

Consultatio
Sociedad Anónima



**ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
INFORME DE LOS AUDITORES E
INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**



**ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

[Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010]

ÍNDICE

- 1. MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
- 2. INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**
- 3. RESEÑA INFORMATIVA SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
- 4. CARÁTULA**
- 5. INFORMACIÓN CONTABLE COMPLEMENTARIA - ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS**
 - ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ANEXOS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - CUADRO 1 A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
- 6. ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES**
 - ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
 - ANEXOS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
- 7. INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES, REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
- 8. INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 1 de 10)

A los señores accionistas de:

CONSULTATIO S.A.

Avda. Eduardo Madero 900, piso 28°

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En cumplimiento con lo dispuesto por la Ley de Sociedades Comerciales -19.550- en su artículo 66° y de las normas estatutarias vigentes, este directorio tiene el agrado de someter a la consideración de la asamblea general ordinaria de accionistas, esta memoria, el inventario, el estado de situación patrimonial, el estado de resultados, el estado de evolución del patrimonio neto, el estado de flujo de efectivo, las Notas 1 a 11 y los Anexos A, C, E, G y H, que forman parte integrante de los estados contables por el ejercicio económico N° 31 finalizado el 31 de diciembre de 2011.

1. CONTEXTO MACROECONOMICO

Durante el año 2011, se observó la permanencia de la crisis económica y financiera internacional, con el agravamiento de la misma en los países europeos y, hacia fines del período, con mejores expectativas respecto de una futura evolución económica en los Estados Unidos

La economía de América Latina y el Caribe alcanzó un fuerte repunte en 2010, al superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009; en 2011 la región volvió a crecer, pero a una tasa menor (4,3%), lo que implica una mejora de un 3,2% del PBI per cápita. A ello contribuyeron principalmente dos factores: i) el debilitamiento de la recuperación de la economía mundial; y ii) el enfriamiento de la demanda interna en el Brasil. Aun así, en la primera parte del año el entorno externo siguió relativamente favorable para la región, lo que se expresó en una elevada demanda de sus principales productos de exportación, mejoras de los términos de intercambio y el acceso en condiciones favorables a los mercados financieros internacionales.

Durante el primer semestre del año, la política macroeconómica enfrentó varios desafíos relacionados en parte con la evolución de los mercados internacionales. Los países reaccionaron a estos desafíos de diferente manera, según sus características estructurales, la gravedad del impacto que sufrieron, los instrumentos disponibles y sus prioridades políticas. Así, las expectativas optimistas en cuanto a la evolución de la economía regional y los diferenciales de las tasas de interés respecto de las prevalecientes en los mercados financieros globales, estimularon entradas de capital que contribuyeron a mantener los procesos de apreciación real de las monedas de la región. En el año en su conjunto, a nivel regional se desaceleró el crecimiento de todos los componentes de la demanda agregada, tras la recuperación en 2010 respecto de los bajos niveles observados a causa de la crisis financiera mundial. No obstante, el consumo de los hogares continuó creciendo a tasas por encima del PBI. Esto fue posible por una dinámica generación de empleo que redujo la tasa de desempleo regional de un 7,3% a un 6,8% y por aumentos de los salarios reales. Además, el crédito siguió expandiéndose a tasas elevadas. El coeficiente de inversión alcanzó un nuevo máximo para las últimas décadas, aunque su nivel no alcanzó para sostener las tasas de crecimiento económico requeridas para satisfacer las múltiples necesidades de desarrollo económico y social de la región. La expansión de las importaciones reflejó el dinamismo de la fuerte demanda interna, mientras el aumento de las exportaciones obedeció más a los altos precios que a un incremento del volumen de las ventas externas. En este contexto, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un aumento moderado, al alcanzar un 1,4% del PBI.

MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 2 de 10)

En la segunda mitad del año se profundizó la desaceleración del crecimiento regional. A ello contribuyeron menores tasas de crecimiento de las exportaciones, una caída de los precios de los principales bienes básicos de exportación de la región —que, sin embargo, se mantuvieron en niveles históricamente elevados— y un enfriamiento de la demanda interna. Sobre todo en el cuarto trimestre empeoraron las expectativas sobre la evolución de la economía regional, ante la creciente incertidumbre respecto del futuro de la economía mundial.

Este escenario es el que determina las proyecciones para la economía de América Latina y el Caribe en 2012. En efecto, se prevé un bajo crecimiento de la economía mundial, con lo cual se mantendrían los mencionados procesos de desaceleración de la economía regional y la tasa de crecimiento económico bajaría nuevamente, si bien de manera moderada, a un 3,7%.

En el período 2011, la balanza comercial resultó superavitaria en U\$S 10.347 millones; con exportaciones por U\$S 84.269 millones e importaciones por U\$S 73.922 millones. Los incrementos de las ventas al exterior fueron posibles por la fuerte suba que arrojaron los precios internacionales (+16%, principalmente los de las commodities), mientras que las cantidades se ubicaron en niveles promedio (+6%). Las importaciones (+31%) siguieron al fuerte desarrollo de la actividad económica interna en un contexto internacional de precios en alza.

2. PERFIL CORPORATIVO

Consultatio S.A. (“Consultatio” o “la Compañía”) es una empresa líder en Argentina en emprendimientos inmobiliarios innovadores de gran escala en el mercado de alto poder adquisitivo para proyectos inmobiliarios. Como empresa desarrolladora, por sí sola o a través de sociedades controladas o vinculadas, participa en cuatro mercados diferentes: complejos urbanos integrales, alquiler de edificios de oficinas, ventas de departamentos y desarrollos residenciales turísticos. La Compañía desarrolla proyectos residenciales para clientes de niveles socioeconómicos medio-alto y alto, y sus edificios de oficinas son construidos y alquilados a clientes corporativos de excelente reputación. El grupo económico al que pertenece la Compañía ha desarrollado emprendimientos inmobiliarios durante quince años bajo la dirección de su accionista mayoritario, presidente y CEO, Eduardo F. Costantini.

3. POLITICA EMPRESARIAL

La Compañía considera que se ha convertido en una empresa líder en la búsqueda de oportunidades de adquisición de terrenos atractivos para el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios. Las adquisiciones de los terrenos para la construcción de torres de oficinas y edificios de departamentos son un ejemplo de esta fortaleza. En cada caso, pudo aprovechar situaciones únicas, privatizaciones o subastas públicas, para transformar terrenos ubicados en zonas privilegiadas en emprendimientos de valor.

Las marcas Consultatio y Nordelta gozan de sólida reputación, alta credibilidad y amplio reconocimiento entre sus clientes y desarrolladores, propietarios, agentes inmobiliarios y autoridades. La Compañía lo ha logrado a través de su compromiso de excelencia y confiabilidad en la entrega de productos inmobiliarios que se caracterizan por ser innovadores y de alta calidad por lo que lideran el segmento de alto valor.

Consultatio ha hecho crecer su negocio con un compromiso inquebrantable de excelencia y entrega de sus productos en tiempo y forma a pesar de la severa crisis económica de 2001-2002 y los ciclos de la economía argentina. La posibilidad de mantener su rentabilidad conviviendo con condiciones de mercado desfavorables es el resultado de un modelo comercial caracterizado por (i) el compromiso de los accionistas con un proyecto comercial a largo plazo; (ii) una estructura administrativa y operativa eficiente y flexible; (iii) su concentración en el mercado de alto poder adquisitivo que le proporciona ciclos de pago más cortos y objetivos de clientes de mayor poder adquisitivo que son menos susceptibles a la volatilidad y reveses económicos, (iv) su estrategia de generar preventas para financiar sus operaciones, y (v) su sólida estructura financiera y endeudamiento conservador.

MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 3 de 10)

Asimismo, Consultatio tiene como objetivo desarrollar sus operaciones comerciales internacionalmente extendiendo su participación en negocios en otros países. El ingreso al régimen de Oferta Pública realizado en Mayo de 2008 proveyó de liquidez y recursos a la Compañía para analizar y emprender negocios inmobiliarios en otros países de la región y tomar ventaja de las oportunidades que se presenten en el mercado inmobiliario.

4. HECHOS RELEVANTES DURANTE EL EJERCICIO

Lanzamiento de Puertos del Lago (Proyecto Escobar)

Con fecha 7 de Abril de 2011 se ha realizado un lanzamiento de dos nuevos barrios relacionados con el proyecto que se está desarrollando en el partido de Escobar, en la provincia de Buenos Aires denominado “Puertos del Lago”.

En esta segunda etapa se han lanzado:

- i) El barrio denominado “Acacias”, que cuenta con 371 lotes de 663 m2 en promedio, y un total de 246.075 m2 vendibles. El valor del m2 promedio en el lanzamiento rondó los US\$ 113.
- ii) El barrio denominado “Muelles”, cuenta con 303 lotes de 999 m2 en promedio, y un total 302.785 m2 vendibles. El valor por m2 promedio en el lanzamiento rondó los US\$ 148.

5. ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS FUTURAS

La marca “Consultatio” tiene una imagen de prestigio y está sumamente valorizada en el mercado inmobiliario, particularmente en el de mayor poder adquisitivo que constituye su objetivo principal de negocios. Por lo tanto, la Compañía se propone capitalizar su marca y aprovechar sus fortalezas para continuar desarrollando productos inmobiliarios únicos, innovadores y de alta calidad, ya sea en el país como en el exterior. Para ello, la Compañía se propone implementar esta estrategia de la siguiente forma:

5.1. Continuar con el desarrollo de los proyectos Escobar, Las Garzas Blancas y Key Biscayne

La Compañía seguirá de cerca el mercado para evaluar el momento indicado para lanzamientos de nuevos barrios dentro del proyecto Escobar. Asimismo, continuará con el desarrollo turístico de Las Garzas Blancas y Key Biscayne; lo cual posicionará a Consultatio como una compañía integral agregando a sus negocios existentes el desarrollo de centros residenciales turísticos para clientes de alto valor adquisitivo.

5.2. Adquirir terrenos para desarrollar oportunidades inmobiliarias únicas

La Compañía considera que ha desarrollado y hoy posee una experiencia particular para identificar oportunidades de adquisición de terrenos atractivos. Asimismo, está bien posicionada para comprar otros terrenos de gran extensión. Confía en que puede identificar, negociar, adquirir y desarrollar propiedades atractivas en términos favorables. En particular, se propone seguir explorando activamente oportunidades relacionadas con desarrollos de oficinas y complejos urbanos integrales. Asimismo, la Compañía considera que las adquisiciones de terrenos estratégicamente ubicados pueden generar nuevas oportunidades, como emprendimientos comerciales en bienes adyacentes a los emprendimientos existentes.

5.3. Mantener una posición financiera conservadora

La Compañía se propone continuar operando con un perfil financiero conservador, minimizando los costos y riesgos financieros y maximizando las preventas para generar capital de trabajo. Tradicionalmente, la Compañía ha crecido principalmente por el uso prudente del capital, manteniendo siempre un perfil crediticio saludable. De esta manera alcanzamos el equilibrio financiero y continuamente procuramos operar cada uno de nuestros activos de la manera más eficiente.

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 4 de 10)

5.4. Maximizar el retorno de sus recursos

El acceso a oportunidades de desarrollo de nuevos emprendimientos obliga a la compañía a maximizar el retorno de los recursos líquidos con los que cuenta. En este sentido, la Compañía se ha inclinado por la opción de venta total o parcial de algunos de sus actuales activos para financiar nuevos proyectos con mayor retorno esperado, o administrar y desarrollar proyectos de terceros en calidad de asesor externo o administrador independiente.

6. INFORMACION RESUMIDA

6.1. Estructura patrimonial individual al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Activo corriente	100.876	180.569
Activo no corriente	1.060.379	775.654
Total del Activo	1.161.255	956.223
Pasivo corriente	94.737	39.778
Pasivo no corriente	253.890	146.059
Total del Pasivo	348.627	185.837
Patrimonio neto	812.628	770.386
Total	1.161.255	956.223

6.2. Estructura patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Activo corriente	576.172	464.580
Activo no corriente	1.237.535	1.038.674
Total del Activo	1.813.707	1.503.254
Pasivo corriente	397.356	316.421
Pasivo no corriente	424.292	291.314
Total del Pasivo	821.648	607.735
Participación de terceros en soc. controladas	179.431	125.133
Patrimonio neto	812.628	770.386
Total	1.813.707	1.503.254

6.3. Estructura de resultados individual al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Resultado operativo ordinario	-14.368	-7.865
Resultados inversiones en sociedades	71.516	75.613
Resultados financieros y por tenencia	-4.538	9.071
Otros ingresos y egresos, netos	-260	-365
Ganancia antes del Imp. a las ganancias	52.350	76.454
Impuesto a las ganancias	6.692	-647
Ganancia/pérdida neta del ejercicio	59.042	75.807

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 5 de 10)

6.4. Estructura de resultados consolidada al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Resultado operativo ordinario	7.582	20.881
Resultados inversiones entes relacionados	62	55
Resultados financieros y por tenencia	-4.227	23.739
Otros ingresos y egresos, netos	107.735	96.864
Ganancia antes del Imp. a las ganancias	111.152	141.539
Participación terceros soc. controladas	-17.184	-14.016
Impuesto a las ganancias	-34.926	-51.716
Ganancia/pérdida neta del ejercicio	59.042	75.807

6.5. Estructura de la generación o aplicación de fondos individual al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Fondos generados por las actividades operativas	53.229	64.043
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de inversión	-74.999	14.011
Fondos (aplicados a) las actividades de financiación	-57.163	-52.304
Total de fondos generados o (aplicados) durante el ejercicio	-78.933	25.750

6.6. Estructura de la generación o aplicación de fondos consolidada al 31 de diciembre de 2011, comparativa con el ejercicio económico anterior

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010
Fondos generados por las actividades operativas	92.865	171.348
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	-3.390	-170.184
Fondos (aplicados a) las actividades de financiación	-26.089	-22.724
Total de fondos generados o (aplicados) durante el ejercicio	63.386	-21.560

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 6 de 10)

7. INDICADORES

INDICE	ESTRUCTURA	31/12/2011	31/12/2010
Solvencia (individual)	Patrimonio neto / Pasivo total	2,3309	4,1455
Solvencia (consolidado)	Patrimonio neto / Pasivo total	0,9890	1,2676
Endeudamiento (individual)	Pasivo total / Patrimonio neto	0,4290	0,2412
Endeudamiento (consolidado)	Pasivo total / Patrimonio neto	1,0111	0,7888
Liquidez corriente (individual)	Activo corriente / Pasivo corriente	1,0648	4,5394
Liquidez corriente (consolidado)	Activo corriente / Pasivo corriente	1,4500	1,4682
Liquidez inmediata (Prueba ácida)	(caja y bancos + inversiones corrientes + créditos corrientes) / pasivo corriente	1,0648	4,5394
Razón del patrimonio al Activo	patrimonio neto / activo total	0,7000	0,8056
Razón de inmovilización de activos (individual)	activo no corriente / activo total	0,9131	0,8111
Razón de inmovilización de activos (consolidado)	activo no corriente / activo total	0,6823	0,6910
Rentabilidad total	Resultado total (u ordinario) / Patrimonio neto al cierre excluido el resultado del ejercicio	0,0783	0,1006
Leverage financiero	(Resultado neto ordinario / Patrimonio neto) / ((Resultado neto ordinario + intereses negativos) / activo total)	1,4290	1,1774
Rotación de activos	Ventas / activo	N/A	N/A
Rotación de inventarios	Costo / existencia promedio de bienes de cambio [= (EIBC + EFBC) / 2]	N/A	N/A

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 7 de 10)

8. EVOLUCION PATRIMONIAL DE LA SOCIEDAD

El resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2011 arrojó una ganancia de \$ 59.042.310, y el Patrimonio Neto de la sociedad al 31 de diciembre de 2011 asciende a la suma de \$ 812.628.009.

9. INFORMACION ADICIONAL REQUERIDA POR EL DECRETO 677/2001 – REGIMEN DE TRANSPARENCIA DE LA OFERTA PUBLICA

En cumplimiento con los lineamientos establecidos por el Decreto 677 –capítulo VIII–, el cual requiere como obligaciones de las entidades emisoras comprendidas en el régimen de la oferta pública a la siguiente información contable:

9.1. Política comercial proyectada, y aspectos relevantes de la planificación empresarial, financiera y de inversiones

En cuanto a los objetivos perseguidos por la Compañía, proyectados para el próximo ejercicio, hacemos referencia al punto 5. ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS FUTURAS de esta Memoria.

9.2. Aspectos vinculados a la toma de decisiones y al sistema de control interno de la sociedad

El proceso decisorio de la Compañía se funda en la figura del Directorio, el nivel gerencial superior reporta al presidente del mencionado órgano de administración. El sistema de control interno vigente en la Compañía es acorde a la operatoria y estructura de la misma y tiende a asegurar que los planes y las políticas de la dirección se cumplan tal como fueron fijados. Conforme lo establece el Decreto 677/2001 se encuentra en funciones el Comité de Auditoría.

9.3. Política de dividendos propuesta por el directorio

La declaración, monto y pago de dividendos a los accionistas están sujetos a la aprobación de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. De acuerdo con los Estatutos de la Sociedad, la utilidad neta deberá distribuirse en el siguiente orden: i) 5% para constituir la Reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital suscrito; ii) remuneración del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora; y iii) a dividendos de las acciones ordinarias, o creación de un fondo de reserva facultativo, o de previsión, o a cuenta nueva, o el destino que determine la Asamblea. Los dividendos se distribuyen a cada accionista en forma proporcional de acuerdo con el número de acciones ordinarias que éste posea; la prioridad del directorio es la retribución de la inversión de los accionistas. Para el ejercicio bajo análisis el directorio de la sociedad propone a la asamblea general ordinaria la distribución de dividendos en efectivo por la suma de \$ 32.827.525.

9.4. Modalidad de remuneración del directorio y la política de remuneración de los cuadros gerenciales de la sociedad

La política de remuneración del directorio es la de abonar retribuciones a sus integrantes atendiendo al nivel de dedicación, al desarrollo de funciones específicas y al éxito de su gestión, las que son puestas a consideración de la asamblea de accionistas, de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales. El nivel gerencial se encuentra en relación de dependencia y percibe su remuneración en forma fija y mensual. La sociedad no cuenta con planes de opciones ni otro sistema remuneratorio.

10. SOCIEDADES CONTROLADAS Y VINCULADAS

10.1. Consultatio S.A. controla en forma directa a Consultatio Inversora S.A., de quien posee el 82,10604% de participación en el Capital Social y en los votos de la sociedad al 31 de diciembre de 2011.

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 8 de 10)

10.2. Nordelta S.A. es una sociedad consolidada proporcionalmente en los términos de la RT N° 21 (método en el que se reemplazan los importes de la inversión en una sociedad y la participación en sus resultados y en sus flujos de efectivo expuestos en los estados contables individuales de Consultatio S.A., por la proporción que le corresponde en los activos, pasivos, resultados y flujos de efectivo, los que se agrupan con los de dicha Sociedad). Consultatio posee el 45,52610% de participación en el Capital Social, y el 50% de participación en los votos de Nordelta S.A. al 31 de diciembre de 2011.

10.3. Consultatio S.A. controla directamente con el 100% de los votos posibles y el 45,02% del capital social a Las Garzas Blancas S.A. al 31 de diciembre de 2011.

10.4. Consultatio S.A. controla en forma directa a Consultatio Real Estate, Inc., de quien posee el 100% de participación en el Capital Social y en los votos de la sociedad al 31 de diciembre de 2011. Durante el mes de noviembre de 2011 Consultatio S.A. ha realizado aportes de capital a esta sociedad por la suma de U\$S 18.000.000 los cuales fueron utilizados a su vez para realizar aportes de capital, a cuenta de suscripción de acciones clase "C", en la sociedad controlada Consultatio Key Biscayne, LLC por ese mismo importe.

10.5. Consultatio S.A. controla indirectamente a Consultatio Key Biscayne, LLC por intermedio de Consultatio Real Estate, Inc. Durante el ejercicio 2011 se ha realizado una suscripción de nuevas acciones / unidades clase "C" de dicha sociedad, la cual ha recibido aportes de Consultatio Real Estate, Inc. y otros accionistas a cuenta de suscripciones de acciones por la suma total de U\$S 26.000.000, con una participación al 31 de diciembre de 2011 en dicha sociedad del 87,47%. Consultatio Key Biscayne, LLC se encuentra en proceso de formalización del correspondiente aumento de capital social y emisión de nuevos certificados representativos de las nuevas acciones / unidades suscriptas.

10.6. Consultatio S.A. controla directamente a Consultatio Global Investment, LLC de quien posee el 100% de participación en el Capital Social y en los votos de la sociedad al 31 de diciembre de 2011.

11. DIRECCION Y ADMINISTRACION

Según se establece en el texto ordenado de los Estatutos Sociales de Consultatio S.A. que la Administración de la Sociedad estará a cargo de un Directorio compuesto del número de miembros que fije la Asamblea, entre un mínimo de tres y un máximo de diez. Los Directores tendrán mandato por un ejercicio en sus funciones, pudiendo ser reelectos indefinidamente en forma total o parcial. La asamblea podrá designar igual número de suplentes que reemplazarán a los titulares en caso de ausencia, muerte o impedimento, en el orden de su elección.

Se indica a continuación la composición actual del Directorio de la Sociedad, cuya conformación fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2011.

Presidente: Sr. Eduardo Francisco Costantini
Vicepresidente: Sr. Cristián Horacio Costantini
Directores Titulares:
Sr. Carlos Aníbal Reyes Terrabusi
Sr. Juan José Güiraldes
Sr. Juan Patricio Furlong
Directores Suplentes:
Sr. José Miguel Chouhy Oria.
Sr. Jorge Eduardo Matheu
Sra. Mariana Costantini
Sr. Jorge Brave
Sra. María José Pérez van Morlegan

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 9 de 10)

12. COMITÉ DE AUDITORIA

Mientras la sociedad realice oferta pública de sus acciones, deberá contar con un Comité de Auditoría, de acuerdo a lo previsto en el Decreto del P.E.N. N° 677/2001 (“Régimen de Transparencia de la Oferta Pública”) y sus normas complementarias, que funcionará en forma colegiada con tres directores titulares o más integrantes del Directorio e igual o menor número de suplentes, quienes serán designados por el Directorio de entre sus miembros, por mayoría simple.

Se indica a continuación la composición actual del Comité de auditoría de la Sociedad, cuya conformación fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2011.

Presidente: Sr. Juan José Güiraldes

Vicepresidente: Sr. Carlos Aníbal Reyes Terrabusi

Miembro Titular: Sr. Eduardo Francisco Costantini

Miembro Suplente: Sr. Cristián Horacio Costantini

13. COMISION FISCALIZADORA

La Comisión Fiscalizadora está integrada actualmente por tres (3) Síndicos Titulares y tres (3) Suplentes, elegidos por el término de un ejercicio por la Asamblea de accionistas.

Se indica a continuación la composición actual de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad, cuya conformación fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2011.

Se designó: i) como miembros titulares a los Dres. Joaquín Ibáñez, Joaquín Labougle y el Dr. Fernando Sánchez; y ii) como miembros suplentes a los Dres. Hernán Cibils Robirosa, Cecilia Ma. de Achával y Néstor Luis Fuks.

14. PROYECCIONES PARA EL PROXIMO AÑO

En el año que comienza será fundamental el nivel que alcance el saldo positivo del balance comercial, considerando el objetivo de moderar el deterioro de las reservas del Banco Central que producirían la salida de capitales y el pago de la deuda pública.

Las proyecciones inflacionarias para 2012 señalan una trayectoria similar a lo acontecido en el año precedente. La desaceleración prevista en el crecimiento económico debería actuar en el sentido de moderar las subas de precios y la reducción de subsidios en sentido inverso, en tanto que los ajustes salariales son, hasta el momento, una incógnita.

Los buenos precios internos del ganado, aunados a los escasos efectos que sobre las pasturas tuvo la sequía, permiten pronosticar la continuidad de una etapa promisoriosa para la actividad. Y ello aún a pesar de la caída de los precios internacionales.

El año 2012 se presenta con restricciones financieras para el sector público, debido al sostenido incremento que ha mostrado el nivel de gastos. La eliminación de subsidios a los sectores proveedores de servicios públicos tiene como objetivo tratar de disminuir las erogaciones del Estado. Esto se ha sumado a distintas restricciones a partidas operativas, que persiguen el mismo fin. Resultará de suma importancia la evolución del nivel de actividad económica, a fin de obtener una recaudación satisfactoria en términos presupuestarios.

**MEMORIA DEL DIRECTORIO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Página 10 de 10)

15. AGRADECIMIENTOS

El directorio quiere reconocer expresamente la colaboración, integridad de todo su personal y compromiso con los objetivos delineados. A su vez agradece a sus proveedores, asesores externos y clientes la confianza y apoyo brindado.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2012.

EL DIRECTORIO

INFORME SOBRE CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE CONSULTATIO S.A.

En cumplimiento de la Resolución General N° 516/07 de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), con sus modificaciones, se adjunta a modo de Anexo a la presente Memoria el Informe correspondiente al Código de Gobierno Societario (en adelante el “Código de Gobierno Societario”) individualizado como Anexo V del Capítulo XXIII de las Normas de la CNV (t.o. 2001, en adelante y conjuntamente con toda otra normativa emitida por la CNV, denominadas “las Normas”) correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2011 a fin de informar el estado de implementación de las recomendaciones establecidas en la RG CNV 516/07 y en los casos que corresponda, la razón o justificación de no haber implementado –total o parcialmente- alguna de ellas (principio de “cumplir o explicar”), para lo cual se utiliza el mismo orden establecido en la RG CNV 516/07.

I AMBITO DE APLICACIÓN DEL CÓDIGO

1) Relación Emisora – Grupo Económico: Informamos que en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y hasta la fecha del presente, la Sociedad ha concertado las siguientes operaciones con partes relacionadas:

- i) Autorización para invertir hasta \$40 MM en los fondos de Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (CAM), según Acta N° 229 del 29 de junio de 2011, punto 4.
- ii) Compra por parte de Consultatio S.A. a Consultatio Inversora S.A. de un inmueble donde está radicada la Sede Social de la compañía, según Acta N° 233 del 4 de noviembre de 2011.

En ambos casos el Directorio ha sometido a consideración y ha solicitado al Comité de Auditoría que se expida respecto de los mencionados temas en los que, por tratarse de operaciones con partes relacionadas y/o por un monto relevante, en cumplimiento de lo establecido por el Decreto 677/2001, el Directorio deberá contar con la opinión previa del Comité.

No obstante ello, y conforme lo establecido por el Art. 73 ley 17.811 (según texto Dec. 677/01 y Dec. 1020/03) en el supuesto que en el futuro la Sociedad realice nuevas operaciones con partes relacionadas por montos relevantes las mismas contarán asimismo con un dictamen previo del Comité de Auditoría formado por mayoría de directores independientes.

2) Inclusión en Estatuto Societario: El estatuto de la Sociedad contiene todas las referencias exigidas actualmente por las leyes vigentes y reglamenta el funcionamiento del Comité de Auditoría (artículo Undécimo del Estatuto Social). Asimismo, la Sociedad cuenta con políticas generales y procedimientos particulares para asegurar el deber de lealtad y diligencia de sus administradores y empleados conforme se detalla más abajo. Puntualmente, con fecha 10 de marzo de 2010 el Directorio de la Sociedad aprobó el Código de Ética de la misma donde se exterioriza el compromiso, la forma de pensar y de relacionarse de la Sociedad con los sectores internos y externos, como así también describe la responsabilidad de todos los integrantes de la Sociedad en el cumplimiento de la ley y de las normas y pautas de conducta rectoras de su actuar. En vista de todo ello, la Sociedad entiende que no es necesaria una modificación a su Estatuto Social.

El Estatuto Social no contiene normas que obliguen a los directores a informar acerca de sus intereses personales vinculados con las decisiones que les sean sometidas. La Sociedad entiende que no es necesaria su inclusión pues rige la disposición de los arts. 272 y 273 de la ley 19.550, la Ley de Sociedades Comerciales.

II DEL DIRECTORIO EN GENERAL

3) Responsable por la estrategia de la Compañía. 4) Control de Gestión: El Directorio tiene a su cargo la administración de la Sociedad y toma todas las decisiones relacionadas con ese fin, así como aquellas decisiones expresamente establecidas en la Ley de Sociedades Comerciales, en el Estatuto Social y en otras regulaciones aplicables. De este modo, el Directorio es el responsable de ejecutar las decisiones asamblearias y del desarrollo de las tareas especialmente delegadas por los accionistas.

En ese marco, el Directorio es responsable de establecer la estrategia de negocios, debiendo aprobar las políticas y estrategias generales orientadas al logro de dichas estrategias, y en particular:

- a) el plan estratégico o de negocios, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales,
- b) la política de inversiones y financiación,
- c) la política de gobierno societario y el Informe sobre Código de Gobierno Societario,
- d) la política de responsabilidad social empresarial,
- e) las políticas de control y gestión de riesgos y toda otra que tenga por objeto el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control y
- f) el desarrollo de programas de entrenamiento continuo para directores y ejecutivos gerenciales
- g) y considera, con frecuencia trimestral, la marcha de la compañía, el plan y marcha de sus inversiones, su relación con el presupuesto aprobado y demás situaciones relevantes, lo que es sometido a su consideración por el Gerente de Finanzas de la Sociedad.
- h) Asimismo, el Comité de Auditoría es informado y supervisa la aplicación de políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos.

5) Información y Control Interno. Gestión de Riesgos: La Sociedad cuenta con políticas de control interno y de gestión de riesgos que siguen los lineamientos de las mejores prácticas en dichas materias. Entre los factores que conforman el ambiente de control se incluyen la integridad, los valores éticos y la competencia del personal de Consultatio; el estilo de la Gerencia y sus formas operativas; la manera en que la Gerencia asigna autoridad y responsabilidad, organiza y desarrolla a su personal y la atención y dirección provista por el Directorio.

En virtud de su operatoria, se enfrenta a una variedad de riesgos de fuentes externas e internas que deben ser evaluados. La evaluación de riesgo se refiere a los procedimientos y mecanismos establecidos en la Compañía para la identificación y análisis de riesgos significativos derivados de cambios en las condiciones económicas, financieras, regulatorias y operativas que impacten en el logro de los objetivos de los negocios.

Las actividades de control se realizan en todos los niveles y funciones.

6) Comité de Auditoría: En cumplimiento de lo dispuesto en el Dec. 677/01 la Sociedad aprobó por Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas N° 35 celebrada el 21 de diciembre de 2007, la incorporación en su estatuto social de una cláusula que regula la constitución y el funcionamiento del Comité de Auditoría. Asimismo, la reunión de Directorio del 1 de abril de 2008 ratificó el reglamento interno del Comité de Auditoría, el cual fue inscripto en la Inspección General de Justicia el 9 de junio de 2008 bajo el número 11.475 del libro 40 de sociedades por acciones. El Comité de Auditoría está formado por 3 miembros titulares y 1 suplente, con mayoría de miembros independientes, todos los cuales son designados por el Directorio por mayoría simple de sus integrantes. El Directorio también designa al Presidente y al Vicepresidente del Comité de Auditoría, los cuales deben ser siempre directores titulares e independientes.

7 a 9) Cantidad de integrantes del Directorio. Integración del Directorio. Pertenencia a diversas sociedades: De acuerdo a lo dispuesto en el Artículo Octavo de su Estatuto Social, la dirección y administración de la Sociedad está a cargo del Directorio integrado por entre tres y diez miembros titulares elegidos por la asamblea por el término de un ejercicio pudiendo la misma elegir igual número de miembros suplentes. Asimismo, la Sociedad cumple con lo requerido por el Dec. 677/01 en materia de directores independientes, teniendo a la fecha dos directores independientes titulares. Por todo ello, la Sociedad entiende que lo establecido por el Estatuto Social en relación al número de directores resulta adecuado para su estructura, no obstante que conforme lo arriba comentado la asamblea anual determina concretamente el número de directores titulares y suplentes para cada año dentro del rango establecido por el Estatuto Social. La Sociedad no tiene una política en relación a la integración del Directorio con ex-ejecutivos y por el momento no la estima necesaria. Los miembros del Directorio no cuentan con limitaciones para participar en el directorio de otras sociedades. No obstante ello, y en razón de sus actividades dentro del negocio inmobiliario que incluye la actuación en el directorio de otras Compañías incluyendo empresas en las que la Sociedad participa, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2010 autorizó a los directores a participar en actividades en competencia con la Sociedad en los términos de lo previsto en el Art. 273 de la Ley de Sociedades Comerciales. No obstante en el caso de tener algún conflicto de interés los

directores deben denunciarlo conforme lo dispuesto en los artículos 272 y 273 de la ley 19550.

10) Evaluación de Desempeño del Directorio: El Directorio no cuenta con la práctica de evaluar su autodesempeño ya que su gestión es aprobada por los accionistas conforme lo dispone la Ley de Sociedades Comerciales. El Directorio prepara anualmente la Memoria en la que se incluye la evaluación de los resultados obtenidos en comparación con las expectativas al comienzo del ejercicio. Asimismo, todas sus decisiones y marcha de la compañía constan en las Actas de Directorio, las que se publican conforme las normas aplicables.

En virtud de los mecanismos de evaluación previamente mencionados, el Directorio no tiene previsto implementar a la fecha la recomendación de autoevaluación.

11) Capacitación y Desarrollo de Directores y Ejecutivos Gerenciales: La Sociedad ha implementado al momento planes de capacitación para los miembros del Directorio y sus ejecutivos gerenciales. Asimismo, los Directores se mantienen actualizados de temas vinculados a la política, economía, regulaciones y toda otra materia de relevancia, temas que son tratados en las reuniones trimestrales de marcha de la Sociedad. Integrantes del Directorio han participado los días 14 de marzo, 16 de mayo, 13 de junio y 15 de diciembre de 2011 de la segunda etapa del seminario sobre ciertos aspectos relacionados con las "Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en Argentina", organizado por la firma Deloitte & Co. S.R.L. Por todo ello, la Sociedad entiende que se cumplen razonablemente las previsiones de la Resolución General 516/07 en materia de capacitación y desarrollo de los directores y ejecutivos gerenciales.

III INDEPENDENCIA DE LOS DIRECTORES

12) Directores Independientes: La Sociedad da cumplimiento a lo dispuesto en el Dec. 677/01 en materia de Directores Independientes. Todos los Directores son designados por la Asamblea de Accionistas, y sus antecedentes como así también su carácter de independiente (en su caso) es informado a los accionistas y a la Comisión Nacional de Valores mediante la presentación de las declaraciones juradas requeridas.

En cuanto a la exteriorización de la motivación suficiente de la selección propuesta, se informa por este medio que los funcionarios elegidos reúnen dicha condición conforme a lo estipulado en la normativa de la CNV.

En ese orden, los Señores Carlos A. Reyes Terrabusi y Juan José Güiraldes son directores independientes porque no encuadran en ninguno de los criterios en que las Normas de la CNV categorizan a un director como "no independiente".

13) Designación de Ejecutivos Gerenciales: Los ejecutivos gerenciales son designados en función de sus antecedentes profesionales y técnicos, y su designación cuenta con aprobación del Presidente del Directorio. La composición del equipo gerencial es informada a la CNV anualmente y el Directorio entiende que no es necesario publicar los motivos de su nombramiento ni darle amplia difusión pública.

14) Proporción de Directores Independientes: El número de Directores Independientes permite la composición requerida por el Dec. 677/01 para el funcionamiento del Comité de Auditoría, por lo que la Sociedad entiende que es razonable para su estructura y no requiere modificación estatutaria alguna. Al respecto es importante destacar que el 40 % del Directorio de la Sociedad está conformado por directores independientes conforme los criterios establecidos por la normativa de la CNV.

	No Independiente	Independiente	Ejecutivo
<u>Titulares</u>			
Eduardo F. Costantini	•		•
Cristian H. Costantini	•		•
Carlos A. Reyes Terrabusi		•	
Juan José Güiraldes		•	•
Juan Patricio Furlong	•		
<u>Suplentes</u>			
José M. Chouhy Oria		•	•
Jorge Eduardo Matheu		•	•
Mariana Costantini	•		
Jorge Brave	•		
María José P. van Morlegan	•		

15) Reuniones de Directores Independientes: Los Directores Independientes cuentan con la posibilidad de reunirse sin la presencia de los otros directores en cualquier momento, atento a que cuentan con el espacio físico para ello en la sede social, pudiendo asimismo proponer temas a tratar en las reuniones periódicas del Directorio. Atento a que el Presidente del Directorio no es independiente, los directores independientes han designado al Sr. Juan José Güiraldes como director líder independiente a fin de que coordine el funcionamiento de sus comités, prepare la agenda de las reuniones del Directorio y mantenga reuniones específicas con los directores independientes.

IV RELACION CON LOS ACCIONISTAS

16) Información a los accionistas. 17) Atención a Inquietudes y Consultas de los Accionistas: La Sociedad tiene un Responsable de Relaciones con el Mercado titular y un suplente, quienes atienden las consultas de los accionistas e inversores. Asimismo, la Sociedad publica toda la información requerida por las normas aplicables y mantiene un sitio web con información general y actualizada (i.e. Estados Contables, Comunicados de Prensa, Prospectos) y a través del cual se pueden canalizar consultas. Específicamente la página cuenta con un link de "Contact Us" a través del cual los accionistas pueden canalizar sus consultas. Adicionalmente, surge de la página de Internet de la Compañía las personas de contacto y los teléfonos de éstos últimos para la atención de inquietudes de los accionistas. A través de estos medios hace pública toda la información que se considera relevante sobre la Sociedad para que sus accionistas se encuentren permanentemente informados. Por encontrarse la información relevante de la Sociedad a disposición del público inversor en la página de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar Consultatio), y por existir canales de comunicación idóneos para que los accionistas planteen sus requerimientos (<http://www.consultatio.com.ar> / Relación con Inversores), la Sociedad considera que no resulta necesario que se realicen informes o reuniones adicionales con los accionistas distintas de las Asambleas de Accionistas. Igualmente, atiende todas las consultas que sus accionistas e inversores le efectúan a través del Responsable de Relaciones con el Mercado por lo que la Sociedad adhiere totalmente a lo requerido por la CNV.

18) Participación de Accionistas Minoritarios en las Asambleas: La Sociedad entiende que con las publicaciones exigidas por las normas aplicables (a través del Boletín Oficial, el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y un diario de gran circulación) la convocatoria a las asambleas adquiere amplia difusión y no es necesario tomar medidas adicionales. Los accionistas minoritarios han participado en todas las asambleas llevadas a cabo desde que la Sociedad entró dentro del Régimen de Oferta Pública.

19) Mercado de control: La Sociedad se ha adherido al Régimen de Oferta Pública de adquisición obligatoria establecida en el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública del Decreto 677/01, el cual establece que quien en forma directa o indirecta decida adquirir "participación significativa" o incrementar su participación si ya posee más del 35% u obtener control de la Sociedad deberá efectuar el procedimiento establecido por la CNV a esos efectos. El Directorio considera que no hay motivos al momento para sugerir una reconsideración de este punto.

20) Política de Dividendos: Desde su entrada al Régimen de Oferta Pública, la Sociedad ha distribuido dividendos tal como se encuentra expuesto en la Memoria de su último ejercicio y espera continuar con dicha política en el futuro. La declaración, el monto y el pago de dividendos son determinados por el voto de la mayoría de los accionistas reunidos en Asamblea, sobre la base de una propuesta del Directorio de la Sociedad y depende de los resultados del ejercicio económico, la situación financiera de la Sociedad en ese momento, y otros factores que considere relevantes el Directorio de la Sociedad y sus accionistas.

V RELACION CON LA COMUNIDAD

21) Comunicación vía Internet. 22) Requisitos del Sitio: La Sociedad cuenta con el sitio web www.consultatio.com.ar en el cual se puede acceder a información de diversa naturaleza en relación a la Sociedad, sus productos y servicios, comunicaciones y eventos, y compromiso social. Asimismo, a través de dicho sitio se pueden realizar consultas y la información relacionada es tratada con carácter confidencial (ver respuesta a punto 17 ut-supra). El sitio contiene medidas de seguridad conforme las prácticas habituales para empresas de similares características y envergadura.

VI COMITES

23) Presidencia del Comité de Auditoría por un Director Independiente: La presidencia y la vicepresidencia del Comité de Auditoría están a cargo de directores independientes, cumpliéndose con las recomendaciones de la Resolución 516/07 en relación a este aspecto.

24) Rotación de Síndicos y Auditores Externos: La Sociedad no cuenta con políticas específicas en relación a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y los Auditores Externos. Con el cumplimiento de las normas legales aplicables se garantiza la independencia e integridad de cada uno de ellos, por lo que el Directorio no advierte necesidad de cambios en este punto. En relación a la rotación de los Auditores Externos la Sociedad cumple con lo dispuesto en las Normas siendo que debe rotar cada (5) cinco años el socio a cargo de las tareas de auditoría externa. Esta obligación no se extiende a la firma de auditoría propiamente dicha. La Sociedad entiende que adhiere a lo requerido.

En lo referido a la evaluación de la idoneidad, independencia y desempeño del auditor externo se informa que la Sociedad "adhiere totalmente" cumpliendo lo establecido por las Normas para su evaluación. Cada vez que el Directorio efectúa una propuesta acerca de la designación de los Auditores Externos para ser elevada a Asamblea de Accionistas, el Comité de Auditoría emite un Informe sobre la misma de conformidad con la normativa vigente y hace lo propio en su Informe Anual respecto de si ha tenido conocimiento de alguna cuestión de relevancia que deba mencionar con respecto a la independencia en el desempeño de los mismo. En este sentido, a criterio de la Sociedad, los miembros de la Comisión Fiscalizadora y los Auditores Externos son personas de reconocido prestigio. La firma Auditora de la Sociedad Deloitte & Co. S.R.L. posee un gran prestigio tanto a nivel nacional como internacional con altos estándares de calidad en sus trabajos.

25) Doble Carácter de Síndico y Auditor: La Sociedad adhiere totalmente lo requerido ya que el Directorio de Consultatio S.A no considera conveniente que los integrantes de la Comisión Fiscalizadora desempeñen además el rol de Auditor Externo o que pertenezcan a la firma que brinda dichos servicios. Dicho punto fue (y será) tenido en cuenta ante cada designación de los mismos.

26 a 27) Sistemas de Compensación. Comités de Remuneraciones, de Nombramientos y Gobierno Societario: En relación a estos puntos mencionamos que: (a) las remuneraciones de todos los empleados se determinan de acuerdo a estudios de mercado realizados por empresas de primera línea, que garantizan que la Sociedad se mantiene en niveles competitivos de acuerdo a su envergadura, y el Comité de Auditoría se pronuncia sobre la razonabilidad de los honorarios del Directorio; (b) la Sociedad cuenta con actividades tendientes a garantizar la competencia de cada uno de sus ejecutivos clave, el Presidente del Directorio interviene en la designación de todos ellos, existen planes de sucesión y capacitaciones específicas. Debido a todo ello, el Directorio

considera que resulta innecesaria la creación de estos comités. A la fecha el Directorio de la Sociedad no cuenta con un Comité de Remuneraciones compuesto por directores no ejecutivos.

28) Política de no discriminación en la integración del Directorio: *La Sociedad adopta disposiciones específicas para evitar prácticas discriminatorias siendo las mismas de aplicación para toda la organización, incluyendo al Directorio.*

Para finalizar se informa que sin perjuicio de las formulaciones vertidas en cada uno de los puntos requeridos por la R.G. 516/07, la Compañía cuenta con el firme propósito de ir incorporando nuevas pautas de buen gobierno corporativo así como reforzar las prácticas adoptadas con anterioridad.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2012.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Presidente y Directores de
Consultatio S.A.
C.U.I.T. N°: 30-58748035-9
Domicilio legal: Av. Eduardo Madero 900 Piso 28º
Ciudad de Buenos Aires

1. Identificación de los estados contables objeto de la auditoría

Hemos efectuado un examen de:

- a) los estados contables individuales de Consultatio S.A. [en adelante, mencionada indistintamente como “Consultatio S.A.” o la “Sociedad”] que incluyen el estado de situación patrimonial al 31 de Diciembre de 2011, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus Notas 1 a 11 [las Notas 1 y 2 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados contables individuales adjuntos] y sus Anexos A, C, E, G y H; y
- b) los estados contables consolidados de Consultatio S.A. con las sociedades sobre las que ejerce control o control conjunto [las que se detallan en la Nota 1 a los estados contables consolidados], presentados como información complementaria, que incluyen el estado consolidado de situación patrimonial al 31 de Diciembre de 2011, los correspondientes estados consolidados de resultados y de flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria consolidada contenida en sus Notas 1 a 9 [las Notas 1 y 2 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados contables consolidados adjuntos], sus Anexos A a H y Cuadro 1.

Los estados contables e información complementaria detallados en los apartados a) y b) anteriores se presentan en forma comparativa con la información que surge de los estados contables individuales y consolidados e información complementaria correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, luego de las modificaciones indicadas en la Nota 1.c) a los estados contables individuales identificados en el apartado a) anterior y a las indicadas en la Nota 1.e) a los estados contables consolidados identificados en el apartado b) anterior.

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables antes mencionados de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas (Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas que no incluyen las referidas a la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera) y las normas de la Comisión Nacional de Valores. Asimismo, es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores u omisiones o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los referidos estados contables, basada en nuestro examen efectuado con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

2. Alcance del trabajo

Nuestro examen se practicó de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Estas normas requieren que planifiquemos y desarrollemos la auditoría con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables no incluyan errores significativos.

Una auditoría involucra aplicar procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener evidencias sobre la información expuesta en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor e incluyen su evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados contables originadas en errores u omisiones o en irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgo el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables, con la finalidad de seleccionar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Sociedad.

Asimismo, una auditoría incluye evaluar la apropiada aplicación de las normas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la presentación general de los estados contables. Entendemos que los elementos de juicio obtenidos constituyen una base suficiente y apropiada como para respaldar nuestro dictamen de auditoría.

3. Aclaración previa

Tal como se indica en las Notas 11 y 9 a los estados contables individuales y consolidados adjuntos, respectivamente, las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dichas Notas están sujetas a cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen, y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio económico que finalizará el 31 de diciembre de 2012 (ejercicio en que se aplicarán por primera vez dichas normas).

4. Dictamen

En nuestra opinión:

- a) los estados contables individuales mencionados en el apartado a) del capítulo 1 de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Consultatio S.A. al 31 de diciembre de 2011, y los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas; y
- b) los estados contables consolidados mencionados en el apartado b) del capítulo 1 de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de Consultatio S.A. con las sociedades sobre las que se ejerce control o control conjunto al 31 de diciembre de 2011, y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo consolidado de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas.

Nuestro informe de auditoría sobre los estados contables individuales y consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, cuyas cifras se presentan con fines comparativos y comprobamos surgen de los estados contables de aquel ejercicio, luego de las modificaciones indicadas en la Nota 1.c) a los estados contables individuales identificados en el apartado a) anterior y las indicadas en la Nota 1.e) a los estados contables consolidados identificados en el apartado b) anterior, fue emitido con fecha 10 de marzo de 2011. Dicho informe concluyó en una opinión favorable con una salvedad como consecuencia de la incertidumbre por el resultado final del reclamo de las autoridades impositivas a la sociedad relacionada Nordelta S.A. y a los Fideicomisos Nordelta S.A.-R. Niella y Golf Club Nordelta [de los cuales Nordelta Administradora Fiduciaria S.A. y Nordelta S.A. son sociedad fiduciaria y beneficiaria total, respectivamente] descrito en las Notas 8 y 7 a los estados contables individuales y consolidados adjuntos, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, los Directorios de Nordelta S.A. y Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., con motivo de las nuevas notificaciones recibidas por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos, solicitaron a sus asesores fiscales que tienen a su cargo la defensa de este reclamo, nos permitan el acceso a información adicional por ellos recogida y/o preparada que sustentan sus opiniones respecto de la improcedencia del reclamo. Con base en nuestro análisis de la información adicional recibida, concluimos que la incertidumbre ha sido resuelta y que dicho reclamo reviste el carácter de contingencia desfavorable para la que el grado de probabilidad de ocurrencia no es alto.

5. Información especial requerida por disposiciones vigentes

En cumplimiento de lo requerido por las disposiciones vigentes informamos que:

- a) Las cifras de los estados contables mencionados en el apartado a) del capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- b) Los estados contables indicados en los apartados a) y b) del capítulo 1 de este informe se exponen de acuerdo con lo dispuesto en la Ley N° 19.550 y en las Normas de la Comisión Nacional de Valores y se encuentran asentados en el libro Inventarios y Balances.
- c) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se menciona en el capítulo 2 de este informe, hemos revisado la “Reseña Informativa sobre los estados contables consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011” y la “Información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires” correspondiente al ejercicio económico finalizado en esa fecha, preparadas por el Directorio de la Sociedad y requeridas por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- d) En cumplimiento de las normas de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales al 31 de diciembre de 2011 correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados contables y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 89%
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados contables y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 62%
 - cociente entre el total de servicios de auditoría de estados contables y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 56%
- e) Según surge de los registros contables mencionados en el apartado a) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2011 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a pesos 186.136,52 y no era exigible a esa fecha.

- f) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las normas profesionales vigentes emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad de Buenos Aires, 9 de marzo de 2012.

DELOITTE & Co. S.R.L.

(Registro de Soc. Com.
CPCECABA – T° 1 – F° 3)

Lidia Beatriz Prychodzko

Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA – T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 1 de 11)

A los señores accionistas de:

CONSULTATIO S.A.

Avda. Eduardo Madero 900, piso 28°

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En cumplimiento de lo establecido por la Comisión Nacional de Valores en la Resolución General N° 368/01, el Directorio de la Sociedad ha aprobado la presente reseña informativa correspondiente al ejercicio anual iniciado el 1 de enero de 2011 y finalizado el 31 de diciembre de 2011.

El 28 de septiembre de 2007, el accionista controlante de Consultatio S.A. efectuó en la Sociedad un aporte de capital integrado con acciones de otras sociedades sobre las que ejercía control o control conjunto o influencia significativa.

Por lo tanto, el grupo económico constituido con Consultatio S.A. como sociedad controlante, al momento de concretarse su formación mediante el aludido aporte en acciones, no modificó la estructura de tenencias existente antes de ese aporte de capital, siendo que su accionista controlante reordenó sus tenencias, invirtiéndolas en una de sus controladas (Consultatio S.A.), y manteniendo las mismas participaciones que poseía antes de la operación.

A partir de la fecha mencionada precedentemente el Directorio de Consultatio S.A. ha comenzado a preparar estados contables de períodos intermedios con el objeto de encarar un proyecto tendiente a registrar a la Sociedad en el régimen de oferta pública para efectuar a través de dicho régimen la colocación de sus acciones en el mercado.

Consecuentemente, y dado que no era requerida su presentación por las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), el Directorio de la Sociedad ha comenzado a preparar sus estados contables de períodos intermedios a partir del correspondiente finalizado el 30 de septiembre de 2007.

Por lo expuesto en el párrafo anterior, toda la información adicional incluida en esta Reseña y correspondientes al ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2011, se presenta en forma comparativa con los mismos períodos de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2010, 2009, 2008 y 2007 respectivamente.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 2 de 11)

1. RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

1.1. Breve comentario sobre las actividades de la sociedad

Ventas de bienes y servicios, netas

Por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Compañía ha reportado un total de ingresos que ascendieron a la suma de Ps. 86,0 millones, mientras que en el mismo período del año 2010, la Compañía ha reportado un total de ingresos que ascendieron a la suma de Ps. 62,8 millones, en el mismo período del año 2009 los ingresos ascendieron a la suma de Ps. 75,5 millones, al 31 de diciembre de 2008 el total de ingresos ascendía a Ps. 66,4 millones y del 2007 a la suma de Ps. 148,7 millones. Los ingresos por negocio se distribuyen como se indica a continuación:

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
(En millones de pesos)					
Complejos urbanos integrales (1)	69,5	41,2	48,7	36,6	38,7
Alquiler de edificios de oficinas (2)	16,5	21,6	26,8	21,9	16,0
Ventas de departamentos (3)	-	-	-	7,9	93,8
Otros	-	-	-	-	0,2
Total	86,0	62,8	75,5	66,4	148,7

- (1) a través de la participación directa e indirecta en Nordelta S.A. y sociedades controladas
- (2) a través de la participación en Consultatio Inversora S.A.
- (3) a través de la participación directa e indirecta en Minina S.A.

- En el segmento de complejos urbanos integrales los ingresos ascienden a Ps. 69,5 millones por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, comparado con Ps. 41,2 millones por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, y Ps. 48,7 millones registrados en el mismo período de 2009. Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2008 en el segmento de complejos urbanos integrales los ingresos ascendieron a Ps. 36,6 millones y con Ps. 38,7 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007. Las ventas registradas durante el ejercicio económico 2011 son principalmente consecuencia de la venta de macrolotes a desarrolladores inmobiliarios en Bahía Grande. En el caso de venta de lotes unifamiliares, a fin de reducir la exposición financiera durante el ciclo de construcción, Nordelta y los fideicomisos inmobiliarios realizan preventas mediante la cual el comprador realiza un pago inicial de aproximadamente el 30% del precio de compra y el resto lo abona en cuotas mensuales mientras se desarrolla el avance de obra. En el momento que el comprador toma posesión del lote se registra la venta en el estado de resultados. En consecuencia, la venta de lotes del período incluye principalmente boletos de compraventa que fueron firmados en períodos anteriores.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 3 de 11)

Durante los primeros meses de 2011, se registró la venta de lotes en el paraje Las Garzas por Ps. 18,9 millones, se trata de un centro residencial turístico en la costa de Rocha, República Oriental del Uruguay. El predio tiene una superficie de 240 hectáreas y cuenta con aproximadamente 1.700 metros de costa de mar. El desarrollo consiste en una urbanización de carácter turístico residencial de baja densidad, con servicios y áreas de uso común.

- Los ingresos en el segmento de alquileres de edificios de oficinas sumaron Ps. 16,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011; comparados con Ps. 21,6 millones al 31 de diciembre de 2010, los Ps. 26,8 millones al 31 de diciembre de 2009, los Ps. 21,9 millones en igual período del año 2008 y con los Ps. 16,0 millones en igual periodo del año 2007. La notoria disminución en los ingresos generados por alquileres de edificios de oficina, con relación a los mismos períodos de ejercicios anteriores, se debe principalmente a que durante 2010/2011 se vendieron varias unidades –bienes de uso– que anteriormente se encontraban en alquiler; no obstante lo cual se ha producido un importante incremento del valor del m² alquilado sobre los últimos contratos renovados.
- En el segmento de ventas de inmuebles para vivienda, la Compañía no registró al 31 de diciembre de 2011, 2010 ni 2009 ingresos por ventas, mientras que al 31 de diciembre de 2008 la misma ascendió a la suma de Ps. 7,9 millones, en el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2007 las mismas ascendieron a la suma de Ps. 93,8 millones. Los ingresos registrados en este segmento son consecuencia de la venta de las últimas unidades disponibles de la Torre Oro. Durante el segundo trimestre de 2008, se finalizaron las ventas en la torre mencionada por lo que al 31 de diciembre de 2011, Consultatio no cuenta con stock disponible de unidades de departamentos pendientes de vender.
- La Compañía se encuentra desarrollando un emprendimiento en Key Biscayne, Miami, Estados Unidos de América, a través de su subsidiaria Consultatio Real Estate, Inc.

Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados

El costo de ventas de la Compañía ascendió a Ps. 35,9 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, de Ps. 19,6 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, a Ps. 11,5 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, a Ps. 21,2 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2008, a Ps. 120,5 en el mismo período del año 2007. Los costos de la Compañía en cada uno de sus segmentos de negocios fueron los siguientes:

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 4 de 11)

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
(En millones de pesos)					
Complejos urbanos integrales (1)	33,9	17,5	9,5	15,1	19,4
Alquiler de edificios de oficinas (2)	2,0	2,1	2,0	1,4	9,8
Ventas de departamentos (3)	-	-	-	4,7	91,2
Otros	-	-	-	-	0,1
Total	35,9	19,6	11,5	21,2	120,5

- (1) a través de la participación directa e indirecta en Nordelta S.A. y sociedades controladas
 (2) a través de la participación en Consultatio Inversora S.A.
 (3) a través de la participación directa e indirecta en Minina S.A.

- En el segmento de complejos urbanos integrales, los costos de ventas ascendieron a Ps. 33,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, los costos de ventas ascendieron a Ps. 17,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, a Ps. 9,5 millones para el mismo período del año 2009, a Ps. 15,1 millones para el período cerrado el 31 de diciembre de 2008, y a Ps. 19,4 millones para el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2007. Los principales componentes de los costos de bienes vendidos en Nordelta y los fideicomisos inmobiliarios en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 son: (i) el costo de la venta de macrolotes a desarrolladores inmobiliarios en los barrios Centro Urbano Norte, Bahía Grande y Portezuelo, (ii) el costo de las ventas de lotes de barrios ya desarrollados y concluidos (La Isla, Los Castores, Caletas y Los Sauces y Los Castores II), (iii) el costo de lotes entregados en el Barrio El Golf, Cabos del lago y Los Alisos y (iv) los costos indirectos (sueldos y jornales de dirección de obra, costos de vigilancia, entre otros).

Durante el 2011, se registró el costo por la venta de lotes en el paraje Las Garzas, por la suma de Ps. 4,4 millones.

- En el segmento de alquiler de edificios de oficinas, el costo de ventas fue de Ps. 2,0 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, de Ps. 2,1 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, de Ps. 2,0 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, de Ps. 1,4 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, y de Ps. 9,8 millones en el correspondiente al año 2007. El componente principal del costo de servicios prestados en el segmento de alquileres de oficinas por el ejercicio económico 2011 es el de la amortización contable de las Torres Catalinas Plaza y Alem Plaza, así como también las comisiones pagadas por las ventas de unidades.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 5 de 11)

- En el segmento de ventas de inmuebles para vivienda, la Compañía no incurrió en costos durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, ni en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010 y 2009. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, la Compañía registró Ps. 4,7 millones, y durante el mismo período del año 2007 Ps. 91,2 millones, dichos costos están asociados con la construcción de los departamentos de la Torre Oro entregados durante dicho período. Durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, no se registraron costos de bienes vendidos en Minina, como consecuencia de la finalización de las ventas de la Torre Oro.

Resultados de inversiones en fideicomisos inmobiliarios

Los resultados de la Compañía, de fideicomisos inmobiliarios registraron una ganancia de Ps. 14,9 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, de Ps. 15,3 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, de Ps. 23,6 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009, de Ps. 16,6 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre del año 2008, y de Ps. 28,6 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre del año 2007. La ganancia registrada en el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2011 se debe principalmente al resultado obtenido en Nordelta mediante su participación como beneficiario en el Fideicomiso Golf, Fideicomiso Nordelta-Niella y Fideicomiso Los Alisos. El Fideicomiso Golf comenzó registrando ventas en el 2007 y continuó durante el año 2008, 2009 y 2010, con la entrega de lotes del Barrio Golf Club.

Gastos de administración

En el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 la Compañía registró gastos de administración por Ps. 49,2 millones. Para el 31 de diciembre de 2010 la Compañía registró gastos de administración por Ps. 34,3 millones, mientras que en el período finalizado el 31 de diciembre de 2009 la Compañía registró gastos de administración por Ps. 18,0 millones, en el período finalizado el 31 de diciembre de 2008 los mismos se registraron por una suma de Ps. 18,8 millones, y de Ps. 11,3 millones en el período finalizado el 31 de diciembre de 2007. Dichos montos incluyen, entre otros, amortización de bienes de uso, remuneraciones y cargas sociales del personal, honorarios profesionales, impuestos, tasas y contribuciones municipales, y gastos generales de administración (movilidad y viáticos, seguros, etc).

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 6 de 11)

El detalle por compañía se expone a continuación:

Gastos de administración	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
(En millones de pesos)					
Nordelta S.A. (50%)	15,4	9,3	6,7	8,1	6,8
Consultatio S.A.	10,6	7,9	4,4	3,8	0,4
Consultatio Inversora S.A.	10,6	8,3	3,3	4,3	2,9
Minina S.A.	-	-	-	0,8	1,2
Las Garzas Blancas S.A.	8,0	5,6	2,8	1,8	-
Consultatio Real Estate, Inc.	4,6	3,2	0,8	-	-
Total	49,2	34,3	18,0	18,8	11,3

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización ascienden en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 a Ps. 8,2 millones, en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010 a Ps. 3,2 millones, mientras que en el mismo período finalizado el 31 de diciembre de 2009 a Ps. 3,3 millones, en el mismo período del año 2008 se registraron Ps. 3,8 millones, y al 31 de diciembre de 2007 Ps. 4,5 millones. Dichos montos incluyen, entre otros, gastos comerciales, comisiones, de publicidad, remuneraciones y cargas sociales, honorarios, impuestos y tasas municipales relacionados con la actividad de comercialización (impuesto a los ingresos brutos e impuesto de sellos).

El detalle por compañía se expone a continuación:

Gastos de Comercialización	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
(En millones de pesos)					
Nordelta S.A. (50%)	3,8	3,2	3,3	3,7	4,2
Minina S.A.	-	-	-	0,1	0,3
Consultatio S.A.	3,9	-	-	-	-
Las Garzas Blancas S.A.	0,5	-	-	-	-
Total	8,2	3,2	3,3	3,8	4,5

Resultado de inversiones en sociedades relacionadas, neto

Consultatio prácticamente no registró resultados por inversiones en sociedades relacionadas en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 ni al 31 de diciembre de 2010; mientras que en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009 registró una ganancia por Ps. 0,5 millones, en comparación con

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 7 de 11)

el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre del 2008 donde registró resultados positivos por Ps. 20,1 millones, y en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 registró resultados positivos por Ps. 0,1 millones. Los ingresos expuestos durante el período 2008 en este rubro son atribuibles principalmente al resultado neto de la venta de un porcentaje de acciones de Las Garzas Blancas S.A. a un grupo de inversores.

Con fecha 19 de febrero de 2008, Consultatio S.A. vendió a Las Garzas Blancas el inmueble adquirido en mayo de 2007 y ubicado en la localidad de Rocha, República Oriental del Uruguay. El precio de venta al cual fue transferido dicho inmueble ascendió en la suma de US\$ 25.632.372 –equivalentes a 80.818.869–, recibiendo Consultatio S.A. acciones de Las Garzas Blancas. Por último, y también en dicha fecha, se procedió a la reforma del Estatuto Social de Las Garzas Blancas transformando las acciones oportunamente emitidas en dos tipos de acciones: (i) Clase A, representativas del 30% del capital social y con derecho a un voto por acción, y (ii) Clase B, representativas del 70% del capital social, y sin derecho a voto, salvo en ciertas y determinadas circunstancias extraordinarias.

Durante los primeros meses del año 2008, Consultatio S.A. celebró contratos de compraventa de acciones Clase B transfiriendo el 55% del capital social de las Garzas Blancas S.A. Consultatio ha convenido con los adquirentes de las acciones Clase B que conservará la administración y el desarrollo del proyecto urbanístico a realizarse en el inmueble antes mencionado, adoptando todas las decisiones en materia comercial, de ingeniería, de arquitectura, legal, impositiva, de marketing, etc. relativa al negocio y su desarrollo.

Resultados financieros y por tenencia

En el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, se registró una pérdida en resultados financieros y por tenencia por Ps. 4,2 millones. Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, se registró una ganancia en resultados financieros y por tenencia por Ps. 23,7 millones, mientras que en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009 se registró una ganancia en resultados financieros y por tenencia por Ps. 64,3 millones, al 31 de diciembre de 2008 la misma ascendió a Ps. 12,2 millones, y una pérdida originada por resultados financieros y por tenencia correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 por Ps. 14,6 millones.

Dichos resultados se distribuyen como indica el cuadro a continuación:

Resultados financieros y por tenencia	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
(En millones de pesos)					
Nordelta S.A. (50%)	2,4	1,3	-1,6	-6,9	-7,4
Consultatio S.A.	-4,5	9,1	50,0	11,0	-5,1
Consultatio Inversora S.A.	-0,6	9,4	13,0	4,4	-2,4
Minina S.A.	-	-	-	3,3	0,3
Las Garzas Blancas S.A.	-0,7	3,9	2,9	0,4	-
Consultatio Real Estate, Inc.	-0,8	-	-	-	-
Total	-4,2	23,7	64,3	12,2	-14,6

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 8 de 11)

Los resultados financieros y por tenencia en Nordelta S.A. arrojaron una ganancia de Ps. 2,4 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 (tomando una consolidación del 50% de las compañías). Al 31 de diciembre de 2010 los resultados financieros y por tenencia en Nordelta S.A. arrojaron una ganancia de Ps. 1,3 millones (tomando una consolidación del 50% de las compañías), una pérdida de Ps. 1,6 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009 (tomando una consolidación del 50% de las compañías), de Ps. 6,9 millones en el ejercicio 2008, y de Ps. 7,4 millones para el 2007. Dicho monto incluye la pérdida como consecuencia del efecto de la suba del tipo de cambio ocurrida en el ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2011 entre el peso y el dólar estadounidense en los anticipos otorgados por los clientes.

Los resultados financieros y por tenencia en Consultatio S.A. arrojaron una pérdida contable de Ps. 4,5 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, una ganancia contable de Ps. 9,1 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, una ganancia contable de Ps. 50,0 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009, una ganancia de Ps.11,0 millones en el

mismo período de 2008, y una pérdida de Ps. 5,1 millones en el 2007. La pérdida registrada en el año 2011 es producto principalmente de las rentas obtenidas de las inversiones temporarias.

Consultatio Inversora S.A. arrojó una pérdida por resultados financieros y por tenencia de Ps. 0,6 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, una ganancia de Ps. 9,4 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010. Asimismo, arrojó una ganancia por resultados financieros y por tenencia de Ps. 13,0 millones durante el mismo período del año 2009, una ganancia de Ps. 4,4 millones durante el 2008; y por el contrario totalizó una pérdida de Ps. 2,4 millones en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2007.

No se registran resultados financieros y por tenencia en Minina S.A. durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, mientras que los mismos totalizaron una ganancia de Ps. 3,3 millones durante el mismo período finalizado el 31 de diciembre de 2008. Asimismo, durante el mismo período de 2007, dicha compañía registró una ganancia de Ps. 0,3 millones.

Las Garzas Blancas S.A. arrojó una pérdida por resultados financieros y por tenencia de Ps. 0,7 millones y una ganancia por resultados financieros y por tenencia de Ps. 3,9 millones y Ps. 2,9 millones durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, una ganancia de Ps. 0,4 durante el año 2008. La compañía no registró resultados financieros y por tenencia en el período 2007.

Consultatio Real Estate, Inc. arrojó una pérdida por resultados financieros y por tenencia de Ps. 0,8 millones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011. La compañía no registró resultados financieros y por tenencia en los períodos 2010, 2009, 2008 y 2007.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 9 de 11)

Resultado por venta de bienes de uso

Los resultados por venta de bienes de uso registrados por Consultatio Inversora S.A. durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, corresponden a la venta de unidades de los Edificios Alem Plaza y Catalinas Plaza que anteriormente se encontraban en alquiler. La Compañía contabilizó una ganancia neta de Ps. 84,7 millones y Ps. 94,4 millones a dichas fechas, respectivamente.

Ganancia del ejercicio

Como consecuencia de los factores explicados, durante el año 2011, la Compañía contabilizó una ganancia de Ps. 59,0 millones, en comparación con la ganancia obtenida durante el mismo período del año 2010 por Ps. 75,8 millones, una ganancia de Ps. 88,2 en el ejercicio 2009, una ganancia obtenida durante el mismo período del año 2008 por Ps. 47,6 millones; y de Ps. 12,7 millones al 31 de diciembre de 2007.

1.2. Estructura Patrimonial Consolidada

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Activo corriente	576.171	464.580	421.462	572.563	172.232
Activo no corriente	1.237.535	1.038.674	806.200	476.213	363.354
Total del Activo	1.813.706	1.503.254	1.227.662	1.048.776	535.586
Pasivo corriente	397.356	316.421	213.991	144.782	121.360
Pasivo no corriente	424.292	291.314	197.034	169.913	118.583
Total del Pasivo	821.648	607.735	411.025	314.695	239.943
Participación de terceros en soc. controladas	179.430	125.133	85.609	72.943	23.857
Patrimonio neto	812.628	770.386	731.028	661.138	271.786
Total	1.813.706	1.503.254	1.227.662	1.048.776	535.586

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 10 de 11)

1.3. Estructura de Resultados Consolidados

(en miles de pesos)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Resultado operativo ordinario	7.581	20.881	66.309	39.169	40.975
Resultados inversiones entes relacionados	62	55	538	20.123	56
Resultados financieros y por tenencia	-4.227	23.739	64.256	12.198	-14.602
Otros ingresos y egresos, netos	107.735	96.864	17.453	1.988	-395
Ganancia antes del Imp. a las ganancias	111.151	141.539	148.556	73.478	26.034
Participación terceros soc. controladas	-17.184	-14.015	-10.311	-3.162	-2.023
Impuesto a las ganancias	-34.925	-51.716	-50.073	-22.664	-11.341
Ganancia/pérdida neta del ejercicio	59.042	75.808	88.172	47.652	12.670

1.4. Índices

INDICE	ESTRUCTURA	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Liquidez corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	1,4500	1,4682	1,9695	3,9547	1,4192
Endeudamiento	Pasivo total / Patrimonio neto	1,0111	0,7889	0,5623	0,4760	0,8828
Inmovilización de activos	Activo no corriente / Activo total	0,6823	0,6910	0,6567	0,4541	0,6784

2. AVANCE EN EL CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE IMPLEMENTACIÓN DE LAS NIIF

Con fecha 8 de enero de 2010, fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución General N° 562 de la Comisión Nacional de Valores. La misma establece para las empresas que hacen oferta pública de sus acciones que los estados contables correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2012 deberán presentarse aplicando la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, que a su vez dispone la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), y sus modificatorias.

Durante la reunión celebrada el día 26 de abril de 2010 el Directorio de la Sociedad tomó conocimiento de las obligaciones de información que la nueva normativa contable (Resolución General N° 562 de la CNV y Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas) impone a las sociedades de oferta pública, y aprobó el Plan de Implementación Especifico de las Normas Internacionales de Información Financiera, de acuerdo a lo establecido por R.G. (CNV) 562/2009, con la consecuente designación de coordinador/responsable del proceso de adopción, el cual está siendo aplicado por la Sociedad y, en caso de corresponder, por las sociedades sobre las que Consultatio S.A. ejerce control, control conjunto o influencia significativa.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

RESEÑA INFOMATIVA
SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Página 11 de 11)

Como resultado del monitoreo del Plan de Implementación Específico de las NIIF el Directorio no ha tomado conocimiento de ninguna circunstancia que requiera modificaciones al referido Plan o que indique un eventual desvío de los objetivos y fechas establecidos.

Los primeros estados financieros completos preparados por la Sociedad de acuerdo a NIIF, serán los correspondientes al ejercicio que finalizará el 31 de Diciembre de 2012, cuyo primer periodo intermedio corresponde al que finalizará el 31 de Marzo de 2012.

3. PERSPECTIVAS

Las perspectivas para el año 2012 son favorables, no obstante se espera una moderación considerable en el ritmo de crecimiento a nivel global. De la misma manera, se espera que los mercados internacionales continúen en una tendencia más bien volátil e incierta, lo cual constituirá un desafío, especialmente para la eurozona y la economía argentina en particular.

Dentro de este marco, se considera factible que se verifique un deterioro en los términos de intercambio de Argentina como consecuencia de una baja en los precios de las materias primas de exportación. A la moderación estimada en la demanda externa podría agregarse un menor estímulo sobre la demanda doméstica como resultado de la política fiscal y de ingresos que impulsaría el Gobierno.

En el año que comienza será fundamental el nivel que alcance el saldo positivo del balance comercial, considerando el objetivo de moderar el deterioro de las reservas del Banco Central que producirían la salida de capitales y el pago de la deuda pública.

En cuanto al mercado accionario, se espera un año con alta volatilidad en cotizaciones y volúmenes negociados, aunque alejado en principio del decepcionante desempeño observado a lo largo de 2011

Al 31 de diciembre de 2011 la compañía cuenta con importantes proyectos en cartera en etapa de ejecución y próximos a ejecutarse; encontrándose en buenas condiciones para poder concretar los compromisos asumidos y enfrentar nuevas oportunidades de negocios, apoyándose en su sólida situación financiera y en su prestigio en plaza.

4. AGRADECIMIENTOS

El directorio quiere reconocer expresamente la colaboración, integridad de todo su personal y compromiso con los objetivos delineados. A su vez agradece a sus proveedores, asesores externos y clientes la confianza y el apoyo brindado.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2012.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Av. Eduardo Madero 900 piso 28° - Ciudad de Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad:	Realización, desarrollo y administración de emprendimientos inmobiliarios innovadores de gran escala en el mercado de alto poder adquisitivo para proyectos de viviendas residenciales y edificios de oficinas participando en cuatro mercados diferentes: complejos urbanos integrales, edificios de oficinas, ventas de departamentos y desarrollos residenciales turísticos.
Fecha de inscripción del Estatuto en el Registro Público de Comercio:	13 de mayo de 1981
Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio de la última modificación del Estatuto:	19 de marzo de 2008 [bajo el número 6.104 del Libro 39 de Sociedades por acciones]
Número de inscripción en la Inspección General de Justicia:	2224 del Libro 97 Tomo A de Sociedades Anónimas
Fecha de finalización del contrato social:	13 de mayo de 2080
Ingreso al Régimen de Oferta pública de Acciones	Aprobado el 8 de mayo de 2008 por Resolución N° 15.873 de la Comisión Nacional de Valores
Sociedades art. 33 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales y otras partes relacionadas:	Notas 1 y 4 a los estados contables consolidados y Nota 5 a los estados contables individuales.

EJERCICIO ECONOMICO N° 31 INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2011

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

[En pesos]

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

[Nota 4 a los estados contables individuales]

<u>Acciones emitidas</u>	<u>Suscripto e integrado (valor nominal)</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ordinarias, nominativas no endosables, v/n \$ 1 y 1 voto por acción	<u>383.133.150</u>	<u>383.133.150</u>

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61



INFORMACIÓN CONTABLE COMPLEMENTARIA

**ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

[Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010]

ORDEN	DETALLE	PÁGINA
1.	ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	2
2.	ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	4
3.	ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	5
4.	NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	6
5.	ANEXOS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	
	a) ANEXO A: BIENES DE USO	35
	b) ANEXO B: LLAVE DE NEGOCIO	36
	c) ANEXO C: INVERSIONES TEMPORARIAS Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES	37
	d) ANEXO D: OTRAS INVERSIONES	40
	e) ANEXO E: PREVISIONES	41
	f) ANEXO F: COSTO DE BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS	42
	g) ANEXO G: ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA	43
	h) ANEXO H: INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 64, INCISO B) DE LA LEY N° 19.550	44
6.	CUADRO 1 A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	45

CONSULTATIO S.A.

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>ACTIVO</u>		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
Caja y bancos [Nota 3 a)]	295.121.244	51.889.144
Inversiones temporarias [Anexo C]	97.668.935	277.514.816
Créditos por ventas de bienes y servicios [Nota 3 b)]	28.391.153	24.166.182
Otros créditos [Nota 3 c)]	39.331.778	34.297.573
Bienes de cambio [Nota 3 d)]	115.658.764	76.712.465
Total del activo corriente	<u>576.171.874</u>	<u>464.580.180</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
Créditos por ventas de bienes y servicios [Nota 3 b)]	4.333.071	12.727.694
Otros créditos [Nota 3 c)]	16.718.560	459.736
Bienes de cambio [Nota 3 d)]	878.981.083	683.398.217
Bienes de uso [Anexo A]	257.533.763	247.468.241
Participaciones permanentes en sociedades y en Fideicomisos inmobiliarios [Anexos B y C]	50.058.564	64.686.699
Otras inversiones [Anexo D]	218.876	218.876
Activos Intangibles	19.754	42.557
Otros Activos [Nota 8]	29.671.781	29.671.781
Total del activo no corriente	<u>1.237.535.452</u>	<u>1.038.673.801</u>
TOTAL DEL ACTIVO	<u>1.813.707.326</u>	<u>1.503.253.981</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
Deudas		
Comerciales [Nota 3 e)]	33.044.856	8.358.011
Préstamos [Nota 3 f)]	64.446.868	17.704.281
Remuneraciones y cargas sociales	2.186.343	981.911
Fiscales [Nota 3 g)]	8.024.259	20.458.439
Anticipos de clientes [Nota 3 h)]	232.653.344	203.400.534
Otras deudas [Nota 3 i)]	57.000.858	65.517.652
Total de deudas y del pasivo corriente	<u>397.356.528</u>	<u>316.420.828</u>
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
Deudas		
Comerciales [Nota 3 e)]	25.869.044	16.373.127
Préstamos [Nota 3 f)]	-	55.664.000
Fiscales [Nota 3 g)]	124.290	273.438
Anticipos de clientes [Nota 3 h)]	266.803.934	81.387.965
Otras deudas [Nota 3 i)]	32.065.822	40.304.693
Total de deudas	324.863.090	194.003.223
Pasivo por impuesto diferido, neto [Nota 6 b)]	88.328.928	62.396.808
Previsiones [Anexo E]	11.099.984	34.914.008
Total del pasivo no corriente	<u>424.292.002</u>	<u>291.314.039</u>
TOTAL DEL PASIVO	<u>821.648.530</u>	<u>607.734.867</u>
PARTICIPACIÓN DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS	179.430.787	125.132.606
PATRIMONIO NETO	<u>812.628.009</u>	<u>770.386.508</u>
TOTAL DEL PASIVO, PARTICIPACION DE TERCEROS Y PATRIMONIO NETO	<u>1.813.707.326</u>	<u>1.503.253.981</u>

Las Notas, Anexos y Cuadro que se acompañan son parte integrante de este estado consolidado.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Ventas de bienes y servicios, netas [Nota 3 j)]	86.067.106	62.844.974
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados [Anexo F]	(35.861.649)	(19.646.203)
GANANCIA BRUTA	<u>50.205.457</u>	<u>43.198.771</u>
Resultados de inversiones en Fideicomisos Inmobiliarios [Nota 3 k)]	14.859.695	15.250.261
Subtotal	<u>65.065.152</u>	<u>58.449.032</u>
Gastos de comercialización [Anexo H]	(8.190.688)	(3.261.577)
Gastos de administración [Anexo H]	(49.292.570)	(34.306.701)
GANANCIA OPERATIVA	<u>7.581.894</u>	<u>20.880.754</u>
Resultado de inversiones en sociedades relacionadas, neto	62.973	55.162
Resultados financieros y por tenencia, netos [Nota 3 l)]	(4.227.326)	23.738.820
Otros ingresos / (egresos), netos		
Resultado venta bienes de uso	84.721.246	94.394.644
Diversos [Nota 3 m)]	23.013.920	2.469.872
GANANCIA ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS	<u>111.152.707</u>	<u>141.539.252</u>
Impuesto a las ganancias [Nota 6 a)]	(34.925.922)	(51.716.158)
Participación de terceros en los resultados de la sociedades controladas	(17.184.475)	(14.015.815)
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	<u>59.042.310</u>	<u>75.807.279</u>
RESULTADO TOTAL POR ACCIÓN	<u>0,15</u>	<u>0,19</u>

Las Notas, Anexos y Cuadro que se acompañan son parte integrante de este estado consolidado.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Variaciones del efectivo</u>		
Efectivo al inicio del ejercicio [Nota 3 n)]	329.403.960	350.964.431
Aumento / (Disminución) neta del ejercicio	63.386.219	(21.560.471)
Efectivo al cierre del ejercicio [Nota 3 o)]	<u>392.790.179</u>	<u>329.403.960</u>
<u>Causas de las variaciones del efectivo</u>		
<u>Actividades Operativas</u>		
Ganancia neta del ejercicio	59.042.310	75.807.279
Impuesto a las ganancias devengado	34.925.922	51.716.158
<u>Ajustes para arribar al flujo neto proveniente de las actividades operativas:</u>		
Depreciación de bienes de uso	3.342.695	1.714.554
Valor residual de las bajas de bienes de uso	19.532.437	32.771.860
Amortización de activos intangibles	22.804	28.903
Resultados de inversiones en soc. relacionadas y en Fideicomisos inmobiliarios	(14.922.668)	(15.305.422)
Variación de provisiones	(23.814.024)	1.926.552
Participación de terceros en los resultados de las sociedades controladas	17.184.475	14.015.815
Resultados financieros y por tenencia, netos	18.930.594	1.848.633
Cambios en los activos y pasivos operativos:		
Disminución de Créditos por ventas, neto	4.169.652	6.196.741
Aumento de Otros créditos, neta	(21.293.029)	(19.265.998)
Aumento de Bienes de cambio, neto	(201.522.664)	(117.379.640)
Aumento de Deudas, neto	197.266.073	137.272.167
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	<u>92.864.577</u>	<u>171.347.602</u>
<u>Actividades de inversión</u>		
(Pagos) netos de Bienes de uso	(32.940.654)	(198.162.778)
Pago por compra de bienes intangibles	-	(59.262)
Disminución de inversiones permanentes	29.550.803	28.038.308
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	<u>(3.389.851)</u>	<u>(170.183.732)</u>
<u>Actividades de financiación</u>		
Variación Participación de terceros en sociedades controladas	37.113.706	28.090.380
Variación neta de Préstamos	(8.921.413)	(10.586.519)
Pago de dividendos	(54.280.800)	(40.228.202)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	<u>(26.088.507)</u>	<u>(22.724.341)</u>
AUMENTO / (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO	<u>63.386.219</u>	<u>(21.560.471)</u>

Las Notas, Anexos y Cuadro que se acompañan son parte integrante de este estado consolidado.

JOAQUIN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

1. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

a) Bases de consolidación

Los estados consolidados de situación patrimonial de Consultatio S.A. con las sociedades sobre las que ejerce control o control conjunto al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se prepararon de acuerdo con los lineamientos de la Resolución Técnica N° 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas, que básicamente consisten en la acumulación de los importes de los rubros iguales y en la eliminación de saldos y resultados entre la sociedad controlante y sus sociedades consolidadas (las que se detallan en el apartado b) de esta Nota). Los criterios contables aplicados por las sociedades consolidadas son los que se describen en la Nota 2 siguiente.

b) Sociedades objeto de la consolidación

Las sociedades cuyos estados contables al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son objeto de consolidación con Consultatio S.A. y las respectivas tenencias de capital y derechos a voto, son las siguientes:

Sociedad		% del capital (directa e indirectamente)	% de los votos	% Consolidado	% Minoritario
Consultatio Inversora S.A.	[1]	82,10604	82,10604	100,00000	17,89396
Nordelta S.A.	[2]	45,52610	50,00000	50,00000	4,47390
Las Garzas Blancas S.A.	[3]	45,02000	100,00000	100,00000	54,98000
Consultatio Real Estate, Inc	[4]	100,00000	100,00000	100,00000	-
Consultatio Global Investment, LLC	[5]	100,00000	100,00000	100,00000	-

[1] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A.

[2] Sociedad consolidada proporcionalmente en los términos de la RT N° 21 (método en el que se reemplazan los importes de la inversión en una sociedad y la participación en sus resultados y en sus flujos de efectivo expuestos en los estados contables individuales de Consultatio S.A., por la proporción que le corresponde en los activos, pasivos, resultados y flujos de efectivo, los que se agrupan con los de dicha Sociedad). Dicho procedimiento se realizó a partir de los estados contables de Nordelta S.A., consolidados con sus sociedades controladas Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., Nordelta Constructora S.A., Redes y Servicios S.A. y Lago Norte Propiedades S.A., sociedades de las que posee

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el 99,9980%, 99,9995%, 99,98% y 99,999% del capital y los votos posibles, respectivamente.

- [3] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A. con el 100% de los votos posibles y el 45,02% del capital social. Los estados contables de Las Garzas Blancas S.A. han sido preparados de acuerdo a las normas contables profesionales argentinas para ser incluidos en los presentes estados contables. Dichos estados contables han sido convertidos a pesos de acuerdo con lo establecido en la Resolución Técnica N° 18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dicha sociedad ha sido considerada una “entidad no integrada” de acuerdo con lo requerido por dicha Resolución Técnica. En consecuencia, los activos y pasivos expresados en moneda extranjera de fecha de cierre se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio vigentes entre ambas monedas a la fecha de cierre de los estados contables. Los resultados se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio históricos promedio de los meses correspondientes a las fechas de las transacciones. Las diferencias por conversión resultantes se imputaron al rubro “Resultados diferidos” del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

- [4] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A.

Los estados contables consolidados de Consultatio Real Estate Inc. con Consultatio Key Biscayne, LLC preparados en dólares estadounidenses de acuerdo con las normas contables vigentes en los Estados Unidos, han sido adaptados a las normas contables profesionales argentinas y convertidos a pesos argentinos de acuerdo con lo establecido en la Resolución Técnica N° 18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dicha sociedad ha sido considerada una “entidad no integrada” de acuerdo con lo requerido por dicha Resolución Técnica. En consecuencia, los activos y pasivos expresados en moneda extranjera de fecha de cierre se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio vigentes entre ambas monedas a la fecha de cierre de los estados contables. Los resultados se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio históricos promedio de los meses correspondientes a las fechas de las transacciones. Las diferencias por conversión resultantes se imputaron al rubro “Resultados diferidos” del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, Consultatio Real Estate Inc. mantiene el 87,47% y el 90,74074%, respectivamente del capital y los votos de Consultatio Key Biscayne LLC. Durante el ejercicio 2010 se ha realizado una suscripción de nuevas acciones / unidades clase B en dicha sociedad, la cual ha recibido aportes de Consultatio Real Estate Inc. y otros accionistas a cuenta de suscripciones de acciones por la suma de US\$ 25.000.000. Asimismo, durante el mes de noviembre de 2011 se ha realizado una suscripción de nuevas acciones / unidades clase C por la suma de US\$ 26.000.000, aportados por Consultatio Real Estate Inc. y otros accionistas.

- [5] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A. El Capital social de la mencionada compañía ha sido aportado íntegramente por Consultatio S.A. como único accionista de la compañía.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

c) Normas contables aplicadas

Los estados contables consolidados de Consultatio S.A. con las sociedades sobre las que ejerce control o control conjunto, han sido preparados de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas (Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas que no incluyen las referidas a la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera) y las normas de la Comisión Nacional de Valores.

d) Consideración de los efectos de la inflación

Las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina establecen que los estados contables deben expresarse en moneda homogénea. De acuerdo con lo dispuesto por el Poder Ejecutivo Nacional, la Inspección General de Justicia y la Comisión Nacional de Valores, las sociedades consolidadas aplicaron la reexpresión de los estados contables a moneda homogénea para reconocer los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, siguiendo el método establecido por la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E. (modificada por la Resolución Técnica N° 19), mediante el empleo de coeficientes de ajuste derivados del índice de precios internos al por mayor (I.P.I.M.) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

e) Información comparativa

De acuerdo con lo requerido por las normas contables profesionales argentinas, los estados contables al 31 de diciembre de 2011 y la información complementaria con ellos relacionada se presentan en forma comparativa con las cifras correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, luego de dar efecto, principalmente, a la modificación de saldos iniciales indicada en el siguiente párrafo.

Con vistas a la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera, y de acuerdo con lo establecido por la Resolución General N° 592/11 de la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad procedió a reconocer contablemente el pasivo por impuesto diferido originado en el ajuste por inflación contenido en la medición contable de los bienes de uso de las sociedades Consultatio Inversora S.A. y Nordelta S.A., efecto que hasta el 30 de septiembre de 2011 se exponía por nota a los estados contables. Este reconocimiento contable generó las siguientes partidas de ajuste en los estados contables consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, incluyendo modificaciones en el estado consolidado del flujo de efectivo, notas y anexos relacionados:

Pasivo no corriente

Pasivo por impuesto diferido	8.761.701 (aumento)
------------------------------	---------------------

Participación de terceros en sociedades controladas	1.550.871 (disminución)
--	-------------------------

Patrimonio neto

Resultado del ejercicio 2010	4.737.909 (ganancia)
------------------------------	----------------------

Resultados no asignados al inicio	11.948.739 (pérdida)
-----------------------------------	----------------------

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

2. PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES

Los principales criterios de contabilización de las operaciones, de medición de los activos, los pasivos y los resultados utilizados en la preparación de los estados contables consolidados, son los siguientes:

a) Activos y pasivos en pesos

Los activos y pasivos en pesos fueron registrados por sus valores nominales segregando los componentes financieros implícitos, cuando éstos fueran significativos, y computando, cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros devengados hasta el cierre de cada ejercicio. El efecto de considerar los valores actuales de los activos y pasivos en pesos corrientes y no corrientes que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, ha sido considerado poco significativo.

b) Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron registrados a los tipos de cambio aplicables o cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio, segregando los componentes financieros implícitos, cuando éstos fueran significativos, y computando, cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros devengados hasta esas fechas. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio. El efecto de considerar los valores actuales de los activos y pasivos en moneda extranjera corrientes y no corrientes que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, ha sido considerado poco significativo.

c) Inversiones temporarias

- Tenencias en Valores Negociables: han sido valuadas a las cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio convertidas, en caso de corresponder, a pesos de acuerdo con el criterio descrito en el apartado b) de esta Nota. Las diferencias de cotización y de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio en la línea "Resultados financieros y por tenencia, netos".
- Colocaciones en moneda extranjera: las colocaciones en moneda extranjera han sido valuados a su valor nominal más los intereses devengados al cierre de cada ejercicio, convertidos a pesos de acuerdo con el criterio descrito en el apartado b) de esta Nota. Los intereses devengados y las diferencias de cotización fueron imputados a los resultados de cada ejercicio, en la línea "Resultados financieros y por tenencia, netos".
- Instrumentos financieros derivados con cotización: El objetivo de estos instrumentos es obtener una ganancia financiera a través del cobro de una prima con cobertura mediante la compra del activo subyacente ante la posible variación del precio del mismo. Los valores de mercado de los pasivos existentes al 31 de diciembre de 2010, fueron registrados en la línea "Primas cobradas por adelantado" del rubro Otras deudas Corrientes y los resultados generados por dichas operaciones imputados a los resultados del ejercicio.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPECECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

El detalle de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

<u>Denominación del contrato derivado</u>	<u>Activo subyacente</u>	<u>Valuación al 31/12/2010</u>
CALL VJP US 1/11 C40	JP MORGAN CHASE & CO	Cotización según American Stock Exchange

d) Bienes de cambio

Los bienes de cambio han sido valuados a su valor de costo o valuación de profesional técnico independiente al momento de su incorporación (incluyendo en ambos casos el costo financiero activable de las obras de infraestructura durante el período de construcción en los casos que se cumple con el punto 4.2.7.2. de la Resolución Técnica N° 17), considerando, cuando correspondía, los efectos de la inflación de acuerdo con lo señalado en el apartado d) de la Nota 1 a los estados contables consolidados. En este sentido, Consultatio S.A. considera que las diferencias de cambio originadas en los anticipos de clientes constituyen un costo financiero activable en las obras de infraestructura, durante el período de construcción, en tanto no se produzcan demoras o situaciones de detención y siempre que con la referida activación no se excediera el valor recuperable de esos activos. Los valores así determinados no superan su valor neto de realización.

e) Bienes de uso

Los bienes de uso han sido valuados a su valor de costo, considerando, cuando correspondía, los efectos de la inflación de acuerdo con lo señalado en el apartado d) de la Nota 1 a los estados contables consolidados, neto de depreciaciones acumuladas.

Dichos bienes se deprecian siguiendo el método de la línea recta en función de las vidas útiles asignadas [Ver Anexo A].

El valor determinado de los bienes no excede, en su conjunto, su valor recuperable.

f) Participaciones permanentes en sociedades, en fideicomisos inmobiliarios y otras inversiones:

- CECNOR S.A.: Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la inversión ha sido valuada a su valor de costo. Se ha considerado como costo la valuación registrada al 31 de diciembre 2010, fecha de discontinuación de la aplicación del método del valor patrimonial proporcional.

- Participaciones en Fideicomisos inmobiliarios: Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las inversiones en el Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella, Fideicomiso Los Alisos y en el Fideicomiso Golf Club Nordelta S.A. han sido valuadas de acuerdo con el porcentaje de participación sobre las mediciones contables del patrimonio en base a estados contables a dichas fechas. La inversión en el Fideicomiso La Ñata ha sido valuada al valor de los aportes en efectivo realizados al fideicomiso.

Adicionalmente, el rubro incluye el valor de la Llave de Negocio por compra de inversiones permanentes, el que se detalla en el Anexo B a los estados contables consolidados, y que corresponde al

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

mayor costo de adquisición respecto del valor patrimonial de la inversión en el Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella. La misma se amortiza sobre la base de terrenos vendidos. El Directorio y la Gerencia han preparado proyecciones contemplando lo estipulado en las normas contables vigentes. De acuerdo con dichas proyecciones, el valor registrado en la llave de negocio será recuperado y no supera su valor de utilización económica.

- Resto de participaciones en otras sociedades: Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el resto de las participaciones en otras sociedades han sido valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los últimos estados contables o balances de gestión disponibles.
- Inversiones en inmuebles: estas inversiones se exponen en el Anexo D y han sido valuadas a su costo expresado en moneda homogénea según se explica en el apartado d) de la Nota 1 a los estados contables consolidados.

g) Otros activos

Corresponde al derecho de servidumbre de paso valuado a su valor de incorporación. Este activo será amortizado sobre la base de los metros cuadrados vendidos del emprendimiento Escobar [Ver Nota 8 a los estados contables consolidados].

h) Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

- (i) Las normas contables profesionales vigentes requieren la contabilización del impuesto a las ganancias por el método del impuesto diferido. Este criterio implica el reconocimiento de partidas de activos y de pasivos por impuesto diferido, en los casos en que se produzcan diferencias temporarias entre la medición contable y la valuación fiscal de los activos y de los pasivos, o que existan quebrantos impositivos recuperables.
- (ii) La ley N° 25.063, establece la aplicación de un impuesto que se calculará aplicando la alícuota del 1% sobre el activo de la sociedad determinado de acuerdo a la ley del gravamen y a la ley del impuesto a las ganancias, siendo complementario de este último. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado, aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede a un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La mencionada ley en el artículo 1 estableció en el año 1998 que la aplicación del impuesto regiría por el término de diez ejercicios anuales, y ha sido prorrogada por la Ley N° 26.426 y por la Ley N° 26.545, hasta el 30 de diciembre de 2019.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

- (iii) En la Nota 6 a los presentes estados contables consolidados se incluye la composición del saldo patrimonial del impuesto a las ganancias diferido neto (Pasivo) y la conciliación entre el cargo a resultados registrado por el impuesto a las ganancias y el resultante de aplicar la tasa establecida por las normas impositivas vigentes.

La Sociedad y sus sociedades relacionadas estiman sobre bases individuales el impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta.

i) Previsiones para contingencias

Los estados contables consolidados incluyen provisiones para contingencias con el objeto de cubrir reclamos o eventuales reclamos y acciones judiciales, controversias y otras contingencias de carácter laboral, comercial, fiscal y otros riesgos diversos. Para su determinación, los Directorios de la Sociedad y de las sociedades objeto de consolidación, han considerado la opinión de sus asesores legales y fiscales y estiman que la resolución final de las situaciones contingentes no afectará significativamente la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de las respectivas sociedades por encima de los montos contabilizados.

La evolución de las provisiones durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 se incluye en el Anexo E a los presentes estados contables consolidados.

No se incluyen en las mencionadas provisiones ciertas contingencias desfavorables para las que el grado de probabilidad de ocurrencia no es alto, según los informes solicitados por los Directorios de las Sociedades a los diferentes especialistas, por así disponerlo las normas contables profesionales argentinas. El monto estimado de tales contingencias desfavorables sin alto grado de probabilidad de ocurrencia al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascendería aproximadamente a 36 y 37 millones de pesos, respectivamente. Este importe incluye a las sociedades controladas y relacionadas consideradas en forma individual. En caso de corresponder, el impacto sobre la situación patrimonial de Consultatio S.A. y sus resultados se limitará a su porcentaje de tenencia.

Adicionalmente, las contingencias por los reclamos realizados por las autoridades impositivas a la Sociedad vinculada Nordelta S.A. y a los Fideicomisos Nordelta S.A. – R. Niella y Golf Club Nordelta –de los cuales Nordelta S.A. es el beneficiario total- se describen en la Nota 7 a los presentes estados contables consolidados.

j) Cuentas de resultados

Las cuentas de resultados se expresaron en moneda nominal, sobre la base de su devengamiento mensual, excepto por:

- los cargos por ciertos activos consumidos (depreciaciones y bajas de bienes de uso y costo de bienes vendidos) que se determinaron en función de los valores de tales activos;
- los resultados de inversiones permanentes, determinados en base al método del valor patrimonial proporcional;

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPECECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

- los resultados de Fideicomisos Inmobiliarios, determinados de acuerdo con el porcentaje de participación sobre las mediciones contables del patrimonio.

k) Resultado total por acción

Tal como lo requiere la Resolución Técnica N° 18, se expone el resultado total por acción al pie del estado de resultados. Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto no existen acciones preferidas.

l) Estimaciones

La preparación de los estados contables de acuerdo con normas contables profesionales argentinas requiere que los Directorios de las Sociedades efectúen estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos y pasivos y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables consolidados, como así también los ingresos y egresos registrados en cada ejercicio. Los resultados futuros pueden diferir de las estimaciones efectuadas a la fecha de preparación de los estados contables consolidados.

m) Información por segmentos

En función de lo requerido por la RT N° 18 de la FACPCE se han determinado los siguientes segmentos de negocios, que tienen para la sociedad controlante y sus sociedades controladas el carácter de primarios:

- Venta y locación de bienes inmuebles – viviendas y oficinas
- Venta de bienes inmuebles – complejos urbanos
- Venta de bienes inmuebles – complejos turísticos

Asimismo, en base al análisis desarrollado, se han detectado los siguientes segmentos geográficos (base activos) que presentan el carácter de secundarios:

- República Argentina
- Extranjero:
 - República Oriental del Uruguay
 - Estados Unidos de América

En ambas clasificaciones las aperturas de segmentos definidas totalizan los ingresos consolidados por ventas. En los segmentos primarios se incluyen además los resultados consolidados, los activos y pasivos consolidados e información sobre ciertos gastos no generadores de fondos de la sociedad controlante y sus sociedades controladas.

La información pertinente se presenta en el Cuadro 1 a estos estados consolidados, denominado: “Información por segmentos”.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

3. COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS, Y DE CIERTAS LINEAS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los principales rubros del estado consolidado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
a) <u>Caja y Bancos</u>		
En moneda extranjera [Anexo G]	290.381.952	45.764.245
En moneda nacional	4.739.292	6.124.899
Total	<u>295.121.244</u>	<u>51.889.144</u>
b) <u>Créditos por ventas de bienes y servicios - Corrientes</u>		
Deudores por ventas de bienes y servicios [Incluye US\$ 6.300.788 en 2011 y US\$ 5.860.914 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	28.391.153	24.166.182
Total	<u>28.391.153</u>	<u>24.166.182</u>
<u>Créditos por ventas de bienes y servicios - No Corrientes</u>		
Deudores por ventas de bienes y servicios [Incluye US\$ 555.686 en 2011 y US\$ 3.233.662 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	4.333.071	12.727.694
Total	<u>4.333.071</u>	<u>12.727.694</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

	31/12/2011	31/12/2010
c) <u>Otros créditos - Corrientes</u>		
Créditos por venta de inversiones temporarias	-	354.337
Anticipos Impuesto a las Ganancias	8.490.578	3.010.162
Creditos fiscales	8.474.883	6.721.503
Sociedades Art. 33 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales y otras partes relacionadas [Nota 4 a) a los estados contables consolidados]	1.922.900	6.903.031
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	120.735	4.369.842
Gastos pagados por adelantado	6.691.300	5.870.634
Diversos [Anexo G a los estados contables consolidados]	3.403.713	5.574.275
Anticipos honorarios a Directores	2.068.333	1.493.789
IIBB saldo a favor	1.231.836	-
Deudores por operaciones con títulos públicos	6.927.500	-
Total	39.331.778	34.297.573
 <u>Otros créditos - No corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	1.548.564	-
Impuesto a la ganancia mínima presunta	15.095.691	34.800
Creditos fiscales	-	424.675
Diversos	74.305	261
Total	16.718.560	459.736
 d) <u>Bienes de cambio - Corrientes</u>		
Terrenos	114.816.368	75.870.069
Edificios	842.396	842.396
Total	115.658.764	76.712.465
 <u>Bienes de cambio - No corrientes</u>		
Terrenos	733.731.604	646.149.272
Mejoras	138.051.813	35.313.682
Costos financieros activados	7.197.666	1.935.263
Total	878.981.083	683.398.217

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

	31/12/2011	31/12/2010
e) <u>Deudas comerciales - Corrientes</u>		
Proveedores [Incluye US\$ 580.742 en 2011 y US\$ 201.572 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	18.470.486	5.357.226
Provisiones	14.574.370	3.000.785
Total	33.044.856	8.358.011
 <u>Deudas comerciales - No Corrientes</u>		
Nordelta S.A.	25.869.044	16.373.127
Total	25.869.044	16.373.127
 f) <u>Préstamos - Corrientes</u>		
Consultatio S.A.: Préstamo con hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente - US\$ 14.044.231 en 2011 y US\$ 3.053.708 en 2010 [Nota 5 y Anexo G a los estados contables consolidados]	60.450.062	12.141.546
Nordelta S.A.: Convenio de pago sobre deuda financiera - US\$ 929.484 en 2011 y US\$ 1.399.078 en 2010 [Nota 4 a) y b) iii) y Anexo G a los estados contables consolidados]	3.996.806	5.562.735
Total	64.446.868	17.704.281
 <u>Préstamos - No Corrientes</u>		
Consultatio S.A.: Préstamo con hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente - US\$ 14.000.000 en 2010 [Nota 5 y Anexo G a los estados contables consolidados]	-	55.664.000
Total	-	55.664.000
 g) <u>Deudas fiscales - Corrientes</u>		
Provisión Impuesto a las Ganancias	173.046	12.512.785
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	7.314.876	4.388.707
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	299.314	1.112.722
Otras deudas fiscales	221.381	2.366.324
Impuesto al Valor Agregado	15.642	77.901
Total	8.024.259	20.458.439
 <u>Deudas fiscales - No Corrientes</u>		
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	124.290	273.438
Total	124.290	273.438

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
h) <u>Anticipos de clientes - Corrientes</u>		
Por compra de terrenos [Incluye US\$ 54.055.145 en 2011 y US\$ 20.469.810 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	232.653.344	203.400.534
Total	<u>232.653.344</u>	<u>203.400.534</u>
 <u>Anticipos de clientes - No Corrientes</u>		
Por compra de terrenos [Incluye US\$ 61.989.761 en 2011 y US\$ 51.157.076 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	266.803.934	81.387.965
Total	<u>266.803.934</u>	<u>81.387.965</u>
 i) <u>Otras Deudas - Corrientes</u>		
Deuda con Municipio Key Biscayne [Incluye US\$ 1.500.000 - Anexo G a los estados contables consolidados]	6.396.000	5.964.000
Fideicomiso Golf Club Nordelta	26.270.400	19.612.250
Derecho de Servidumbre de paso [Nota 8 y Anexo G a los estados contables consolidados]	2.955.557	10.524.188
Fideicomiso Los Alisos	5.917.977	10.342.076
Fideicomiso Nordelta S.A. - R. Niella	6.691.142	8.828.388
Diversos [Anexo G a los estados contables consolidados]	781.383	1.092.297
Provisión honorarios directores y síndicos	2.079.332	1.502.789
Primas cobradas por adelantado [Anexo G a los estados contables consolidados]	-	156.257
Sociedades Art. 33 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales y otras partes relacionadas [Nota 4 a] e Incluye US\$ 1.188.747 en 2011- Anexo G a los estados contables consolidados]	5.909.067	7.495.407
Total	<u>57.000.858</u>	<u>65.517.652</u>
 <u>Otras Deudas - No Corrientes</u>		
Derecho de Servidumbre de paso [Nota 8 y Anexo G a los estados contables consolidados]	-	9.542.400
Depósitos en garantía [Incluye US\$ 450.237 en 2011 y US\$ 736.995 en 2010 - Anexo G a los estados contables consolidados]	2.217.822	2.930.293
Deuda con Municipio Key Biscayne [Incluye US\$ 7.000.000 - Anexo G a los estados contables consolidados]	29.848.000	27.832.000
Total	<u>32.065.822</u>	<u>40.304.693</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

La composición de los principales rubros del estado consolidado de resultados correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
j) <u>Ventas de bienes v servicios, netas</u>		
Venta de bienes y servicios	69.529.274	41.235.725
Alquiler de pisos de oficina	16.839.686	21.927.672
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	(301.854)	(318.423)
Total	<u>86.067.106</u>	<u>62.844.974</u>
k) <u>Resultado de inversiones en Fideicomisos Inmobiliarios</u>		
Fideicomiso Nordelta S.A - Niella	3.081.119	5.391.791
Fideicomiso Los Alisos	4.003.680	9.413.245
Fideicomiso Golf Club Nordelta	7.774.896	445.225
Total	<u>14.859.695</u>	<u>15.250.261</u>
l) <u>Resultados financieros v por tenencia, netos</u>		
<u>Generados por activos</u>		
Diferencia de cambio	8.834.874	10.043.509
Otros resultados financieros	4.009.774	24.254.370
Intereses	2.120.799	2.273.315
Subtotal	<u>14.965.447</u>	<u>36.571.194</u>
<u>Generados por pasivos</u>		
Resultado diferencial por lotes vendidos en cancelación de préstamos financieros [Nota 4 b) iii) a los estados contables consolidados]	42.687	(1.198.984)
Intereses	(304.866)	(4.510.541)
Diferencia de cambio	(18.930.594)	(7.122.849)
Subtotal	<u>(19.192.773)</u>	<u>(12.832.374)</u>
Total	<u>(4.227.326)</u>	<u>23.738.820</u>
m) <u>Otros ingresos, (egresos) netos</u>		
Diversos:		
Recupero / (Cargo) para previsión para contingencias [Anexo E a los estados contables consolidados]	23.814.024	(1.926.552)
Otros alquileres ganados	1.156.730	732.753
Ingresos por cesiones de derechos	993.331	-
Otras	(2.950.165)	3.663.671
Total	<u>23.013.920</u>	<u>2.469.872</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

La composición del efectivo (y sus equivalentes) considerado para la preparación del estado de flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	31/12/2011	31/12/2010
(n) Efectivo al inicio del ejercicio		
Caja y bancos	51.889.144	26.881.860
Inversiones temporarias [Anexo C]	277.514.816	324.082.571
Total Efectivo al inicio del ejercicio	329.403.960	350.964.431
 (o) Efectivo al cierre del ejercicio		
Caja y bancos - Disponible	295.121.244	51.889.144
Inversiones temporarias [Anexo C]	97.668.935	277.514.816
Total Efectivo al cierre del ejercicio	392.790.179	329.403.960

4. SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 DE LA LEY N° 19.550 DE SOCIEDADES COMERCIALES Y OTRAS PARTES RELACIONADAS NO CONSOLIDADAS

a) Saldos

Los saldos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de las sociedades consolidadas con otras partes relacionadas no consolidadas son los siguientes:

	31/12/2011	31/12/2010
<u>Activo corriente</u>		
Otros créditos		
Nordelta S.A.	1.627.902	6.888.905
Consultatio Inversora S.A.	147.499	11.808
Consultatio S.A.	147.499	2.318
Total	1.922.900	6.903.031
 <u>Pasivo corriente</u>		
Préstamos		
Nordelta S.A.	3.996.806	5.562.735
Total	3.996.806	5.562.735
 Otras deudas		
Nordelta S.A.	1.838.537	233.113
Consultatio S.A.	2.035.265	3.631.537
Consultatio Inversora S.A.	2.035.265	3.630.757
Total	5.909.067	7.495.407

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

b) Operaciones

Las operaciones realizadas durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y otras partes relacionadas no consolidadas son las siguientes:

	31/12/2011	31/12/2010
Nordelta S.A.		
Gastos de Administración	280.177	-
Resultados financieros y por tenencia	223.941	-
Consultatio Asset Management		
Otros Ingresos	75.285	113.841
Consultatio Asesores Independientes		
Otros Ingresos	75.285	33.446

- (i) Acuerdo de financiamiento “Golf II”: con fecha 11 de enero de 2008, Nordelta S.A. celebró un acuerdo de financiamiento con sus accionistas Consultatio S.A., Consultatio Inversora S.A. y Fideicomiso Accionario Nordelta, por la suma de US\$ 6.000.000. El objeto de dicho acuerdo radica en la financiación de la urbanización del proyecto denominado “Golf II”. Como parte del acuerdo, Nordelta S.A. recibirá de Fideicomiso Accionario Nordelta, Consultatio S.A. y Consultatio Inversora S.A., la suma de US\$ 3.000.000, US\$ 1.500.000 y US\$ 1.500.000, respectivamente; y entregará en pago la cantidad de 60.000 m² de terrenos del proyecto Golf II a designarse al momento del lanzamiento del barrio, correspondiendo al Fideicomiso Accionario Nordelta lotes por 30.000 m² y a Consultatio S.A. y Consultatio Inversora S.A., por 15.000 m² cada uno. La obligación de los accionistas se haría exigible a partir de los diez días de la aprobación por parte del Directorio de Nordelta S.A. del acuerdo mencionado. Con fecha 30 de abril de 2008, el Directorio de Nordelta S.A. aprobó el mencionado contrato. Asimismo, en esa fecha, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Nordelta S.A. resolvió la aprobación de los términos y condiciones del contrato y de lo actuado por el Directorio en este asunto. A la fecha de los presentes estados contables, no se han entregado sumas de dinero entre las compañías, ni lotes como contrapartida.
- (ii) Acuerdo con la sociedad Grupo Desarrollista S.A. (“GDSA”): con fecha 11 de noviembre de 2003, Nordelta S.A. ha realizado un acuerdo con la sociedad Grupo Desarrollista S.A. (“GDSA”) para la construcción y operación del denominado Centro Comercial Nordelta, utilizando como vehículo la sociedad CECNOR S.A., acordando una participación accionaria del 20% sobre las acciones con derecho a voto a favor de Nordelta S.A. y 80% a favor de GDSA.

Dicho acuerdo además establece disposiciones en materia de distribución de dividendos. Las partes se comprometen a votar, en caso que existan ganancias líquidas y realizables, una distribución de dividendos a favor de GDSA en los cinco primeros ejercicios de CECNOR S.A., y hasta completar una suma equivalente al 12% de los aportes realizados por GDSA; los resultados que excedan esa suma o a partir del quinto ejercicio (año 2009) serán distribuidos a GDSA y Nordelta S.A. en función a sus respectivas participaciones.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

En cumplimiento de dicho acuerdo, con fecha 8 de febrero de 2006, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de CECNOR S.A. resolvió un aumento de capital mediante la capitalización del aporte en especie (inmueble) por parte del accionista Nordelta S.A. y la capitalización con prima de emisión de los aportes irrevocables realizados por el accionista GDSA, determinando una participación accionaria del 30% sobre las acciones con derecho a voto a favor de Nordelta S.A. y 70% a favor de GDSA

Durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2008, los accionistas de CECNOR S.A. realizaron aportes en dicha sociedad, a los efectos de restablecer las tenencias accionarias, llevando la participación de Nordelta S.A. de 30% a 22,9820%.

Nordelta S.A. mantuvo la valuación de su inversión en CECNOR S.A. a su valor patrimonial proporcional hasta el 31 de diciembre de 2010 fecha en la que discontinuó la aplicación del método considerando la valuación a la fecha de discontinuación como la medición de la inversión a su costo.

(iii) Nordelta S.A. – Convenio de pago sobre deuda financiera: Con fecha 4 de septiembre de 2002, Nordelta S.A. ha celebrado un convenio de pago con Eduardo F. Costantini, sobre una deuda financiera en moneda extranjera que mantenía con éste, cuyo monto original ascendía a U\$S 32.530.000. En dicho convenio se estableció que Nordelta S.A. pondrá a la venta inmuebles de su propiedad (terrenos) y que con el producido de la venta cancelará dicha deuda. El convenio se rige por las siguientes cláusulas y condiciones:

- 1) Nordelta S.A. cancelará al acreedor la suma de U\$S 2.530.000 del capital adeudado, con flujos de fondos excedentes sobre los requerimientos de fondos que permitan completar el plan de obras correspondiente al proyecto urbano Nordelta.
- 2) Nordelta S.A. cancelará al acreedor la suma de U\$S 30.000.000 del capital adeudado, bajo las siguientes modalidades:
 - Nordelta S.A. se compromete a transferir en propiedad a favor del acreedor inmuebles de la Sociedad en las siguientes proporciones: a) el 75% indiviso de ciertos lotes individualizados en el convenio; b) el 100% de los macrolotes aún no urbanizados en el barrio denominado Portezuelo.
 - Nordelta S.A. se obliga a otorgar la pertinente escritura traslativa de dominio que instrumenta la transferencia de los inmuebles a favor del acreedor dentro de un plazo máximo de cinco años contados a partir de la fecha del contrato (“fecha límite”).
 - La obligación de otorgar la escritura mencionada se tornará exigible con antelación a la fecha límite en los siguientes supuestos: a) cuando Nordelta S.A. venda a un tercero un lote o un macrolote; b) cuando el acreedor consiga un comprador para un lote o un macrolote; c) cuando el acreedor comunique a Nordelta S.A. su voluntad de adquirir para sí o en comisión un lote o un macrolote; y d) en cualquier otro supuesto que sea incluido en el convenio por común acuerdo entre las partes.
 - Nordelta S.A. deberá entregar, en todos los casos, el 75% o el 100%, según corresponda, del precio de venta del lote o del macrolote al acreedor.
 - Producida la venta a un tercero adquirente o cuando el acreedor adquiera para sí o en comisión un lote o un macrolote, se descontará de la suma adeudada un pago parcial, equivalente al porcentaje

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

correspondiente en el inmueble (75% ó 100%) considerando un precio predeterminado en dicho convenio y no sobre el precio que se pacte con el tercero adquirente.

- Nordelta S.A. se hará cargo de la totalidad de las expensas, tasas e impuestos municipales y provinciales correspondientes a los lotes y macrolotes hasta la venta a un tercero.

- Una vez cancelado en su totalidad el pago de la suma de U\$S 2.530.000 indicado en el apartado 1) precedente, y no habiendo transcurrido la fecha límite, Nordelta S.A. se compromete a destinar los eventuales flujos excedentes a la recompra total o parcial de los derechos adquiridos sobre los macrolotes que hubiera adquirido el acreedor con el mencionado convenio.

La diferencia entre el precio de venta del lote pactado con el tercero adquirente y el precio determinado en dicho convenio, se incluye en el estado de resultados de Nordelta S.A. en el rubro “Resultado diferencial por terrenos afectados en cancelación de préstamos financieros”.

Desde su vencimiento original el 4 de junio de 2007, el acreedor y Nordelta S.A. han acordado sucesivas prórrogas del contrato por períodos de dos años, manteniendo los términos originales a excepción de los gastos de expensas, tasas e impuestos municipales y provinciales estarán a cargo del acreedor. La última prórroga fue celebrada el 4 de junio de 2011 siendo acordado el vencimiento de la misma el 4 de junio de 2013.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los saldos patrimoniales y de resultados relacionados con esta operación, registrados por Nordelta S.A., son los siguientes:

Préstamo financiero en Nordelta S.A.:

	31/12/2011	31/12/2010
Deuda a cancelar con terrenos no vendidos	8.363.243	8.275.574
Deuda por diferencial por terrenos vendidos pendientes de pago	(369.630)	2.849.897
Total	7.993.613	11.125.471
Incluido en los estados contables consolidados	3.996.806	5.562.735

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los Bienes de cambio registrados en Nordelta S.A., sociedades controladas por Nordelta S.A. y fideicomisos inmobiliarios, afectados a la cancelación de la deuda ascienden a 4.334.471 y 4.977.829, respectivamente.

Los resultados relacionados con la operación de cancelación del préstamo financiero con terrenos afectados por Nordelta S.A., sociedades controladas y fideicomisos inmobiliarios, registrados por Nordelta S.A. son:

	31/12/2011	31/12/2010
<u>Ingresos por terrenos en:</u>		
Nordelta S.A.	569.586	5.742.826
<u>Costo de terrenos en:</u>		
Nordelta S.A.	(175.212)	(964.379)
Ganancia bruta	394.374	4.778.447
Resultado diferencial por terrenos afectados a la cancelación de préstamos financieros (1)	85.371	(2.397.967)
Resultado de la operación	479.745	2.380.480

(1)

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

El impacto de dichos resultados en los presentes estados contables consolidados se limita al porcentaje de consolidación.

- (iv) Oferta de línea de crédito: Fideicomiso Accionario Nordelta ha aceptado una oferta de crédito de Nordelta S.A. por la suma de U\$S 3.174.121. Al 31 de diciembre de 2010, el crédito otorgado a dicho fideicomiso se incluye en la línea de Otros créditos del activo corriente. Al 31 de diciembre de 2011 el crédito ha sido cancelado.
- (v) Emprendimiento barrio Los Lagos: Con fecha 8 de octubre de 2008, Nordelta S.A. celebró un acuerdo marco con Fiduciaria Los Lagos S.A. (en carácter de Fiduciaria del Fideicomiso Los Lagos), en el que se establece que Fideicomiso Los Lagos, titular fiduciario de ciertas fracciones de terrenos ubicados en la localidad de Benavídez – Provincia de Buenos Aires, transfiera en carácter de permuta a Nordelta S.A. un total de 43,3264 hectáreas correspondientes a los mencionados terrenos, para desarrollar El Emprendimiento “Barrio Los Lagos”. Nordelta S.A. se compromete a pagar en carácter de contraprestación a Fideicomiso Los Lagos el 42,51% de la superficie neta que surja del plano definitivo de mensura, unificación y división de los terrenos. El precio se pagará parcialmente en efectivo y el remanente con la entrega de lotes o parcelas preadjudicados a Fideicomiso Los Lagos. Con fecha 17 de octubre de 2008 se firmó la escritura de transferencia de dominio por permuta, en la que las partes asignaron a los inmuebles transferidos un valor de pesos 35.531.000, y a la contraprestación de Nordelta S.A., los siguientes valores: (i) compensación en efectivo por la suma de dólares estadounidenses 861.841, equivalentes a pesos 2.783.746, pagados en fecha de escritura, y (ii) compensación por parcelas a transferir por pesos 32.746.254 importe que se encuentra registrado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 en el rubro Deudas comerciales no corrientes, limitado por el porcentaje de consolidación de esa Sociedad.
- (vi) Convenio sobre cesión de tierras: Con fecha 30 de junio de 2010 el Municipio de Tigre aprobó la Resolución N° 1470, correspondiente al “Convenio marco para cesión de tierras para espacios verdes y libres públicos y equipamiento comunitario de uso público”, relacionada con una fracción de tierra del Municipio. Las tierras estarán en condiciones de ser transferidas del dominio público al dominio de Nordelta S.A. (el Desarrollador) al momento de la realización del primer pago, el cual tuvo lugar con fecha 27 de julio de 2010. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad ha realizado pagos en concepto de anticipos por cesión de terrenos que ascienden a 18.762.800 y 16.562.800, respectivamente, y que se encuentran incluidos en el rubro Bienes de cambio no corrientes, no habiéndose realizado aún la transferencia de dominio antes mencionada.

5. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y GARANTÍA RESPALDATORIA DE DEUDAS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rubro Bienes de cambio del activo no corriente incluye 239.540.314 y 152.020.548, respectivamente, correspondientes a la fracción de terreno del campo “El cazador”, ubicado en el Partido bonaerense de Escobar.

Esta propiedad se encuentra gravada con un derecho real de hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente de cancelación (U\$S 14.044.231 y U\$S 17.053.708 en concepto de capital más sus intereses devengados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente). En los estados contables consolidados dicho pasivo se incluye en el rubro Préstamos.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

Cabe señalar que, si bien constituye un activo de disponibilidad restringida, visto que esta adquisición tiene por objeto desarrollar un proyecto urbanístico destinado a la comercialización de lotes o parcelas, el acreedor facultó a Consultatio S.A. a realizar todos los trámites necesarios para obtener las aprobaciones y autorizaciones pertinentes para dicho desarrollo, y a liberar hasta 684 hectáreas de la garantía hipotecaria, que serán comercializados sin contraprestación alguna. Respecto de las restantes superficies, para su liberación deberá procederse al pago (total o parcial) del monto adeudado y deberá asimismo respetarse las proporciones de lo adeudado con la superficie de metros cuadrados a liberarse. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, como consecuencia de los pagos realizados, la sociedad tiene el derecho de solicitar la liberación del gravamen sobre aproximadamente 259 hectáreas.

6. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

La conciliación entre el cargo contable imputado al rubro “Impuesto a las Ganancias” de los Estados Consolidados de Resultados correspondientes a los períodos de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, y el resultante de aplicar la tasa del 35%, establecida por las normas impositivas vigentes, sobre el resultado impositivo determinado a dichas fechas, es la siguiente:

a) El cargo neto a resultados por impuesto a las ganancias está compuesto de la siguiente manera:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Impuesto a las ganancias corriente	(8.993.802)	(28.473.831)
Impuesto a las ganancias diferido	(25.932.120)	(23.242.327)
Impuesto a las ganancias	<u>(34.925.922)</u>	<u>(51.716.158)</u>

La conciliación entre el impacto en resultados por impuesto a las ganancias y el importe que resulta de aplicar la tasa impositiva vigente sobre el resultado contable antes de impuesto es la siguiente:

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

	31/12/2011	31/12/2010
Resultado contable del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	111.152.707	141.539.252
Tasa vigente del impuesto	35%	35%
Importe resultante a la tasa del impuesto	(38.903.447)	(49.538.738)
 <u>Más / (menos) diferencias permanentes a la tasa del impuesto</u>		
Resultado inversiones permanentes	22.041	19.306
Previsiones no deducibles	(578.364)	(720.828)
Multas no deducibles	9.529	(520.278)
Ajuste por inflación de bienes de uso	1.131.726	627.715
Recupero de provisiones no deducibles	7.549.417	-
Gastos no deducibles	(324.703)	(490.046)
Diversos	(3.832.121)	(1.093.289)
Impacto a resultados por impuesto a las ganancias	(34.925.922)	(51.716.158)

b) La evolución de los saldos por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	31/12/2011	31/12/2010
Pasivo por impuesto diferido al inicio del ejercicio	62.396.808	39.154.481
Movimiento de saldos por impuesto diferido	25.932.120	23.242.327
Pasivo por impuesto diferido al cierre del ejercicio	88.328.928	62.396.808

7. RECLAMOS DE LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS A NORDELTA S.A., FIDEICOMISO NORDELTA S.A.-R.NIELLA Y FIDEICOMISO GOLF CLUB NORDELTA

Nordelta S.A., el Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella y el Fideicomiso Golf Club Nordelta, (en adelante denominadas en forma conjunta “las entidades”) en cumplimiento del plan director aprobado por las autoridades de la Provincia de Buenos Aires para Nordelta S.A., desarrollaron distintos barrios en el marco del Proyecto Nordelta procediendo, conforme a las normas en vigor en la Provincia de Buenos Aires, a transferir las áreas comunes –terrenos e infraestructura– a cada una de las respectivas asociaciones civiles que debieron ser constituidas acorde al régimen vigente.

En este sentido, la modalidad acordada para la transferencia fue la de transferir los citados bienes a título gratuito.

Las operaciones de las entidades se han llevado a cabo acorde a las disposiciones del régimen regulatorio establecido por la Provincia de Buenos Aires a través de las siguientes normas y con la siguiente metodología:

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

- Decreto Ley N° 8912/77, norma que entre otras cuestiones contempla aspectos relativos a la creación de un núcleo urbano disponiendo, en los artículos pertinentes, los requisitos que deben cumplirse para que el mismo sea aprobado por las autoridades de la Provincia; prevé también la creación de las asociaciones civiles como entidades administradoras.
- Decreto N° 27/98 reglamentario del Decreto ley N° 8912/77, que entre otras cuestiones dispone que los barrios cerrados deberán gestionarse a través de la ley nacional N° 13.512 de propiedad horizontal u optar, en lo pertinente, por el régimen establecido por el Decreto N° 9404/86 que se refiere a clubes de campo.
- Las entidades optaron por organizarse bajo las disposiciones del Decreto N° 9404/86 donde la administración, manejo social, deportivo, etc., son llevados a cabo por las asociaciones civiles de cada barrio que serán integradas o a la que deberán incorporarse los propietarios de cada parcela con destino residencial. Según el citado Decreto las citadas entidades serán las titulares del dominio de las áreas recreativas o de esparcimiento y responsables de la prestación de los servicios generales.
- En oportunidad de la enajenación de los lotes integrantes de cada barrio, se procede a la celebración de la escritura pública para la transmisión del dominio del terreno y, en forma conjunta e inescindible, se procede a la venta de acciones de la respectiva asociación civil de manera tal de posibilitar a través de ellas el derecho a uso de las partes comunes por parte de cada propietario.

A partir del año 2005, funcionarios de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) iniciaron procedimientos de verificación tendientes a comprobar el adecuado cumplimiento por parte de las entidades de las normas impositivas aplicables a su operatoria.

Como resultado de los citados procedimientos, la AFIP ha observado y ha procedido a notificar ciertos ajustes relacionados con (1) el Impuesto al Valor Agregado y (2) el Impuesto a las Ganancias.

(1) Impuesto al Valor Agregado

En el Impuesto al Valor Agregado la AFIP pretende considerar gravados como trabajo sobre inmueble propio a las obras de infraestructura que las entidades debieron realizar en cumplimiento del plan director aprobado por las autoridades de la Provincia de Buenos Aires y transferidas a las asociaciones civiles de cada barrio acorde al régimen vigente en la Provincia.

Apoya el Fisco su pretensión en un dictámen de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la Seguridad Social de dicho organismo en donde se afirma que más allá de la adopción de cualquier forma jurídica que se aplique para la transferencia del dominio de los espacios comunes, la realidad económica del negocio llevado a cabo por el contribuyente implica la ejecución de obras sobre inmueble propio, lo cual constituye una actividad alcanzada por el Impuesto al Valor Agregado.

La AFIP ha determinado una base imponible teórica en función de los costos insumidos y sobre la cual le aplica la alícuota del 21% para establecer el supuesto débito fiscal contra el cual se computa el crédito fiscal pertinente.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

De las actuaciones administrativas surge entonces que la AFIP plantea sus argumentos a partir del análisis de la realidad económica que juzga en los términos expuestos más arriba y establece una metodología propia para la determinación de la base imponible del gravamen en el Impuesto al Valor Agregado.

Las entidades consideran improcedente el criterio fiscal por cuanto el principio de la realidad económica, como método interpretativo, sólo puede aplicarse cuando la figura jurídica utilizada fuera inadecuada, lo que cabe descartar en este caso, teniendo en cuenta que las entidades han adoptado los mecanismos jurídicos contenidos en las normas regulatorias de la Provincia de Buenos Aires. En consecuencia, no puede dejarse de lado el negocio jurídico consignado en las respectivas escrituras públicas, por cuanto lo que hacen las entidades con cada comprador de un lote es transferirle un terreno, operación excluida del Impuesto al Valor Agregado, y cederle el uso de las partes comunes, también excluido de dicho impuesto.

Lo precitado encuentra sustento tanto en exposiciones doctrinarias como en sentencias de Tribunales Administrativos y Judiciales. A simple título de ejemplo cabe transcribir un párrafo de una reciente sentencia de la Sala A del Tribunal Fiscal del 19/10/2011 que expresó que “El artículo 2° reconoce como regla dar prioridad a las estructuras jurídicas utilizadas por los particulares, siendo su impugnación un temperamento subsidiario, lo que implica la excepcionalidad del apartamiento de tales estructuras cuando las formas jurídicas adoptadas sean manifiestamente inapropiadas”.

La improcedencia del reclamo fiscal es manifiesta dado que aquel se sustenta en la arbitrariedad de sostener que se ha desnaturalizado la estructura jurídica cuando por el contrario las entidades han adoptado el régimen legal de la Provincia de Buenos Aires aplicable a los barrios cerrados acorde a las disposiciones de la ley N° 8.912/77 y el Decreto N° 9.404/86 que obligan a la constitución de las asociaciones civiles y el mecanismo de transferencia de las partes comunes.

Asimismo, la adecuada utilización de la estructura jurídica ha sido reconocida por la División Jurídica de la Dirección Regional Norte de la propia AFIP – DGI que consideró que la estructura jurídica empleada por las entidades no era inadecuada, sino que, por el contrario, estaba encuadrada en las normas jurídicas vigentes.

La situación particular de cada entidad relacionada es la siguiente:

- Nordelta S.A.

En septiembre de 2007, como resultado de los citados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad y la determinación de oficio en diciembre de 2008, donde determinó por los períodos fiscales 2004 a 2006, en concepto de impuesto omitido por el Impuesto al Valor Agregado un importe de 24.371.938 y las sumas de 19.903.099 y 17.060.357 en concepto de intereses y multas por omisión, respectivamente.

Con fecha 17 de febrero de 2009, la Sociedad presentó su apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación, planteando la falta de sustento del criterio utilizado por la AFIP en cuanto a la aplicación de la realidad económica y rechazando el método arbitrario aplicado para establecer la base imponible.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

Con fecha 15 de agosto de 2011 Nordelta S.A. recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos septiembre 2006 a septiembre 2010. La pretensión fiscal asciende a 50.490.015.

- Fideicomiso Nordelta S.A. – R.Niella

En septiembre de 2007, como resultado de los mencionados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad Fiduciaria del Fideicomiso. Con fecha 29 de noviembre de 2007, la AFIP procedió a realizar la Determinación de Oficio de la obligación tributaria frente al Impuesto al Valor Agregado por los períodos fiscales 03/2002 a 08/2002, 10/2002 a 12/2002, 01/2003, 03/2003, 10/2003 a 12/2003, 01/2004 a 12/2004, 01/2005 a 11/2005, ascendiendo el importe reclamado a 7.891.459, más 7.310.184 de intereses resarcitorios y 5.524.022 en concepto de multas.

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Sociedad Fiduciaria del Fideicomiso interpuso un Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación, planteando la falta de sustento del criterio utilizado por la AFIP en cuanto a la aplicación de la realidad económica y rechazando el método arbitrario aplicado para establecer la base imponible.

Con fecha 12 de abril de 2011 el Fideicomiso recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos enero 2006 a septiembre 2010. La pretensión fiscal asciende a 15.851.474.

- Fideicomiso Golf Club Nordelta

En septiembre de 2007, como resultado de los mencionados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad. Con fecha 14 de agosto de 2009 la AFIP dictó la Resolución N° 33/09 por la que inició el proceso de determinación de oficio y reclamo del ajuste sobre el Impuesto al Valor Agregado. Posteriormente, la entidad contestó la vista y rechazó el criterio fiscal.

Con fecha 30 de septiembre de 2010, la AFIP dictó la Resolución N° 108/10 mediante la cual se impugnan las declaraciones juradas del Impuesto al Valor Agregado por los períodos fiscales 12/2004 a 02/2007, determinando un mayor impuesto a favor del fisco por dichos períodos por 18.679.973, intereses resarcitorios por 17.892.823 y una multa por omisión, equivalente al 70% del impuesto por 13.075.981. La Sociedad interpuso Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación con fecha 29 de octubre de 2010.

Con fecha 27 de mayo de 2011 el Fideicomiso recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos marzo 2007 a diciembre 2009. La pretensión fiscal asciende a 14.643.250.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

(2) Impuesto a las ganancias

Como consecuencia de los ajustes pretendidos por el Fisco en relación con el Impuesto al Valor Agregado, surgiría un ajuste consecuente en el Impuesto a las Ganancias equivalente al crédito fiscal del Impuesto al Valor Agregado imputado al costo de ventas. Cabe para esta pretensión del Fisco las mismas críticas que las formuladas en el caso del Impuesto al Valor Agregado.

La situación particular de cada entidad relacionada es la siguiente:

- Nordelta S.A.

En diciembre de 2008, la AFIP procedió a notificar a Nordelta S.A. la determinación de oficio, en la que determina, en relación a los períodos fiscales 2002 a 2005, en concepto de impuesto omitido un importe de 1.094.143 y las sumas de 671.257 y 765.900 en concepto de intereses y multas por omisión, respectivamente.

Con fecha 17 de febrero de 2009, la Sociedad interpuso Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación con sólidos fundamentos, por lo que confía en el dictado de una sentencia favorable.

El 15 de agosto de 2011, la AFIP notificó a Nordelta S.A. el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2006 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 21.900.176.

- Fideicomiso Nordelta S.A. – R.Niella

El 26 de julio de 2011, la AFIP notificó al Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2006 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 2.074.063.

- Fideicomiso Golf Club Nordelta

El 11 de agosto de 2011, la AFIP notificó al Fideicomiso Golf Club Nordelta el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2007 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 3.657.264.

En razón de lo expuesto, y en relación con los puntos (1) y (2) precedentes, el Directorio de Nordelta S.A. y el Directorio de Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., en carácter de fiduciaria de los fideicomisos Nordelta S.A. – R.Niella y Golf Club Nordelta, teniendo en cuenta la opinión de sus asesores fiscales y los antecedentes ya citados, han decidido rechazar las pretensiones fiscales y no registrar previsión alguna por estos conceptos en los estados contables de Nordelta S.A. y de los mencionados fideicomisos, en razón que consideran que les asisten argumentos que sustentan sus posiciones y la resolución favorable final de cada caso.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

8. DERECHO DE SERVIDUMBRE DE PASO

Tal como surge del Acta de Directorio N° 183 del 26 de febrero de 2008, con anterioridad a la adquisición del “Inmueble de Escobar”, perfeccionada con fecha 12 de junio de 2007, Consultatio S.A. celebró un contrato de servidumbre de paso con JP Urruti & Asociados S.A.. Mediante el mismo, JP Urruti & Asociados S.A. se obliga a otorgar, bajo ciertas condiciones, a Consultatio S.A. una servidumbre real de paso a perpetuidad sobre las parcelas lindantes al Inmueble de Escobar, con el objeto de realizar un camino que permita el acceso desde la Ruta Panamericana a dicho inmueble.

El valor establecido por el derecho de servidumbre de paso es de US\$ 9.300.000, a ser abonados por Consultatio S.A. mediante: (i) la entrega de una fracción de terreno del Inmueble de Escobar (entre 60 y 66 hectáreas valuadas a US\$ 33.500/ha); (ii) hasta US\$ 4.800.000 a ser desembolsados en función del grado de avance de la obra del camino de acceso, y (iii) el saldo remanente, en efectivo, 70% contra la firma de la escritura de servidumbre de paso y 30% a los diez días hábiles después de haberse obtenido los permisos, aprobaciones y/o autorizaciones de los órganos de aprobación correspondientes para la construcción del empalme que una el camino.

Con fecha 23 de abril de 2008 se firmó la escritura de servidumbre de paso a perpetuidad y el boleto de compraventa con posesión correspondiente a las 66 has. antes citadas, por lo cual la Sociedad procedió a registrar el valor total del derecho de servidumbre de paso y el pasivo relacionado.

En los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se incluyen:

- Como parte del rubro Otros activos del activo no corriente, el derecho de servidumbre de paso valuado al valor de incorporación al patrimonio, por 29.671.781.
- Dentro del rubro Otras deudas el pasivo relacionado:

	31/12/2011	31/12/2010
<u>Otras deudas - Pasivo corriente:</u>		
30% correspondiente al saldo remanente a ser abonado por el total de precio de la servidumbre de paso [US\$ 686.700]	2.955.557	2.730.319
Porción corriente de las obras comprometidas sobre el camino de acceso [US\$ 1.960.288] [Anexo G]	-	7.793.869
Total de Otras Deudas Corrientes [Anexo G]	2.955.557	10.524.188
<u>Otras deudas - Pasivo no corriente:</u>		
Porción no corriente de las obras comprometidas sobre el camino de acceso [US\$ 2.400.000]	-	9.542.400
Total de Otras Deudas no corrientes [Anexo G]	-	9.542.400
Total	2.955.557	20.066.588

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
 [En pesos]

9. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Por aplicación de las normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Resolución Técnica N° 26 en su texto ordenado según la Resolución Técnica N° 29 (en adelante, Resolución Técnica N° 26) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”), la Sociedad deberá aplicar, en la preparación de sus estados financieros por el ejercicio que comenzó el 1° de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), en lugar de utilizar, como hasta los presentes estados contables, las normas de contabilidad contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la FACPCE, excepto la Resolución Técnica N° 26.

A continuación se incluye la conciliación entre el patrimonio neto determinado de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables consolidados (las que se encuentran descriptas en las Notas 1 y 2 a dichos estados) y el patrimonio que se hubiese determinado de haberse aplicado las NIIF a dos fechas: al cierre del corriente ejercicio (31 de diciembre de 2011) y a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011).

	<u>31/12/2011</u>	<u>01/01/2011</u>
Patrimonio neto según normas contables aplicadas	812.628.009	777.597.340
Participaciones de terceros en sociedades controladas	179.430.787	126.683.477
Total de patrimonio neto más participaciones de terceros	992.058.796	904.280.817
Partidas conciliatorias:		
1. Bienes de cambio	(11.987.195)	(11.054.009)
2. Bienes de Uso	138.179.963	189.271.691
3. Participaciones permanentes en sociedades y en Fideicomisos inmobiliarios	(34.095.325)	(28.651.375)
4. Pasivo por Impuesto Diferido	(28.903.881)	(51.861.486)
Patrimonio neto según NIIF	1.055.252.358	1.001.985.638
Atribuible a los propietarios de la controladora	861.205.535	856.851.228
Participaciones no controladoras	194.046.823	145.134.410

Asimismo, se incluye la conciliación entre el resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 determinado de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables consolidados y el resultado integral total del mismo ejercicio que se hubiese determinado de haberse aplicado las NIIF.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

Resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según normas contables aplicadas	59.042.310
Participación de terceros en los resultados de la sociedades controladas	17.184.475
Total de resultado neto del ejercicio más participación de terceros en los resultados de la sociedades controladas	76.226.785
Partidas conciliatorias:	
1. Bienes de cambio	(933.186)
2. Bienes de Uso	(51.091.728)
3. Participaciones permanentes en sociedades y en Fideicomisos inmobiliarios	(5.443.950)
4. Pasivo por Impuesto Diferido	22.957.605
Resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según NIIF	41.715.526
Atribuible a los propietarios de la controladora	29.916.807
Participaciones no controladoras	11.798.719
Otro resultado integral del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011:	
5. Resultado por conversión de sociedades del exterior, no integradas	6.110.628
Resultado integral total del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según NIIF	77.826.154
Atribuible a los propietarios de la controladora	62.923.308
Participaciones no controladoras	14.902.846

Explicación de las partidas conciliatorias:

1. **Bienes de cambio:** tal como se indica en la Nota 2.d) los bienes de cambio han sido valuados a su valor de costo o valuación de profesional técnico independiente al momento de su incorporación (incluyendo en ambos casos el costo financiero activable de las obras de infraestructura durante el período de construcción en los casos que se cumple con el punto 4.2.7.2. de la Resolución Técnica N° 17), considerando, cuando correspondía, los efectos de la inflación de acuerdo con lo señalado en el apartado d) de la Nota 1 a los estados contables consolidados.

De acuerdo con las NIIF los bienes de cambio son valuados al costo histórico, incluyendo el costo financiero activable de las obras de infraestructura durante el período de construcción. En ambos casos, los valores determinados no deben exceder su valor neto de realización.

2. **Bienes de uso:** tal como se indica en la Nota 2.e), los bienes de uso han sido valuados a su valor de costo, considerando, cuando correspondía, los efectos de la inflación de acuerdo con lo señalado en el apartado d) de la Nota 1 a los presentes estados contables consolidados, neto de depreciaciones acumuladas.

Las NIIF prevén que estos bienes sean clasificados como Propiedad Planta y Equipo y como Propiedades de Inversión.

Para aquellos bienes que deben clasificarse como Propiedades de Inversión, se ha optado como criterio de medición el modelo de valor revaluado, el cual fue determinado sobre la base de una valuación técnica efectuada por un experto valuador independiente.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

De acuerdo con lo permitido por la NIIF N°1, la Sociedad optó en la fecha de transición a NIIF, por medir algunos de sus bienes de uso que deben ser clasificados como Propiedad Planta y Equipo, a su valor razonable y utilizar ese valor razonable como el costo atribuido a esa fecha. El valor razonable fue determinado sobre la base de una valuación técnica efectuada por un experto valuador independiente. A partir de dicha fecha, y a efectos de NIIF, la Sociedad ha optado por valorar estos bienes de uso a costo, con el límite en el valor recuperable.

3. **Participaciones permanentes en sociedades y en Fideicomisos inmobiliarios:** Esta partida conciliatoria se origina en las siguientes Participaciones: Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella, Fideicomiso Golf Club Nordelta y Fideicomiso Los Alisos. En estos Fideicomisos, los bienes de cambio han sido valuados de la siguiente forma:
 - I. Los bienes de cambio sobre los que se hayan recibido anticipos que fijan precio y las condiciones contractuales de la operación aseguren su efectiva concreción de la venta y de la ganancia, han sido valuados a su valor neto de realización. La diferencia entre el valor de costo y el valor neto de realización se expone en “Resultado por valuación de bienes de cambio a su valor neto de realización” del Estado de Resultados.
 - II. El remanente de los bienes de cambio ha sido valuado a su valor de costo, considerando el ajuste por inflación en caso de corresponder.

De acuerdo con las NIIF los bienes de cambio son valuados al costo histórico, incluyendo el costo financiero activable de las obras de infraestructura durante el período de construcción. En ambos casos, los valores determinados no deben exceder su valor neto de realización.

4. **Pasivo por Impuesto Diferido:** se incluye en esta línea el efecto de los ajustes descritos en los puntos 1. a 3. anteriores.
5. **Resultado por conversión de sociedades del exterior, no integradas:** tal como se indica en los puntos [3] y [4] de la Nota 1.b) a los estados contables consolidados, el resultado por conversión de sociedades consolidadas se imputó en una partida que forma parte del Patrimonio Neto.

Las NIIF requieren que dicho efecto se exponga en los resultados integrales.

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes al inicio y al final del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho ejercicio, determinados de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las NIIF, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

La Sociedad y las sociedades objeto de consolidación han considerado, en la preparación de las conciliaciones presentadas más arriba en esta Nota, aquellas NIIF que estima serán aplicadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2012, que es el ejercicio en que por primera vez se aplicarán las NIIF. Cabe aclarar que las partidas y cifras incluidas en las conciliaciones expuestas podrían modificarse en la medida en que las NIIF vigentes en aquella fecha fueran distintas a las que fueron consideradas en la preparación de tales conciliaciones.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Cuenta Principal	BIENES DE USO								ANEXO A		
	31/12/2011				31/12/2010						
	Valor de origen			Saldo al cierre del ejercicio	Depreciación			Acumulada al cierre del	Valor Residual	Valor Residual	
Saldo al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Acumulada al inicio del		De las bajas	Vida útil	Del ejercicio				
Obras en curso	3.006.799	15.117.772	(425.456)	17.699.115	-	-	-	5.250	5.250	17.693.865	3.006.799
Terrenos	205.509.050	-	(6.215.102)	199.293.948	-	-	-	-	-	199.293.948	205.509.050
Inmuebles	39.310.969	2.855.695	(17.826.283)	24.340.381	10.897.718	(5.101.896)	50	710.165	6.505.987	17.834.394	28.413.251
Rodados	1.838.185	4.010.797	-	5.848.982	783.048	-	5	1.124.674	1.907.722	3.941.260	1.055.137
Maquinarias y equipos	4.013.985	8.166.420	-	12.180.405	3.398.205	-	10	923.303	4.321.508	7.858.897	615.780
Instalaciones	10.524.568	787.877	(171.528)	11.140.917	2.308.853	(4.036)	10	416.276	2.721.093	8.419.824	8.215.715
Muebles y útiles	1.283.175	734.935	-	2.018.110	643.296	-	10	162.027	805.323	1.212.787	639.879
Embarcaciones	3.569	-	-	3.569	3.569	-	-	-	3.569	-	-
Diversos	18.469	-	-	18.469	5.839	-	-	1.000	6.839	11.630	12.630
Subtotales al 31/12/2011	265.508.769	31.673.496	(24.638.369)	272.543.896	18.040.528	(5.105.932)		3.342.695	16.277.291	256.266.605	
Anticipo por compra de bienes	-	1.267.158	-	1.267.158	-	-		-	-	1.267.158	
Totales al 31/12/2011	265.508.769	32.940.654	(24.638.369)	273.811.054	18.040.528	(5.105.932)		3.342.695	16.277.291	257.533.763	
Totales al 31/12/2010	105.612.982	199.035.212	(39.139.425)	265.508.768	21.821.106	(5.495.132)		1.714.554	18.040.529		247.468.241

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

ANEXO B

LLAVE DE NEGOCIO

Cuenta Principal	31/12/2011						31/12/2010	
	Valor de origen			Amortización			Valor Residual	
	Saldo al inicio del ejercicio	Bajas	Saldo al cierre del ejercicio	Acumulada al inicio del ejercicio	Del ejercicio (1)	Acumulada al cierre del ejercicio		
Llave de negocio Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella	11.806.626	-	11.806.626	7.429.099	886.017	8.315.116	3.491.510	4.377.527
Totales al 31/12/2011	11.806.626	-	11.806.626	7.429.099	886.017	8.315.116	3.491.510	
Totales al 31/12/2010	11.806.626	-	11.806.626	4.970.155	2.458.944	7.429.099		4.377.527

(1) Se encuentran imputados en el "Resultados de inversiones en Fideicomisos inmobiliarios"

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

**ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

**INVERSIONES TEMPORARIAS Y PARTICIPACIONES
PERMANENTES EN SOCIEDADES Y EN FIDEICOMISOS INMOBILIARIOS**

ANEXO C

Hoja 1 de 3

Denominación	31/12/2011			31/12/2010
	Valor nominal	Cotización	Importe	Importe
VALORES NEGOCIABLES				
De renta fija				
Bono del gobierno nacional 7% dólares 2017 (BONAR X-AA17) [**]	3.200.000	3,965520	12.689.664	61.963.326
Bonos Consolidación Pesos 4ta Serie 2% Vto 03/01/2016	11.255.000	1,041747	11.724.864	29.438.853
Bonos Garantizados Dto. 1579/02	15.959.000	1,377730	21.987.193	30.099.474
Bono Nacacional Argentino Bonar 2012	4.900.000	0,986000	4.831.400	5.021.250
Bono del gobierno nacional 11,5% dólares [**]	250.000	3,858920	964.730	1.031.612
BONAR \$ 2015 ARGBON FLOAT	10.700.000	1,119700	13.803.000	-
Bonos Consolidación Previsional Pesos 4ta Serie 2% Vto 15/03/2014	2.000.000	0,765375	1.530.750	2.069.394
Valores Negociables-Gob. Nac.-PBI 2035 [**]	600.000	0,554320	332.592	369.590
Letras de tesorería emitidas por el BCU (25.01.12) [**]	15.000.000	0,214190	3.212.856	-
ARGBAN Float14 (BONAR 2014)	6.750.000	1,060000	7.155.000	-
Discount \$ Vto. 31/12/2033	-	-	-	22.066.875
Bono del gobierno nacional en dólares Tasa Libor vencimiento 03/08/2012 Serie 1 (BODEN 2012) [**]	-	-	-	54.917.193
Bono del gobierno nacional 7% dólares vencimiento 03/10/2015 (BODEN 2015) [**]	-	-	-	40.097.336
Letras de tesorería emitidas por el BCU (12.04.11) [**]	-	-	-	1.007.458
Letras de tesorería emitidas por el BCU (12.04.11) [**]	-	-	-	967.054
Provincia Buenos Aires 11 3/4 15 [**]	-	-	-	1.045.003
Letras de tesorería emitidas por el BCU (03.06.11) [**]	-	-	-	1.007.713
Letras de tesorería emitidas por el BCU (29.04.11) [**]	-	-	-	421.825
Letras de tesorería emitidas por el BCU (04.02.11) [**]	-	-	-	2.962.583
Letras de tesorería emitidas por el BCU (15.02.11) [**]	-	-	-	2.942.142
Letras de tesorería emitidas por el BCU (26.01.11) [**]	-	-	-	1.968.880
Letras de tesorería emitidas por el BCU (10.02.11) [**]	-	-	-	1.963.750
Letras de tesorería emitidas por el BCU (18.02.11) [**]	-	-	-	1.960.471
Letras de tesorería emitidas por el BCU (02.03.11) [**]	-	-	-	978.154
Letras de tesorería emitidas por el BCU (19.01.11) [**]	-	-	-	631.360
Subtotal valores negociables de renta fija			78.232.049	264.931.296

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

INVERSIONES TEMPORARIAS Y
PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS INMOBILIARIOS

ANEXO C
Hoja 2 de 3

Denominación	31/12/2011			31/12/2010
	Valor nominal	Cotización	Importe	Importe
<u>VALORES NEGOCIABLES</u>				
Boden U\$S Vto. 03/08/2012 [**]	-	-	-	7.516.186
Total valores negociables de renta fija			78.232.049	272.447.482
<u>De renta variable</u>				
J.P. Morgan & Chase Co. [*] [**]	-	-	-	2.493.259
F.C.I. Supergestion Mix B	2.121.113	1,804243	3.827.004	
F.C.I. FBA Renta \$ Clase B	550.842	2,908740	1.602.256	
Telecom	95.460	17,000000	1.622.820	-
BBVA Banco Frances S.A.	84.604	7,950000	672.602	-
Siderar S.A.	51.367	22,500000	1.155.758	-
Grupo Financiero Galicia	193.009	2,860000	552.006	-
Banco Macro S.A.	72.500	9,450000	685.125	-
Total valores negociables de renta variable			10.117.571	2.493.259
<u>COLOCACIONES EN MONEDA EXTRANJERA</u>				
JPMorgan US Dollar Liquidity [**]			9.319.315	2.574.075
Total colocaciones en moneda extranjera			9.319.315	2.574.075
Total de inversiones temporarias			97.668.935	277.514.816

[*] Ver adicionalmente Nota 2 c) a los estados contables consolidados sobre Instrumentos financieros derivados.

[**] [En moneda extranjera - Anexo G a los estados contables consolidados]

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

**INVERSIONES TEMPORARIAS Y
PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS INMOBILIARIOS**

**ANEXO C
Hoja 3 de 3**

Participaciones permanentes en sociedades y en fideicomisos inmobiliarios

Sociedad	Clase	VN Unitario	Clase	VN Total	Valor de libros al 31/12/2011	Valor de libros al 31/12/2010	Actividad	Fecha de cierre de ejercicio	Capital	Resultados	Patrimonio Neto
Cecnor S.A.	B	1	[1]	[1]	2.330.495	2.330.495	Administradora	31/12/2010	8.490.791	1.578.396	21.859.453
Consultatio Global Investment LCC			1.000		6.855	3.936	Desarrolladora	31/12/2011	1.363 [2]		1.363 [2]
Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella	-	-	-	-	5.176.180	12.713.190	Fideicomiso	31/12/2011	2.136.207	7.309.990	9.446.197
Fideicomiso Golf Club Nordelta	-	-	-	-	25.378.569	24.458.562	Fideicomiso	31/12/2011	33.176.006	14.562.122	47.738.128
Fideicomiso Los Alisos	-	-	-	-	9.007.940	16.269.225	Fideicomiso	31/12/2011	7.364.980	8.435.564	15.800.544
Fideicomiso La Ñata	-	-	-	-	4.387.451	4.326.197	Fideicomiso	-	-	-	-
Asociaciones civiles y vecinales	-	-	-	-	279.563	207.567	Administradoras	-	-	-	-
Total inversiones en sociedades y en fideicomisos inmobiliarios al cierre del ejercicio					46.567.054	60.309.172					

La Sociedad Nordelta S.A. es único fiduciante y beneficiario de las utilidades de los fideicomisos inmobiliarios mencionados.

[1] Las acciones de Cecnor SA se encuentran en un fideicomiso de garantía. [2] En dólares estadounidenses.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPECEABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010
[En pesos]

	OTRAS INVERSIONES	ANEXO D
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Detalle</u>		
Inversiones en inmuebles	191.516	191.516
Obras de arte	27.360	27.360
Total de Otras inversiones	<u><u>218.876</u></u>	<u><u>218.876</u></u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

PREVISIONES

ANEXO E

Rubro	Saldos al comienzo del ejercicio	Aumentos [*]	Desafectaciones [*]	Saldos al final del ejercicio
<u>Incluidas en el pasivo</u>				
Para contingencias	34.914.008	1.579.454	(25.393.478)	11.099.984
Total al 31-12-2011	34.914.008	1.579.454	(25.393.478)	11.099.984
Total al 31-12-2010	32.987.456	1.926.552	-	34.914.008

[*] Imputado en la línea Otros ingresos / (egresos), netos del estado consolidado de resultados del ejercicio.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y
DE LOS SERVICIOS PRESTADOS

ANEXO F

Concepto	31/12/2011	31/12/2010
Existencias de bienes de cambio al comienzo del ejercicio	760.110.682	627.001.626
Obras y gastos del ejercicio		
Obras realizadas y altas del ejercicio	247.993.085	137.184.112
Aportes realizados a fideicomisos inmobiliarios y desvalorización de bienes de cambio	(3.849.139)	(1.481.590)
Gastos de obra/operativos [Anexo H]	26.246.868	17.052.737
Subtotal	1.030.501.496	779.756.885
Existencias de bienes de cambio al cierre del ejercicio	(994.639.847)	(760.110.682)
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS	35.861.649	19.646.203

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO G

Concepto	31/12/2011				31/12/2010
	Moneda Extranjera	Tipo de cambio	Importe en Moneda Extranjera		Importe en Pesos
			Moneda Extranjera	Importe en Pesos	
Activo corriente					
Caja y bancos	U\$S	4,264	58.716.289	250.366.258	42.824.642
Caja y bancos	\$ U	0,214	186.989.224	40.015.694	2.939.603
Inversiones temporarias	U\$S	4,264	5.465.831	23.306.302	136.462.339
Inversiones temporarias	\$ U	0,214	15.013.346	3.212.856	52.356.630
Créditos por ventas de bienes y servicios	U\$S	4,264	6.300.788	26.866.562	23.068.559
Otros créditos	U\$S	4,264	415.061	7.294	6.597.026
Otros créditos	\$ U	0,214	8.236.093	1.762.524	5.093.647
Total Activo corriente				345.537.490	269.342.446
Activo no corriente					
Créditos por ventas de bienes y servicios	U\$S	4,264	555.686	2.369.442	12.727.694
Otros créditos	U\$S	4,264	17.426	74.304	-
Bienes de cambio	U\$S	4,264	104.803.886	446.883.770	371.154.618
Bienes de cambio	\$ U	0,214	645.119.565	138.055.587	120.659.549
Total Activo no corriente				587.383.103	504.541.861
Total Activo en Moneda Extranjera				932.920.593	773.884.307
Pasivo corriente – Deudas					
Comerciales	U\$S	4,304	580.742	2.499.514	801.450
Préstamos	U\$S	4,304	14.973.715	64.446.869	17.704.281
Anticipos de clientes	U\$S	4,304	54.055.145	232.653.344	203.400.534
Otras deudas	U\$S	4,304	3.362.179	14.470.820	23.906.740
Otras deudas	\$ U	0,214	3.637.790	778.487	1.092.299
Total Pasivo corriente				314.849.034	246.905.304
Pasivo no corriente – Deudas					
Préstamos			-	-	55.664.000
Anticipos de clientes	U\$S	4,304	61.989.761	266.803.934	81.387.965
Otras deudas	U\$S	4,304	7.450.237	32.065.822	40.304.693
Total Pasivo no corriente				298.869.756	177.356.658
Total Pasivo en Moneda Extranjera				613.718.790	424.261.963

JOAQUIN IBAÑEZ
 Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
 Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
 Socia
 Contadora Pública (UBA)
 CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 64, INCISO B) DE LA LEY N° 19.550

ANEXO H

<u>Concepto</u>	<u>31/12/2011</u>				<u>31/12/2010</u>
	<u>Total de Gastos</u>	<u>Gastos de comercialización</u>	<u>Gastos de administración</u>	<u>Gastos de Obra/ Operativos</u>	<u>Total de Gastos</u>
Honorarios a directores y síndicos	4.286.423	32.653	4.253.770	-	1.502.788
Otros honorarios y retribuciones	8.836.541	230.777	8.286.451	319.313	4.852.017
Remuneraciones y cargas sociales	23.760.074	851.649	10.851.685	12.056.740	6.580.457
Impuestos, Tasas y Contribuciones	13.185.145	2.304.414	10.639.900	240.831	10.732.744
Comisiones	2.288.164	553.785	-	1.734.379	-
Expensas	1.053.011	-	29.568	1.023.443	53.234
Trabajos de mantenimiento	3.876.969	-	106.477	3.770.492	166.622
Gastos de comercialización	1.320.993	-	-	1.320.993	-
Gastos Bancarios	4.709.410	2.287.495	2.421.915	-	2.880.069
Diversos	3.750.636	201.168	2.913.530	635.938	1.877.609
Depreciaciones de bienes de uso	3.342.695	-	815.215	2.527.480	315.842
Publicidad	1.840.435	653.016	1.084.497	102.922	1.477.263
Electricidad, gas y comunicaciones	557.251	16.910	331.205	209.136	207.968
Gastos generales	7.679.616	1.013.976	5.104.426	1.561.214	5.263.410
Gastos de representación	3.036.929	1.530	2.291.412	743.987	1.206.071
Amortización de activos intangibles	22.804	-	22.804	-	28.903
Gastos de informática	144.965	5.250	139.715	-	423.281
Lanzamiento Barrios	38.065	38.065	-	-	-
Gastos de obra/ operativos (*)	-	-	-	-	17.052.737
Totales al 31/12/2011	83.730.126	8.190.688	49.292.570	26.246.868	-
Totales al 31/12/2010	-	3.261.577	34.306.701	17.052.737	54.621.015

(*) Al 31 de diciembre de 2010, estos gastos fueron neteados directamente de los otros conceptos incluidos en este Anexo.

JOAQUIN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

CUADRO 1: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Segmentos primarios: de negocios

Información	Venta y locación de viviendas y oficinas	Complejos urbanos	Complejos turísticos	Totales al 31/12/11	Totales al 31/12/10
a) Ventas netas de bienes y servicios	16.537.832	50.685.457	18.843.817	86.067.106	62.844.974
b) Resultados netos	75.977.443	(15.382.929)	(1.552.204)	59.042.310	71.069.370
c) Activos asignados al segmento	318.107.876	708.569.877	787.029.574	1.813.707.326	1.503.253.983
d) Pasivos asignados al segmento	98.051.022	571.952.284	151.645.224	821.648.530	598.973.166
e) Adiciones de bienes de uso	7.374.390	23.500.575	798.531	31.673.496	199.035.212
f) Depreciación de bienes de uso	397.672	2.719.420	225.603	3.342.695	1.714.554
g) Amortización de activos intangibles	3.050	19.754	-	22.804	28.903
h) Inversiones en otras sociedades contabilizadas por el método del valor patrimonial proporcional, cuando sus resultados hayan sido asignados a segmentos	-	50.058.564	-	50.058.564	64.475.198

JOAQUIN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

CUADRO 1: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Segmentos secundarios (geográficos)

	Totales al 31/12/11			Totales al 31/12/10		
	Argentina	Exterior	Total	Argentina	Exterior	Total
a) Ventas netas de bienes y servicios	67.223.289	18.843.817	86.067.106	62.844.974	-	62.844.974
b) Resultados netos	60.594.514	(1.552.204)	59.042.310	72.874.596	(1.805.226)	71.069.370
c) Activos asignados al segmento	1.026.677.752	787.029.574	1.813.707.326	1.317.492.802	185.761.181	1.503.253.983
d) Pasivos asignados al segmento	670.003.306	151.645.224	821.648.530	454.634.812	144.338.354	598.973.166
e) Adiciones de bienes de uso	30.874.965	798.531	31.673.496	198.507.322	527.890	199.035.212
f) Depreciación de bienes de uso	3.117.092	225.603	3.342.695	1.645.129	69.425	1.714.554
g) Amortización de activos intangibles	22.804	-	22.804	28.903	-	28.903
h) Inversiones en otras sociedades contabilizadas por el método del valor patrimonial proporcional, cuando sus resultados hayan sido asignados a segmentos	50.058.564	-	50.058.564	64.475.198	-	64.475.198

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61



**ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
[Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010]

ORDEN	DETALLE	PÁGINA
1.	ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	2
2.	ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	3
3.	ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	4
4.	ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	5
5.	NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	6
6.	ANEXOS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	
a)	ANEXO A: BIENES DE USO	33
b)	ANEXO C: INVERSIONES TEMPORARIAS Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES	34
c)	ANEXO E: PREVISIONES	36
d)	ANEXO G: ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA	37
e)	ANEXO H: INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 64, INCISO B) DE LA LEY N° 19.550	38

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>ACTIVO</u>		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
Caja y bancos [Nota 3 a)]	22.876.347	15.332.415
Inversiones temporarias [Anexo C]	62.692.107	149.169.344
Otros créditos [Nota 3 b)]	15.307.544	16.067.040
Total del activo corriente	<u>100.875.998</u>	<u>180.568.799</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
Otros créditos [Nota 3 b)]	13.118.474	-
Bienes de cambio [Nota 3 c)]	239.540.314	152.020.548
Bienes de uso [Anexo A]	29.556.073	705.338
Participaciones permanentes en sociedades [Anexo C]	741.587.664	593.024.467
Activos Intangibles	19.754	39.507
Otros activos [Nota 9)]	29.671.781	29.671.781
Activo por impuesto diferido [Nota 2 h) (iv)]	6.884.875	192.347
Total del activo no corriente	<u>1.060.378.935</u>	<u>775.653.988</u>
TOTAL DEL ACTIVO	<u>1.161.254.933</u>	<u>956.222.787</u>
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
Deudas		
Comerciales [Nota 3 d)]	20.050.633	1.774.387
Préstamos [Nota 3 e)]	60.450.062	12.141.546
Remuneraciones y cargas sociales	459.623	69.218
Fiscales [Nota 3 f)]	5.902.807	6.558.338
Otras deudas [Nota 3 g)]	7.873.584	19.234.098
Total de deudas y del pasivo corriente	<u>94.736.709</u>	<u>39.777.587</u>
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
Deudas		
Préstamos [Nota 3 e)]	-	55.664.000
Otras deudas [Nota 3 g)]	252.786.476	89.659.744
Total de deudas	<u>252.786.476</u>	<u>145.323.744</u>
Previsiones [Anexo E]	1.103.739	734.948
Total del pasivo no corriente	<u>253.890.215</u>	<u>146.058.692</u>
TOTAL DEL PASIVO	<u>348.626.924</u>	<u>185.836.279</u>
PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	<u>812.628.009</u>	<u>770.386.508</u>
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u>1.161.254.933</u>	<u>956.222.787</u>

Las Notas y Anexos que se acompañan son parte integrante de este estado.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentado en forma comparativa con ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Resultado de inversiones en sociedades, neto [Nota 3 h)]	71.515.568	75.612.769
Gastos de administración y comercialización [Anexo H]	(14.367.993)	(7.864.600)
Resultados financieros y por tenencia, netos [Nota 3 i)]	(4.538.206)	9.071.368
Otros (egresos) / ingresos, netos [Nota 3 j)]	(259.587)	(364.906)
GANANCIA ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS	<u>52.349.782</u>	<u>76.454.631</u>
Impuesto a las ganancias [Nota 2 h) (ii)]	6.692.528	(647.352)
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	<u>59.042.310</u>	<u>75.807.279</u>
RESULTADO TOTAL POR ACCION	<u>0,15</u>	<u>0,19</u>

Las Notas y Anexos que se acompañan son parte integrante de este estado.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPEECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONOMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	Aportes de los propietarios			Resultados acumulados			TOTALES		
	Capital suscrito	Prima de emisión	Total	Ganancias reservadas Reserva legal	Reserva Facultativa	Resultados diferidos	Resultados no asignados	31/12/2011	31/12/2010
Saldos al inicio del ejercicio	383.133.150	229.043.921	612.177.071	6.796.551	67.688.964	19.865.384	71.069.370	777.597.340	731.027.535
Modificación de saldos iniciales [Nota 1.e)]	-	-	-	-	-	-	(7.210.832)	(7.210.832)	(11.948.741)
	383.133.150	229.043.921	612.177.071	6.796.551	67.688.964	19.865.384	63.858.538	770.386.508	719.078.794
Distribución de resultados acumulados aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de mayo de 2010:									
- A dividendos en efectivo									(40.228.981)
Distribución de resultados acumulados aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 26 de abril de 2011:									
- A reserva legal				3.553.469			(3.553.469)		
- A reserva facultativa					17.708.591		(17.708.591)		
- A dividendos en efectivo							(49.807.310)	(49.807.310)	
Diferencia de conversión del ejercicio- Resultado por conversión de sociedades del exterior, no integradas [Nota 5 a) [3], [4] y [5] a los estados contables individuales]						33.006.501		33.006.501	15.729.416
Ganancia neta del ejercicio							59.042.310	59.042.310	75.807.279
Saldos al cierre del ejercicio	383.133.150	229.043.921	612.177.071	10.350.020	85.397.555	52.871.885	51.831.478	812.628.009	770.386.508

Las Notas y Anexos que se acompañan son parte integrante de este estado.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE

AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentado en forma comparativa con ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Variaciones del efectivo</u>		
Efectivo al inicio del ejercicio [Nota 3 k]	164.501.759	138.751.547
(Disminución) / Aumento neto del efectivo	(78.933.305)	25.750.212
Efectivo al cierre del ejercicio [Nota 3 l]	85.568.454	164.501.759
<u>Causas de las variaciones del efectivo</u>		
<u>Actividades Operativas</u>		
Ganancia neta del ejercicio	59.042.310	75.807.279
Impuesto a las ganancias devengado	(6.692.528)	647.352
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Depreciaciones de bienes de uso	2.110.085	207.524
Depreciaciones de activos intangibles	19.754	19.754
Resultados financieros	13.436.925	1.271.387
Resultado de inversiones en sociedades controladas y relacionadas, neto	(71.515.568)	(75.612.769)
Variación neta de provisiones	368.791	74.029
Cambios en los activos y pasivos operativos:		
Aumento de Bienes de cambio	(87.519.766)	(5.257.350)
Aumento de Otros créditos	(12.239.513)	(9.726.701)
Aumento de participaciones permanentes en sociedades	(2.536)	(3.467.249)
Aumento de Deudas	156.220.947	80.080.103
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	53.228.901	64.043.359
<u>Actividades de inversión</u>		
Cobro de dividendos	32.071.408	47.645.652
Pago por compras de Bienes intangibles	-	(59.261)
Aportes irrevocables realizados	(76.110.000)	(33.575.000)
Aumento de Bienes de uso	(30.960.820)	-
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por las actividades de inversión	(74.999.412)	14.011.391
<u>Actividades de financiación</u>		
Pago de dividendos	(49.807.310)	(40.228.202)
Variación neta de préstamos	(7.355.484)	(12.076.336)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades de financiación	(57.162.794)	(52.304.538)
(Disminución) / Aumento neto del efectivo	(78.933.305)	25.750.212

Las Notas y Anexos que se acompañan son parte integrante de este estado.

JOAQUIN IBAÑEZ

Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI

Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

1. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

a) Normas contables aplicadas

Los presentes estados contables individuales de Consultatio S.A. han sido preparados de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas (Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas que no incluyen las referidas a la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera) y las normas de la Comisión Nacional de Valores.

b) Consideración de los efectos de la inflación

Las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina establecen que los estados contables deben expresarse en moneda homogénea. De acuerdo con lo dispuesto por el Poder Ejecutivo Nacional, la Inspección General de Justicia y la Comisión Nacional de Valores, las sociedades consolidadas aplicaron la reexpresión de los estados contables a moneda homogénea para reconocer los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, siguiendo el método establecido por la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E. (modificada por la Resolución Técnica N° 19), mediante el empleo de coeficientes de ajuste derivados del índice de precios internos al por mayor (I.P.I.M.) publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

c) Información comparativa

De acuerdo con lo requerido por las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina, los estados contables al 31 de diciembre de 2011 y la información complementaria con ellos relacionada, se presentan en forma comparativa con la información que surge de los estados contables e información complementaria correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, luego de dar efecto, principalmente, a la modificación de saldos iniciales indicada en el siguiente párrafo.

Con vistas a la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera, y de acuerdo con lo establecido por la Resolución General N° 592/11 de la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad procedió a reconocer contablemente el pasivo por impuesto diferido originado en el ajuste por inflación contenido en la medición contable de los bienes de uso de las sociedades Consultatio Inversora S.A. y Nordelta S.A., efecto que hasta el 30 de septiembre de 2011 se exponía por nota a los estados contables. Este reconocimiento contable generó las siguientes partidas de ajuste en los estados contables individuales correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, incluyendo modificaciones en el estado de flujo de efectivo, notas y anexos relacionados:

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Activo no corriente

Participaciones permanentes en sociedades 7.210.832 (disminución)

Patrimonio neto

Resultados del ejercicio 2010 4.737.909 (ganancia)

Resultados no asignados al inicio 11.948.739 (pérdida)

2. PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES

Los principales criterios de contabilización de las operaciones, de medición de los activos, los pasivos y los resultados utilizados en la preparación de los estados contables individuales, son los siguientes:

a) Activos y pasivos en pesos

Los activos y pasivos en pesos fueron registrados por sus valores nominales segregando los componentes financieros implícitos, cuando éstos fueran significativos, y computando, cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros devengados hasta el cierre de cada ejercicio. El efecto de considerar los valores actuales de los activos y pasivos en pesos corrientes y no corrientes que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, ha sido considerado poco significativo.

b) Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron registrados a los tipos de cambio aplicables o cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio, segregando los componentes financieros implícitos, cuando éstos fueran significativos, y computando, cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros devengados hasta esas fechas. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio. El efecto de considerar los valores actuales de los activos y pasivos en moneda extranjera corrientes y no corrientes que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, ha sido considerado poco significativo.

c) Inversiones temporarias

- Tenencias en Valores Negociables: han sido valuadas a las cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio convertidas, en caso de corresponder, a pesos de acuerdo con el criterio descrito en el apartado b) de esta Nota. Las diferencias de cotización y de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio en la línea "Resultados financieros y por tenencia, netos".

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

- Colocaciones en moneda extranjera: al 31 de diciembre de 2010 las colocaciones en moneda extranjera habían sido valuadas a su valor nominal más los intereses devengados al cierre del ejercicio, convertidos a pesos de acuerdo con el criterio descrito en el apartado b) de esta Nota. Los intereses devengados y las diferencias de cotización fueron imputados a los resultados del ejercicio, en la línea “Resultados financieros y por tenencia, netos”.
- Instrumentos financieros derivados con cotización: El objetivo de estos instrumentos es obtener una ganancia financiera a través del cobro de una prima con cobertura mediante la compra del activo subyacente ante la posible variación del precio del mismo.

Los valores de mercado de los pasivos existentes al 31 de diciembre del 2010, se fueron registrados en la línea “Primas cobradas por adelantado” del rubro Otras deudas Corrientes y los resultados generados por dichas operaciones imputadas a los resultados del ejercicio, en la línea “Resultados de instrumentos financieros derivados”.

El detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

Denominación del contrato derivado	Activo subyacente	Valuación al 31/12/2010
CALL VJP US 1/11 C40	J PMORGAN CHASE & CO	Cotización según American Stock Exchange

d) Bienes de cambio

Los bienes de cambio han sido valuados a su valor de costo, incluyendo el costo financiero activable de las obras de infraestructura durante el período de construcción, en los casos que se cumple con el punto 4.2.7.2 de la Resolución Técnica N° 17. En este sentido, Consultatio S.A. considera que las diferencias de cambio originadas en los anticipos de clientes constituyen un costo financiero activable en las obras de infraestructura, durante el período de construcción, en tanto no se produzcan demoras o situaciones de detención y siempre que con la referida activación no se excediera el valor recuperable de esos activos.

El valor determinado de tales bienes no excede, en su conjunto, su valor recuperable.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

e) Bienes de uso

Los bienes de uso han sido valuados a su valor de costo, neto de depreciaciones acumuladas.

Dichos bienes se deprecian siguiendo el método de la línea recta en función de las vidas útiles asignadas [Ver Anexo A].

El valor determinado de los bienes no excede, en su conjunto, su valor neto de realización.

f) Participaciones permanentes en sociedades

- Consultatio Inversora S.A. y Nordelta S.A.: han sido valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los estados contables de dichas Sociedades a la fecha de cierre de cada ejercicio.

En virtud de la alternativa establecida en el punto 4.2.7.2 de la Resolución Técnica N° 17 para el tratamiento de costos financieros originados en la financiación de la construcción de activos, Consultatio S.A. considera que las diferencias de cambio originadas en los anticipos de clientes constituyen un costo financiero activable en las obras de infraestructura, durante el período de construcción, en tanto no se produzcan demoras o situaciones de detención y siempre que con la referida activación no se excediera el valor recuperable de esos activos. Consecuentemente en relación a los anticipos recibidos de los compradores de lotes en los distintos emprendimientos de su sociedad relacionada Nordelta S.A. y de los fideicomisos de los cuales Nordelta S.A. es el beneficiario total, la Sociedad ha realizado las siguientes imputaciones:

- al 31 de diciembre de 2011 se registró un aumento del costo de las obras que reúnen la condición de encontrarse en período de construcción, en la proporción en que se consolidan con Consultatio S.A., por un importe de 5.854.276, generado básicamente por el desarrollo de nuevos barrios. Adicionalmente, ha computado una variación en el pasivo por impuesto diferido por un monto de 2.048.997, con lo que el impacto final en el valor de las participaciones, con contrapartida en los resultados del ejercicio, aumentó en 3.805.279.
- al 31 de diciembre de 2010 se mantiene registrado en el costo de las obras que reúnen la condición de encontrarse en período de construcción, en la proporción en que se consolidan con Consultatio S.A., un importe de 4.413.644. Adicionalmente, se ha computado un pasivo por impuesto diferido por un monto de 1.544.775.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Adicionalmente, se ha computado el efecto de lo indicado en el segundo párrafo de la Nota 1.c) a los estados contables individuales.

- Las Garzas Blancas S.A., Consultatio Real Estate, Inc y Consultatio Global Investment, LLC: han sido valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los estados contables de dichas Sociedades a la fecha de cierre de cada ejercicio. Los estados contables de la sociedades controladas del exterior han sido adaptados a las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina, en el caso de corresponder, y convertidos a pesos de acuerdo con lo establecido en la RT N° 18. Dichas sociedades ha sido consideradas “entidades no integradas” de acuerdo con lo requerido por dicha Resolución Técnica. En consecuencia, en caso de corresponder, los activos y pasivos expresados en moneda extranjera de fecha de cierre se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio vigentes entre ambas monedas a la fecha de cierre de los estados contables. Los resultados se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio históricos promedio de los meses correspondientes a las fechas de las transacciones. Las diferencias por conversión resultantes se imputaron al rubro “Resultados diferidos” del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

g) Otros activos

Corresponde al derecho de servidumbre de paso valuado a su valor de incorporación. Este activo será amortizado sobre la base de los metros cuadrados vendidos del emprendimiento Escobar [Ver Nota 9 a los estados contables individuales].

h) Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

- (i) Las normas contables profesionales vigentes requieren la contabilización del impuesto a las ganancias por el método del impuesto diferido. Este criterio implica el reconocimiento de partidas de activos y de pasivos por impuesto diferido, en los casos en que se produzcan diferencias temporarias entre la medición contable y la valuación fiscal de los activos y de los pasivos, o que existan quebrantos impositivos recuperables.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

- (ii) El cargo neto a resultados por impuesto a las ganancias está compuesto de la siguiente manera:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Impuesto a las ganancias corriente	-	(3.577.805)
Impuesto a las ganancias diferido	6.692.528 (*)	2.930.453
Impuesto a las ganancias	<u>6.692.528</u>	<u>(647.352)</u>

(*) Incluye un quebranto impositivo trasladable por 9.311.284

- (iii) La conciliación entre el impacto a resultados por impuesto a las ganancias y el importe que resulta de aplicar la tasa impositiva vigente sobre el resultado contable antes del impuesto es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Resultado contable del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	52.349.782	76.454.631
Tasa vigente del impuesto	35%	35%
Importe resultante a la tasa del impuesto	<u>(18.322.424)</u>	<u>(26.759.121)</u>
<u>Más / (menos) diferencias permanentes a la tasa del impuesto</u>		
Resultado inversiones permanentes	25.030.449	26.464.469
Previsiones no deducibles	-	(8.564)
Multas	(32.256)	(32.602)
Diversos	16.759	(311.534)
Impacto a resultados por impuesto a las ganancias	<u>6.692.528</u>	<u>(647.352)</u>

- (iv) La evolución de los saldos por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido al inicio del ejercicio	192.347	(2.738.106)
Movimiento de saldos por impuesto diferido	6.692.528	2.930.453
Activo neto por impuesto diferido al cierre del ejercicio	<u>6.884.875</u>	<u>192.347</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

- (v) La ley N° 25.063, establece la aplicación de un impuesto que se calculará aplicando la alícuota del 1% sobre el activo de la sociedad determinado de acuerdo a la ley del gravamen y a la ley del impuesto a las ganancias, siendo complementario de este último. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado, aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La mencionada ley en el artículo 1 estableció en el año 1998 que la aplicación del impuesto regiría por el término de diez ejercicios anuales, y ha sido prorrogada por la Ley N° 26.426 y por la Ley N° 26.545, hasta el 30 de diciembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2011, el impuesto a la ganancia mínima presunta excede al impuesto a las ganancias. Dado que la Sociedad estima que podrá disponer de ganancias impositivas contra las cuales se compense este exceso, el mismo ha sido contabilizado como crédito en la cuenta “otros créditos” del activo no corriente.

i) Previsiones para contingencias

Los estados contables individuales incluyen provisiones para contingencias con el objeto de cubrir reclamos o eventuales reclamos y acciones judiciales, controversias y otras contingencias de carácter laboral, comercial, fiscal y otros riesgos diversos. Para su determinación, el Directorio y la Gerencia de la Sociedad han considerado la opinión de sus asesores legales y fiscales y la estiman que la resolución final de las situaciones contingentes no afectará significativamente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad por encima de los montos contabilizados

La evolución de las provisiones durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 se incluye en el Anexo E a los estados contables individuales.

No se incluyen en las mencionadas provisiones ciertas contingencias desfavorables para las que el grado de probabilidad de ocurrencia no es alto, según los informes solicitados por el Directorio de la Sociedad a los diferentes especialistas, por así disponerlo las normas contables profesionales argentinas. El monto estimado de tales contingencias desfavorables sin alto grado de probabilidad de ocurrencia al 31 de diciembre de 2011 y 2010, ascendería aproximadamente a 36 y 37 millones de pesos, respectivamente. Este importe incluye a las sociedades controladas y relacionadas consideradas en forma individual. En caso de

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

corresponder, el impacto sobre la situación patrimonial de Consultatio S.A. y sus resultados se limitará a los porcentajes de tenencia.

Además las contingencias por los reclamos realizados por las autoridades impositivas a la Sociedad vinculada Nordelta S.A. y a los Fideicomisos Nordelta S.A.–R. Niella y Golf Club Nordelta –de los cuales Nordelta S.A. es el beneficiario total– se describen en la Nota 8 a los estados contables individuales.

j) Patrimonio neto

- Capital social y prima de emisión: Se exponen a su valor nominal.
- Reserva legal, Reserva Facultativa y resultados no asignados: Se encuentran expresadas, en caso de corresponder, en moneda homogénea según se explica en el apartado b) de esta Nota.
- Resultados diferidos: Corresponde a la conversión a pesos de los estados contables expresados en otras monedas funcionales de las sociedades del exterior sobre las que se tiene participación.

k) Cuentas de resultados

Las cuentas de resultados se expresaron en moneda nominal, sobre la base de su devengamiento mensual, excepto por:

- los cargos por ciertos activos consumidos (depreciaciones y, en caso de corresponder, bajas de bienes de uso y costo de bienes de cambio) que se determinaron en función de los valores de tales activos; y
- los resultados de inversiones permanentes valuados en base al método del valor patrimonial proporcional.

l) Resultado total por acción

Tal como lo requiere la Resolución Técnica N° 18, se expone el resultado total por acción al pie del estado de resultados. Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto no existen acciones preferidas.

m) Estimaciones

La preparación de los estados contables de acuerdo con normas contables profesionales argentinas, requiere que el Directorio de la Sociedad efectúe estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos y pasivos y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables. Los

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

resultados e importes reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas para la preparación de los estados contables.

3. COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS INDIVIDUALES DE SITUACIÓN PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS, Y DE CIERTAS LINEAS DEL ESTADO INDIVIDUAL DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los principales rubros del estado individual de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
a) <u>Caja y bancos</u>		
Bancos en moneda nacional	2.935.605	2.536.165
Bancos en moneda extranjera [Anexo G]	19.940.742	12.796.250
	<u>22.876.347</u>	<u>15.332.415</u>
b) <u>Otros créditos – Corrientes</u>		
Sociedades art. N° 33 Ley N° 19.550, y otras partes relacionadas [Nota 5 b)]	294.998	6.678.449
Amortizaciones y rentas de inversiones temporarias a cobrar	-	354.337
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	-	4.369.842
Anticipos de Impuesto a las ganancias neto de provisión	2.204.417	644.050
Impuesto al valor agregado – Saldo a favor	2.851.597	2.832.094
Anticipo honorario Directores y sindicatos	836.497	792.697
Impuesto a los Ingresos Brutos - Saldo a favor	1.231.836	34
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	498.409	393.529
Deudores por operaciones con títulos públicos	6.927.500	-
Diversos	462.290	2.008
	<u>15.307.544</u>	<u>16.067.040</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Otros créditos – No corrientes</u>		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	13.118.474	-
	<u>13.118.474</u>	<u>-</u>
c) <u>Bienes de cambio – No corrientes</u>		
Terreno [Nota 6]	239.540.314	152.020.548
	<u>239.540.314</u>	<u>152.020.548</u>
d) <u>Deudas comerciales</u>		
Proveedores	11.159.999	1.752.523
Provisiones	8.890.634	21.864
	<u>20.050.633</u>	<u>1.774.387</u>
e) <u>Préstamos - Corrientes</u>		
Préstamo con hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente - US\$ 14.044.231 en 2011 y US\$ 3.053.709 en 2010 [Nota 6 y Anexo G a los estados contables individuales]	60.450.062	12.141.546
	<u>60.450.062</u>	<u>12.141.546</u>
<u>Préstamos - No Corrientes</u>		
Préstamo con hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente - US\$ 14.000.000 [Nota 6 y Anexo G a los estados contables individuales]	-	55.664.000
	<u>-</u>	<u>55.664.000</u>
f) <u>Deudas fiscales</u>		
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta neta de anticipos	5.870.461	4.345.961
Otras deudas fiscales	32.346	2.212.377
	<u>5.902.807</u>	<u>6.558.338</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
g) <u>Otras Deudas - Corrientes</u>		
Derecho de Servidumbre de paso [Nota 9 y Anexo G a los estados contables individuales]	2.955.557	10.524.188
Sociedades art. N° 33 Ley N° 19.550, y otras partes relacionadas [Nota 5 b) y Anexo G a los estados contables individuales]	4.070.530	7.751.956
Provisión honorarios directores y síndicos	847.497	801.697
Primas cobradas por adelantado [Nota 2 c) y Anexo G a los estados contables individuales]	-	156.257
	<u>7.873.584</u>	<u>19.234.098</u>
<u>Otras Deudas - No Corrientes</u>		
Anticipos recibidos [Nota 11 y Anexo G a los estados contables individuales]	252.786.476	80.117.344
Derecho de Servidumbre de paso [Nota 9 y Anexo G a los estados contables individuales]	-	9.542.400
	<u>252.786.476</u>	<u>89.659.744</u>

La composición de los principales rubros del estado individual de resultados correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
h) <u>Resultado de inversiones en sociedades, neto</u>		
Consultatio Inversora S.A.	69.756.925	67.339.873
Nordelta S.A.	6.113.256	9.612.994
Las Garzas Blancas S.A.	2.294.733	(380.866)
Consultatio Real Estate, Inc	(6.649.346)	(959.232)
Total Resultado de inversiones en sociedades, neto	<u>71.515.568</u>	<u>75.612.769</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
i) <u>Resultados financieros y por tenencia, netos</u>		
-Generados por activos		
Diferencias de cambio	4.117.826	2.486.272
Intereses	119.465	802.525
Resultado de inversiones temporarias	4.761.499	11.621.705
Resultado de instrumentos financieros derivados	19.395	1.522.446
Subtotal	<u>9.018.185</u>	<u>16.432.948</u>
-Generados por pasivos		
Intereses	-	(3.719.809)
Diferencias de cambio	(13.556.391)	(3.641.771)
Subtotal	<u>(13.556.391)</u>	<u>(7.361.580)</u>
Total Resultados financieros y por tenencia, netos	<u>(4.538.206)</u>	<u>9.071.368</u>
j) <u>Otros (egresos) / ingresos, netos</u>		
Cargo para prevision para contingencias	(368.791)	(74.029)
Diversos	109.204	(290.877)
Total Otros (egresos) / ingresos, netos	<u>(259.587)</u>	<u>(364.906)</u>

La composición del efectivo (y sus equivalentes) considerado para la preparación del estado de flujo de efectivo por los períodos de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
k) <u>Efectivo al inicio del ejercicio</u>		
Caja y Bancos	15.332.415	4.707.428
Inversiones temporarias	149.169.344	134.044.119
	<u>164.501.759</u>	<u>138.751.547</u>
l) <u>Efectivo al cierre del ejercicio</u>		
Caja y Bancos	22.876.347	15.332.415
Inversiones temporarias	62.692.107	149.169.344
	<u>85.568.454</u>	<u>164.501.759</u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

4. CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el capital social de Consultatio S.A. asciende a 383.133.150, representado por 383.133.150 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal 1 y con derecho a 1 voto por acción. Dicho capital está inscripto en el Registro Público de Comercio con fecha 28 de julio de 2008, bajo el N° 14.929, del Libro 40 de Sociedades por Acciones.

5. SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 DE LA LEY N° 19.550 DE SOCIEDADES COMERCIALES Y OTRAS PARTES RELACIONADAS

a) Sociedades controladas y relacionadas

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las sociedades controladas por y vinculadas con Consultatio S.A. son las siguientes:

Sociedad		% del capital (directa e indirectamente)	% de los votos	% Consolidado	% Minoritario
Consultatio Inversora S.A.	[1]	82,10604	82,10604	100,00000	17,89396
Nordelta S.A.	[2]	45,52610	50,00000	50,00000	4,47390
Las Garzas Blancas S.A.	[3]	45,02000	100,0000	100,00000	54,98000
Consultatio Real Estate, Inc	[4]	100,0000	100,0000	100,00000	-
Consultatio Global Investment, LCC	[5]	100,0000	100,0000	100,00000	-

[1] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A.

[2] Sociedad consolidada proporcionalmente en los términos de la RT N° 21 (método en el que se reemplazan los importes de la inversión en una sociedad y la participación en sus resultados y en sus flujos de efectivo expuestos en los estados contables individuales de Consultatio S.A., por la proporción que le corresponde en los activos, pasivos, resultados y flujos de efectivo, los que se agrupan con los de dicha Sociedad). Dicho procedimiento se realizó a partir de los estados contables de Nordelta S.A., consolidados con sus sociedades controladas Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., Nordelta Constructora S.A., Redes y Servicios S.A. y Lago Norte Propiedades S.A., de quienes posee al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el 99,9980%, 99,9995%, 99,98% y 99,999% del capital y los votos posibles, respectivamente.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

- [3] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A. con el 100% de los votos posibles y el 45,02% del capital social. Los estados contables de Las Garzas Blancas S.A. han sido preparados de acuerdo a las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina para ser incluidos en los presentes estados contables. Dichos estados contables han sido convertidos a pesos de acuerdo con lo establecido en la Resolución Técnica N° 18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dicha sociedad ha sido considerada una “entidad no integrada” de acuerdo con lo requerido por dicha Resolución Técnica. En consecuencia, los activos y pasivos expresados en moneda extranjera de fecha de cierre se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio vigentes entre ambas monedas a la fecha de cierre de los estados contables. Los resultados se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio históricos promedio de los meses correspondientes a las fechas de las transacciones. Las diferencias por conversión resultantes se imputaron al rubro “Resultados diferidos” del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

- [4] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A.

Los estados contables consolidados de Consultatio Real Estate Inc. con Consultatio Key Biscayne, LLC preparados en dólares estadounidenses de acuerdo con las normas contables vigentes en los Estados Unidos, han sido adaptados a las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina y convertidos a pesos argentinos de acuerdo con lo establecido en la Resolución Técnica N° 18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dicha sociedad ha sido considerada una “entidad no integrada” de acuerdo con lo requerido por dicha Resolución Técnica. En consecuencia, los activos y pasivos expresados en moneda extranjera de fecha de cierre se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio vigentes entre ambas monedas a la fecha de cierre de los estados contables. Los resultados se convirtieron a pesos empleando los tipos de cambio históricos promedio de los meses correspondientes a las fechas de las transacciones. Las diferencias por conversión resultantes se imputaron al rubro “Resultados diferidos” del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, Consultatio Real Estate Inc. mantiene el 87,47% y el 90,74074%, respectivamente del capital y los votos de Consultatio Key Biscayne LLC. Durante el ejercicio 2010 se ha realizado una suscripción de nuevas acciones / unidades clase B en dicha sociedad, la cual ha recibido aportes de Consultatio Real Estate Inc. y otros accionistas a cuenta de suscripciones de acciones por la suma de U\$S 25.000.000. Asimismo, durante el mes de noviembre de 2011 se ha realizado una suscripción de nuevas acciones / unidades clase C por la suma de U\$S 26.000.000, aportados por Consultatio Real Estate Inc. y otros accionistas.

- [5] Sociedad controlada directamente por Consultatio S.A. El Capital social de la mencionada compañía ha sido aportado íntegramente por Consultatio S.A. como único accionista de la compañía.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

b) Saldos con sociedades art. 33 de la Ley N° 19.550 y otras partes relacionadas

Los saldos con las sociedades controladas y vinculadas y otras partes relacionadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, son los siguientes:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Activo corriente</u>		
Otros créditos		
Consultatio Inversora S.A	-	6.583.649
Nordelta S.A. [Dividendos a cobrar]	294.998	92.484
Accionistas	-	2.316
	<u>294.998</u>	<u>6.678.449</u>
<u>Pasivo corriente</u>		
Otras Deudas		
Nordelta S.A. [Anexo G a los estados contables individuales]	4.070.530	7.751.176
Accionistas - Dividendos a pagar	-	780
	<u>4.070.530</u>	<u>7.751.956</u>

c) Operaciones con sociedades controladas, vinculadas y otras partes relacionadas

Las operaciones correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 con Sociedades art. 33 Ley 19.550 y otras partes relacionadas son las siguientes:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Nordelta S.A.		
Gastos de Administración	560.353	-
Resultados financieros y por tenencia	223.941	-
Consultatio Asset Management		
Otros Ingresos	10.725	-
Consultatio Asesores Independientes		
Otros Ingresos	10.725	-

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

(i) Ofertas de línea de crédito:

- La sociedad controlada Consultatio Inversora S.A. ha aceptado una oferta de crédito hasta la suma de U\$S 14.000.000 de Consultatio S.A. El préstamo recibido fue por un total de U\$S 8.000.000, más intereses. Al 31 de diciembre de 2011, la deuda ha sido cancelada.
- Consultatio S.A. y la sociedad controlada Consultatio Inversora S.A. han aceptado una oferta de crédito de Nordelta S.A. por la suma de U\$S 1.587.088 y U\$S 1.586.987, respectivamente, más intereses. Al 31 de diciembre de 2010, el crédito recibido por Consultatio S.A., se incluye en la línea Otras deudas del pasivo corriente. Al 31 de diciembre de 2011 la deuda ha sido cancelada.

(ii) Opción de compra de dos parcelas ubicadas en El Palmar, Localidad de Nordelta, Partido de Tigre, Provincia de Buenos Aires: Con fecha 5 de octubre de 2009 Nordelta S.A. realizó una oferta de opción de compra, mediante la cual otorgaba a favor de Consultatio S.A. y Consultatio Inversora S.A., en forma conjunta y por partes iguales, el derecho exclusivo e irrevocable de ejercer la opción de compra de dichas parcelas durante un plazo de trescientos sesenta días corridos. Dicha oferta fue aceptada y formalizada con el pago total de 190.000.

Al 31 de diciembre de 2010, se efectuó el ejercicio de la opción, y además, se autorizó a Nordelta S.A. a promover la venta y vender por cuenta y orden de Consultatio S.A. y Consultatio Inversora S.A. según las condiciones en plaza las parcelas involucradas en dicha opción.

El precio del ejercicio de la opción deberá ser pagado una vez producida la venta en oportunidad de la escrituración de las parcelas involucradas y de percibido el precio total de la misma, entonces, Nordelta S.A. practicará dentro de los cinco (5) días una liquidación deduciendo de las sumas percibidas por dicha venta, las sumas de dinero transferidas a Consultatio S.A. y Consultatio Inversora S.A. en concepto de pagos parciales – dichos anticipos se incluyen en la línea “Otras Deudas” del pasivo corriente de los estados contables -, además, de corresponder según los usos y costumbres vigentes en plaza, se deducirán todos los gastos, comisiones, impuestos, tasas, y honorarios relacionados con la operación de venta, incluyendo la comisión del 1% (uno por ciento) calculada sobre el precio de venta en concepto de intermediación de Nordelta S.A.

(iii) Acuerdo de financiamiento “Golf II”: con fecha 11 de enero de 2008, Nordelta S.A. celebró un acuerdo de financiamiento con sus accionistas Consultatio S.A., Consultatio Inversora S.A. y Fideicomiso Accionario Nordelta, por la suma de U\$S 6.000.000. El objeto del acuerdo radica en la necesidad de financiar la urbanización del proyecto denominado “Golf II”. Como parte del acuerdo, Nordelta S.A. recibirá de Fideicomiso Accionario Nordelta, Consultatio S.A. y

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Consultatio Inversora S.A., la suma de US\$ 3.000.000, US\$ 1.500.000 y US\$ 1.500.000, respectivamente, y entregará en pago la cantidad de 60.000 m2 de terreno del proyecto Golf II a designarse al momento del lanzamiento del barrio, correspondiendo al Fideicomiso Accionario Nordelta lotes por 30.000 m2, y a Consultatio S.A y Consultatio Inversora S.A., por 15.000 m2 cada uno. La obligación de los accionistas se haría exigible a partir de los diez días de la aprobación por parte del Directorio de Nordelta S.A. del acuerdo mencionado. Con fecha 30 de abril de 2008, el Directorio de Nordelta S.A. aprobó el mencionado contrato. Asimismo, en esa fecha, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Nordelta S.A. resolvió la aprobación de los términos y condiciones del contrato y de lo actuado por el Directorio en este asunto. A la fecha de los presentes estados contables, no se han entregado sumas de dinero entre las compañías, ni lotes como contrapartida.

- (iv) Con fecha 8 de noviembre de 2011, Consultatio S.A. adquirió a Consultatio Inversora S.A. un piso en la Torre Catalinas, en el cual actualmente funciona su sede social. La transacción fue realizada en US\$ 3.900.000.

6. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rubro Bienes de cambio del activo no corriente incluye 239.540.314 y 152.020.548, respectivamente, correspondientes a la fracción de terreno del campo "El cazador", ubicado en el Partido bonaerense de Escobar.

Esta propiedad se encuentra gravada con un derecho real de hipoteca en primer grado como garantía del saldo pendiente de cancelación (US\$ 14.044.231 y US\$ 17.053.708 en concepto de capital más sus intereses devengados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente). En los estados contables consolidados dicho pasivo se incluye en el rubro Préstamos.

Cabe señalar que, si bien constituye un activo de disponibilidad restringida, visto que esta adquisición tiene por objeto desarrollar un proyecto urbanístico destinado a la comercialización de lotes o parcelas, el acreedor facultó a Consultatio S.A. a realizar todos los trámites necesarios para obtener las aprobaciones y autorizaciones pertinentes para dicho desarrollo, y a liberar hasta 684 hectáreas de la garantía hipotecaria, que serán comercializados sin contraprestación alguna. Respecto de las restantes superficies, para su liberación deberá procederse al pago (total o parcial) del monto adeudado y deberá asimismo respetarse las proporciones de lo adeudado con la superficie de metros cuadrados a liberarse. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, como consecuencia de los pagos realizados, la sociedad tiene el derecho de solicitar la liberación del gravamen sobre aproximadamente 259 hectáreas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

7. PLAZOS ESTIMADOS DE REALIZACIÓN DE LOS CREDITOS Y DE CANCELACIÓN DE LAS DEUDAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Los plazos estimados de realización de los créditos al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

		Saldos deudores			
		Sin Plazos	Hasta doce Meses	Más de un año	Total
Otros créditos (1)		294.998	15.012.546	13.118.474	28.426.018
Total		294.998	15.012.546	13.118.474	28.426.018

Los plazos estimados de cancelación de los pasivos al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

		Saldos acreedores				
		Sin Plazos	Hasta tres Meses	De tres a doce meses	Más de un año	Total
Comerciales (1)		-	20.050.633	-	-	20.050.633
Préstamos (2)		-	-	60.450.062	-	60.450.062
Remuneraciones y cargas Sociales (1)		-	459.623	-	-	459.623
Fiscales (1)		-	-	5.902.807	-	5.902.807
Otras deudas (1)		-	-	7.873.584	252.786.476	260.660.060
Total		-	20.510.256	74.226.453	252.786.476	347.523.185

(1) No devengan intereses.

(2) Devenga intereses a una tasa nominal anual de 5% para el préstamo mencionado en la Nota 5 iii) a los estados contables individuales.

8. RECLAMOS DE LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS A NORDELTA S.A., FIDEICOMISO NORDELTA S.A.-R.NIELLA Y FIDEICOMISO GOLF CLUB NORDELTA

Nordelta S.A., el Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella y el Fideicomiso Golf Club Nordelta, (en adelante denominadas en forma conjunta “las entidades”) en cumplimiento del plan director aprobado por las autoridades de la Provincia de Buenos Aires para Nordelta S.A., desarrollaron distintos barrios en el marco del Proyecto Nordelta procediendo, conforme a las normas en vigor en la Provincia de Buenos Aires, a

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

transferir las áreas comunes –terrenos e infraestructura– a cada una de las respectivas asociaciones civiles que debieron ser constituidas acorde al régimen vigente.

En este sentido, la modalidad acordada para la transferencia fue la de transferir los citados bienes a título gratuito.

Las operaciones de las entidades se han llevado a cabo acorde a las disposiciones del régimen regulatorio establecido por la Provincia de Buenos Aires a través de las siguientes normas y con la siguiente metodología:

- Decreto Ley N° 8912/77, norma que entre otras cuestiones contempla aspectos relativos a la creación de un núcleo urbano disponiendo, en los artículos pertinentes, los requisitos que deben cumplirse para que el mismo sea aprobado por las autoridades de la Provincia; prevé también la creación de las asociaciones civiles como entidades administradoras.
- Decreto N° 27/98 reglamentario del Decreto ley N° 8912/77, que entre otras cuestiones dispone que los barrios cerrados deberán gestionarse a través de la ley nacional N° 13.512 de propiedad horizontal u optar, en lo pertinente, por el régimen establecido por el Decreto N° 9404/86 que se refiere a clubes de campo.
- Las entidades optaron por organizarse bajo las disposiciones del Decreto N° 9404/86 donde la administración, manejo social, deportivo, etc., son llevados a cabo por las asociaciones civiles de cada barrio que serán integradas o a la que deberán incorporarse los propietarios de cada parcela con destino residencial. Según el citado Decreto las citadas entidades serán las titulares del dominio de las áreas recreativas o de esparcimiento y responsables de la prestación de los servicios generales.
- En oportunidad de la enajenación de los lotes integrantes de cada barrio, se procede a la celebración de la escritura pública para la transmisión del dominio del terreno y, en forma conjunta e inescindible, se procede a la venta de acciones de la respectiva asociación civil de manera tal de posibilitar a través de ellas el derecho a uso de las partes comunes por parte de cada propietario.

A partir del año 2005, funcionarios de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) iniciaron procedimientos de verificación tendientes a comprobar el adecuado cumplimiento por parte de las entidades de las normas impositivas aplicables a su operatoria.

Como resultado de los citados procedimientos, la AFIP ha observado y ha procedido a notificar ciertos ajustes relacionados con (1) el Impuesto al Valor Agregado y (2) el Impuesto a las Ganancias.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

(1) Impuesto al Valor Agregado

En el Impuesto al Valor Agregado la AFIP pretende considerar gravados como trabajo sobre inmueble propio a las obras de infraestructura que las entidades debieron realizar en cumplimiento del plan director aprobado por las autoridades de la Provincia de Buenos Aires y transferidas a las asociaciones civiles de cada barrio acorde al régimen vigente en la Provincia.

Apoya el Fisco su pretensión en un dictámen de la Dirección de Asesoría Legal Impositiva y de los Recursos de la Seguridad Social de dicho organismo en donde se afirma que más allá de la adopción de cualquier forma jurídica que se aplique para la transferencia del dominio de los espacios comunes, la realidad económica del negocio llevado a cabo por el contribuyente implica la ejecución de obras sobre inmueble propio, lo cual constituye una actividad alcanzada por el Impuesto al Valor Agregado.

La AFIP ha determinado una base imponible teórica en función de los costos insumidos y sobre la cual le aplica la alícuota del 21% para establecer el supuesto débito fiscal contra el cual se computa el crédito fiscal pertinente.

De las actuaciones administrativas surge entonces que la AFIP plantea sus argumentos a partir del análisis de la realidad económica que juzga en los términos expuestos más arriba y establece una metodología propia para la determinación de la base imponible del gravamen en el Impuesto al Valor Agregado.

Las entidades consideran improcedente el criterio fiscal por cuanto el principio de la realidad económica, como método interpretativo, sólo puede aplicarse cuando la figura jurídica utilizada fuera inadecuada, lo que cabe descartar en este caso, teniendo en cuenta que las entidades han adoptado los mecanismos jurídicos contenidos en las normas regulatorias de la Provincia de Buenos Aires. En consecuencia, no puede dejarse de lado el negocio jurídico consignado en las respectivas escrituras públicas, por cuanto lo que hacen las entidades con cada comprador de un lote es transferirle un terreno, operación excluida del Impuesto al Valor Agregado, y cederle el uso de las partes comunes, también excluido de dicho impuesto.

Lo precitado encuentra sustento tanto en exposiciones doctrinarias como en sentencias de Tribunales Administrativos y Judiciales. A simple título de ejemplo cabe transcribir un párrafo de una reciente sentencia de la Sala A del Tribunal Fiscal del 19/10/2011 que expresó que “El artículo 2° reconoce como regla dar prioridad a las estructuras jurídicas utilizadas por los particulares, siendo su impugnación un temperamento subsidiario, lo que implica la excepcionalidad del apartamiento de tales estructuras cuando las formas jurídicas adoptadas sean manifiestamente inapropiadas”.

La improcedencia del reclamo fiscal es manifiesta dado que aquel se sustenta en la arbitrariedad de sostener que se ha desnaturalizado la estructura jurídica cuando por el contrario las entidades han

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

adoptado el régimen legal de la Provincia de Buenos Aires aplicable a los barrios cerrados acorde a las disposiciones de la ley N° 8.912/77 y el Decreto N° 9.404/86 que obligan a la constitución de las asociaciones civiles y el mecanismo de transferencia de las partes comunes.

Asimismo, la adecuada utilización de la estructura jurídica ha sido reconocida por la División Jurídica de la Dirección Regional Norte de la propia AFIP – DGI que consideró que la estructura jurídica empleada por las entidades no era inadecuada, sino que, por el contrario, estaba encuadrada en las normas jurídicas vigentes.

La situación particular de cada entidad relacionada es la siguiente:

- Nordelta S.A.

En septiembre de 2007, como resultado de los citados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad y la determinación de oficio en diciembre de 2008, donde determinó por los períodos fiscales 2004 a 2006, en concepto de impuesto omitido por el Impuesto al Valor Agregado un importe de 24.371.938 y las sumas de 19.903.099 y 17.060.357 en concepto de intereses y multas por omisión, respectivamente.

Con fecha 17 de febrero de 2009, la Sociedad presentó su apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación, planteando la falta de sustento del criterio utilizado por la AFIP en cuanto a la aplicación de la realidad económica y rechazando el método arbitrario aplicado para establecer la base imponible.

Con fecha 15 de agosto de 2011 Nordelta S.A. recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos septiembre 2006 a septiembre 2010. La pretensión fiscal asciende a 50.490.015.

- Fideicomiso Nordelta S.A. – R.Niella

En septiembre de 2007, como resultado de los mencionados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad Fiduciaria del Fideicomiso. Con fecha 29 de noviembre de 2007, la AFIP procedió a realizar la Determinación de Oficio de la obligación tributaria frente al Impuesto al Valor Agregado por los períodos fiscales 03/2002 a 08/2002, 10/2002 a 12/2002, 01/2003, 03/2003, 10/2003 a 12/2003, 01/2004 a 12/2004, 01/2005 a 11/2005, ascendiendo el importe reclamado a 7.891.459, más 7.310.184 de intereses resarcitorios y 5.524.022 en concepto de multas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Con fecha 1 de febrero de 2008 la Sociedad Fiduciaria del Fideicomiso interpuso un Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación, planteando la falta de sustento del criterio utilizado por la AFIP en cuanto a la aplicación de la realidad económica y rechazando el método arbitrario aplicado para establecer la base imponible.

Con fecha 12 de abril de 2011 el Fideicomiso recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos enero 2006 a septiembre 2010. La pretensión fiscal asciende a 15.851.474.

- Fideicomiso Golf Club Nordelta

En septiembre de 2007, como resultado de los mencionados procedimientos, la AFIP comenzó con el proceso de notificaciones, incluyendo las vistas de las actuaciones administrativas cuyos ajustes fueron rechazados por la Sociedad. Con fecha 14 de agosto de 2009 la AFIP dictó la Resolución N° 33/09 por la que inició el proceso de determinación de oficio y reclamo del ajuste sobre el Impuesto al Valor Agregado. Posteriormente, la entidad contestó la vista y rechazó el criterio fiscal.

Con fecha 30 de septiembre de 2010, la AFIP dictó la Resolución N° 108/10 mediante la cual se impugnan las declaraciones juradas del Impuesto al Valor Agregado por los períodos fiscales 12/2004 a 02/2007, determinando un mayor impuesto a favor del fisco por dichos períodos por 18.679.973, intereses resarcitorios por 17.892.823 y una multa por omisión, equivalente al 70% del impuesto por 13.075.981. La Sociedad interpuso Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación con fecha 29 de octubre de 2010.

Con fecha 27 de mayo de 2011 el Fideicomiso recibió una notificación de la AFIP con la disposición de la ampliación de la fiscalización mencionada en el primer párrafo de este apartado respecto del Impuesto al Valor Agregado por los períodos marzo 2007 a diciembre 2009. La pretensión fiscal asciende a 14.643.250.

(2) Impuesto a las ganancias

Como consecuencia de los ajustes pretendidos por el Fisco en relación con el Impuesto al Valor Agregado, surgiría un ajuste consecuente en el Impuesto a las Ganancias equivalente al crédito fiscal del Impuesto al Valor Agregado imputado al costo de ventas. Cabe para esta pretensión del Fisco las mismas críticas que las formuladas en el caso del Impuesto al Valor Agregado.

La situación particular de cada entidad relacionada es la siguiente:

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

- Nordelta S.A.

En diciembre de 2008, la AFIP procedió a notificar a Nordelta S.A. la determinación de oficio, en la que determina, en relación a los períodos fiscales 2002 a 2005, en concepto de impuesto omitido un importe de 1.094.143 y las sumas de 671.257 y 765.900 en concepto de intereses y multas por omisión, respectivamente.

Con fecha 17 de febrero de 2009, la Sociedad interpuso Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación con sólidos fundamentos, por lo que confía en el dictado de una sentencia favorable.

El 15 de agosto de 2011, la AFIP notificó a Nordelta S.A. el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2006 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 21.900.176.

- Fideicomiso Nordelta S.A. – R.Niella

El 26 de julio de 2011, la AFIP notificó al Fideicomiso Nordelta S.A. – R. Niella el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2006 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 2.074.063.

- Fideicomiso Golf Club Nordelta

El 11 de agosto de 2011, la AFIP notificó al Fideicomiso Golf Club Nordelta el ajuste de la base imponible del Impuesto a las Ganancias por cómputo de crédito fiscal, correspondiente a los períodos fiscales 2007 a 2009. La pretensión fiscal asciende a 3.657.264.

En razón de lo expuesto, y en relación con los puntos (1) y (2) precedentes, el Directorio de Nordelta S.A. y el Directorio de Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., en carácter de fiduciaria de los fideicomisos Nordelta S.A. – R.Niella y Golf Club Nordelta, teniendo en cuenta la opinión de sus asesores fiscales y los antecedentes ya citados, han decidido rechazar las pretensiones fiscales y no registrar previsión alguna por estos conceptos en los estados contables de Nordelta S.A. y de los mencionados fideicomisos, en razón que consideran que les asisten argumentos que sustentan sus posiciones y la resolución favorable final de cada caso.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

9. DERECHO DE SERVIDUMBRE DE PASO

Tal como surge del Acta de Directorio N° 183 del 26 de febrero de 2008, con anterioridad a la adquisición del “Inmueble de Escobar”, perfeccionada con fecha 12 de septiembre de 2007, Consultatio S.A. celebró un contrato de servidumbre de paso con JP Urruti & Asociados S.A. Mediante el mismo, JP Urruti & Asociados S.A. se obliga a otorgar, bajo ciertas condiciones, a Consultatio S.A. una servidumbre real de paso a perpetuidad sobre las parcelas lindantes al Inmueble de Escobar, con el objeto de realizar un camino que permita el acceso desde la Ruta Panamericana a dicho inmueble.

El valor establecido por el derecho de servidumbre de paso es de US\$ 9.300.000, a ser abonados por Consultatio S.A. mediante: (i) la entrega de una fracción de terreno del Inmueble de Escobar (entre 60 y 66 hectáreas valuadas a US\$ 33.500/ha); (ii) hasta US\$ 4.800.000 a ser desembolsados en función del grado de avance de la obra del camino de acceso, y (iii) el saldo remanente, en efectivo, 70% contra la firma de la escritura de servidumbre de paso y 30% a los diez días hábiles después de haberse obtenido los permisos, aprobaciones y/o autorizaciones de los órganos de aprobación correspondientes para la construcción del empalme que una el camino.

Con fecha 23 de abril de 2008 se firmó la escritura de servidumbre de paso a perpetuidad y el boleto de compraventa con posesión correspondiente a las 66 has. Antes citadas, por lo cual la Sociedad procedió a registrar el valor total del derecho de servidumbre de paso y el pasivo relacionado.

En los estados contables individuales se incluyen:

- Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 en el rubro Otros activos del activo no corriente, el derecho de servidumbre de paso valuado al valor de incorporación al patrimonio, por 29.671.781.
- En rubro Otras deudas, el pasivo relacionado, según el siguiente detalle:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>Otras deudas - Pasivo corriente:</u>		
30% correspondiente al saldo remanente a ser abonado por el total de precio de la servidumbre de paso [US\$ 686.700] [Anexo G]	2.955.557	2.730.319
Porción corriente de las obras comprometidas sobre el camino de acceso [US\$ 1.960.288] [Anexo G]	-	7.793.869
Total de Otras Deudas Corrientes	<u>2.955.557</u>	<u>10.524.188</u>
<u>Otras deudas - Pasivo no corriente:</u>		
Porción no corriente de las obras comprometidas sobre el camino de acceso [US\$ 2.400.00]	-	9.542.400
Total de Otras Deudas no corrientes	<u>-</u>	<u>9.542.400</u>
Total de Otras Deudas	<u><u>2.955.557</u></u>	<u><u>20.066.588</u></u>

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

10. RESTRICCIÓN A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADESReserva Legal

De acuerdo con la legislación vigente, el 5% de la ganancia neta del ejercicio económico debe ser apropiado a la reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital social.

Impuesto sobre la distribución de utilidades

De acuerdo con la ley N° 25.053, los dividendos que se distribuyan en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto, al saldo de las utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre 2000, más las utilidades impositivas determinadas a partir del 31 de diciembre de 2001.

11. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Por aplicación de las normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Resolución Técnica N° 26 en su texto ordenado según la Resolución Técnica N° 29 (en adelante, Resolución Técnica N° 26) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), la Sociedad deberá aplicar, en la preparación de sus estados financieros por el ejercicio que comenzó el 1° de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), en lugar de utilizar, como hasta los presentes estados contables, las normas de contabilidad contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la FACPCE, excepto la Resolución Técnica N° 26.

A continuación se incluye la conciliación entre el patrimonio neto determinado de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables individuales (las que se encuentran descriptas en las Notas 1 y 2 a dichos estados) y el patrimonio que se hubiese determinado de haberse aplicado las NIIF a dos fechas: al cierre del corriente ejercicio (31 de diciembre de 2011) y a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011).

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

	<u>31/12/2011</u>	<u>01/01/2011</u>
Patrimonio neto según normas contables aplicadas	812.628.009	777.597.340
Partidas conciliatorias:		
1. Participaciones permanentes en Sociedades	48.577.526	79.253.888
Patrimonio neto según NIIF	861.205.535	856.851.228

Asimismo, se presenta una conciliación entre el resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 determinado de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables individuales y el resultado integral total del mismo ejercicio que se hubiese determinado de haberse aplicado las NIIF.

Resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según normas contables aplicadas	59.042.310
Partidas conciliatorias:	
1. Resultado de inversiones en Sociedades, neto	(29.125.503)
Resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según NIIF	29.916.807
2. Resultado por conversión de sociedades del exterior, no integradas	33.006.501
Resultado integral total del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 según NIIF	62.923.308

Explicación de las partidas conciliatorias:

1. **Participaciones permanentes en Sociedades:** Esta partida corresponde a la participación de la Sociedad en el efecto entre las normas contables aplicadas y las NIIF en las Sociedades controladas Consultatio Inversora S.A. y Nordelta S.A. Las partidas conciliatorias que originan este efecto se describen en los puntos 1 a 4 de la Nota 9 a los estados contables consolidados.
2. **Resultado por conversión de sociedades del exterior, no integradas:** tal como se indica en el segundo acápite de la Nota 2.f) a los estados contables individuales, el resultado por conversión originados por las sociedades del exterior no integradas se imputó en una partida que forma parte del Patrimonio Neto.

Las NIIF requieren que dicho efecto se exponga en los resultados integrales.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2.224

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentadas en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes al inicio y al final del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho ejercicio, determinados de acuerdo con las normas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las NIIF, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

La Sociedad ha considerado, en la preparación de las conciliaciones presentadas más arriba en esta Nota, aquellas NIIF que estima serán aplicadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2012, que es el ejercicio en que por primera vez se aplicarán las NIIF. Cabe aclarar que las partidas y cifras incluidas en las conciliaciones expuestas podrían modificarse en la medida en que las NIIF vigentes en aquella fecha fueran distintas a las que fueron consideradas en la preparación de tales conciliaciones.

JOAQUIN IBAÑEZ

Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI

Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia

Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2224

ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

Cuenta Principal	BIENES DE USO							ANEXO A	
	31/12/2011				31/12/2010			31/12/2010	
	Costo original		Depreciación		Depreciación		Valor Residual	Valor Residual	
Saldo al inicio del ejercicio	Altas del ejercicio	Saldo al cierre del ejercicio	Acumulada al inicio del ejercicio	Vida útil	Del ejercicio	Acumulada al cierre del ejercicio			
Rodados	1.028.024	3.947.201	4.975.225	324.605	5	995.045	1.319.650	3.655.575	703.419
Instalaciones	-	160.075	160.075	-	10	16.008	16.008	144.067	-
Maquinarias	-	7.825.231	7.825.231	-	10	782.523	782.523	7.042.708	-
Equipamiento informático	5.759	341.189	346.948	3.840	3	36.038	39.878	307.070	1.919
Inmuebles	-	16.982.057	16.982.057	-	50	271.713	271.713	16.710.344	-
Galpones	-	437.910	437.910	-	50	8.758	8.758	429.152	-
Subtotales al 31/12/2011	1.033.783	29.693.663	30.727.446	328.445		2.110.085	2.438.530	28.288.916	
Anticipo por compra de bienes	-	1.267.157	1.267.157	-		-	-	1.267.157	
Totales al 31/12/2011	1.033.783	30.960.820	31.994.603	328.445		2.110.085	2.438.530	29.556.073	
Totales al 31/12/2010	278.017	755.766	1.033.783	120.921		207.524	328.445		705.338

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2224

ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

INVERSIONES TEMPORARIAS Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

**ANEXO C
Hoja 1 de 2**

Denominación	31/12/2011			31/12/2010
	Valor nominal	Cotización	Importe	Importe
<u>VALORES NEGOCIABLES</u>				
<u>De renta fija</u>				
Bonos Consolidación Pesos 4ta Serie 2% Vto 03/01/2016	11.255.000	1,041747	11.724.864	28.780.412
Bono Nac.Arg. Bonar 2012	4.900.000	0,986000	4.831.400	4.777.500
Bonos garantizados Decreto 1579/02	15.259.000	1,377730	21.022.782	23.026.920
Bonos Consolidación Previsional Pesos 4ta Serie 2% Vto 15/03/2014	2.000.000	0,765375	1.530.750	2.069.394
Argban Float14 (Bonar 2014)	6.750.000	1,060000	7.155.000	-
BONAR \$ 2015 ARGBON FLOAT	9.100.000	1,290000	11.739.000	-
Bono del gobierno nacional 7% dólares 2017 (BONAR X- AA17) [**]	-	-	-	37.552.911
Bono del gobierno nacional 7% dólares Vto 03/10/2015 (BODEN 2015) [**]	-	-	-	24.255.408
Provincia Buenos Aires 11 3/4 15 [**]	-	-	-	1.045.004
Bonos Discount \$ Vto. 2033 - DICP -	-	-	-	15.922.500
Boden USS T.Libor 2012 -Ira. Serie - RG12 (Vto. 03/08/2012) [**]	-	-	-	7.516.186
Total valores negociables de renta fija			58.003.796	144.946.235
<u>De renta variable</u>				
Grupo Financiero Galicia	193.009	2,86000	552.006	-
Banco Macro S.A.	72.500	9,4500	685.125	-
Telecom	95.460	17,00000	1.622.820	-
Siderar S.A.	51.367	22,50000	1.155.758	-
BBVA Banco Frances S.A.	84.604	7,950000	672.602	-
J.P. Morgan & Chase Co. [**] [*]	-	-	-	2.493.259
Total valores negociables de renta variable			4.688.311	2.493.259
<u>COLOCACIONES EN MONEDA EXTRANJERA</u>				
JPMorgan US Dollar Liquidity [**]	-	-	-	1.729.850
Total Colocaciones en moneda extranjera			-	1.729.850
Total de inversiones temporarias			62.692.107	149.169.344

[*] Ver adicionalmente Nota 2 c) sobre instrumentos financieros derivados

[**] En Moneda extranjera - Anexo G a los estados contables individuales.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2224

ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

ANEXO C
Hoja 2 de 2

INVERSIONES TEMPORARIAS Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

Sociedad	Clase	VN Unitario	Cantidad	VN Total	Valor de libros al 31/12/2011	Valor de libros al 31/12/2010	Ultima información disponible al 31/12/2011			
							Actividad	Capital	Resultado	Patrimonio Neto
<u>Del país:</u>										
Consultatio Inversora S.A.	Ord.	AR \$1	52.005.625	52.005.625	208.230.508	159.000.083	Inversora	63.339.583	84.959.566	253.611.681
Nordelta S.A.	Ord. "B"	AR \$100	64.942	6.494.200	32.015.122	37.446.774	Desarrolladora	25.977.000	22.580.389	114.713.063
<u>Del exterior:</u>										
Las Garzas Blancas S.A.	Ord. "B"	UR\$ 1	337.038.779	337.038.779	39.060.856	34.224.329	Desarrolladora	54.313.115	5.097.142	86.763.340
Consultatio Real Estate, Inc			100	100	462.274.323	362.349.345	Desarrolladora	381	(6.649.346)	462.274.323
Consultatio Global Investment, LLC			1.000	1.000	6.855	3.936	Desarrolladora	1.363 [1]	-	1.363 [1]
Total inversiones en sociedades controladas y relacionadas al cierre del ejercicio					741.587.664	593.024.467				

[1] En dólares estadounidenses.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2224

ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

ANEXO E

PREVISIONES

<u>INCLUIDAS EN EL PASIVO</u>	<u>Saldos al comienzo del ejercicio</u>	<u>Aumentos [*]</u>	<u>Saldos al 31/12/2011</u>	<u>Saldos al 31/12/2010</u>
Para contingencias	734.948	368.791	1.103.739	
Total al 31/12/2011	734.948	368.791	1.103.739	
Total al 31/12/2010	660.919	74.029		734.948

[*] Imputado en Otros ingresos / (egresos), netos del Estado de resultados del ejercicio.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.

Número de Inscripción en la Inspección General de Justicia: 2224

**ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Presentados en forma comparativa con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

ANEXO G

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

<u>Concepto</u>	<u>Cotización Moneda</u>	<u>Moneda Extranjera Clase e Importe</u>	<u>Importe en Pesos al 31/12/2011</u>	<u>Importe en Pesos al 31/12/2010</u>
<u>ACTIVO</u>				
<u>Activo corriente</u>				
- Caja y Bancos	4,264	US\$ 4.676.534	19.940.742	12.796.250
- Inversiones temporarias			-	74.592.618
- Otros créditos			-	6.583.649
Total Activo en Moneda Extranjera			<u>19.940.742</u>	<u>93.972.517</u>
<u>PASIVO</u>				
<u>Pasivo corriente</u>				
- Préstamos	4,304	US\$ 14.045.089	60.450.062	12.141.546
- Otras deudas	4,304	US\$ 1.632.455	7.026.087	18.432.401
<u>Pasivo no corriente</u>				
- Préstamos			-	55.664.000
- Anticipo de clientes	4,304	US\$ 58.732.917	252.786.476	80.117.344
- Otras deudas			-	9.542.400
Total Pasivo en Moneda Extranjera			<u>320.262.625</u>	<u>175.897.691</u>

JOAQUIN IBAÑEZ

Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI

Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

CONSULTATIO S.A.
ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Presentados en forma comparativa con ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010

[En pesos]

ANEXO H

INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL
ART. 64, INCISO B) DE LA LEY N° 19.550

Concepto	31/12/2011			31/12/2010	
	Gastos de administración	Gastos de comercialización	Gastos de Obras totales	Total	Total
Retribuciones directores y síndicos	847.497	-	-	847.497	801.696
Depreciación de bienes de uso	479.237	-	1.630.848	2.110.085	207.524
Amortización de activos intangibles	19.754	-	-	19.754	19.754
Gastos bancarios	543.106	2.287.495	-	2.830.601	1.328.503
Gastos generales	902.460	1.005.950	790.120	2.698.530	1.191.425
Gastos de representacion	4.000	-	-	4.000	25.299
Otros honorarios y retribuciones	3.332.051	230.777	24.100	3.586.928	779.192
Remuneraciones y cargas sociales	3.484.224	-	1.331.441	4.815.665	1.968.225
Gastos de reparación y mantenimiento	5.892	-	-	5.892	98.762
Impuestos y tasas	71.980	-	90.280	162.260	354.198
Gastos de publicidad	814.000	280.096	-	1.094.096	1.064.345
Gastos de informática	16.159	5.250	-	21.409	25.677
Lanzamiento de Barrios	-	38.065	-	38.065	-
Totales al 31/12/11	10.520.360	3.847.633	3.866.789	18.234.782	
Totales al 31/12/10	7.864.600	-	-		7.864.600

JOAQUIN IBAÑEZ

Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI

Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE
COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (En pesos)**

(Página 1 de 4)

CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

Ver nota 3. b), 3. d), 3. e), 3. f) y 3. g), y la nota 9. a los estados contables individuales.

Créditos:

- de plazo vencido: No existen.
- sin plazo establecido a la vista: \$ 294.998.-
- a vencer: \$ 28.131.020-

Deudas:

- de plazo vencido: No existen
- sin plazo establecido a la vista: No existen.
- a vencer: \$ 20.510.256.- (1er. Trim. 2012), \$13.776.391.- (2do. trim.2012), \$ 60.450.062.- (3er. Trim.2012) \$ 252.786.476.- (2013).

4. Clasificación de los créditos y deudas, de manera que permita conocer los efectos financieros que produce su mantenimiento:

Ver nota 7 de los estados contables individuales.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE
COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (En pesos)**

(Página 2 de 4)

Créditos:

	Moneda nacional		Moneda extranjera	
	Dev. Intereses	No dev. Int.	Dev. Intereses	No dev. Int.
Corrientes	-	\$ 28.426.018	-	
No corrientes	-	-	-	-
Total	-	\$ 28.426.018	-	

Deudas:

	Moneda nacional		Moneda extranjera	
	Dev. Intereses	No dev. Int.	Dev. Intereses	No dev. Int.
Corrientes		34.286.647	60.450.062	-
No corrientes		-	-	252.786.476
Total		34.286.647	60.450.062	252.786.476

5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos (ver nota 5 a) a los estados contables individuales).
 - b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (ver nota 5 b) a los estados contables individuales).
 - c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 5 b) a los estados contables individuales).

6. Créditos por ventas o préstamos con directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:
No existen.

7. Inventario físico de los bienes de cambio:
No aplicable.

8. Fuentes de los datos empleados para calcular los valores corrientes utilizados para valuar bienes de cambio, bienes de uso y otros activos significativos:
Valores de mercado.

9. Bienes de uso revaluados técnicamente:
No existen.

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE
COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (En pesos)**

(Página 3 de 4)

10. Bienes de uso sin usar por obsoletos:

No existen.

11. Participaciones en otras sociedades:

Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:

No se registra.

12. Criterios seguidos para determinar los valores recuperables significativos de bienes de cambio, bienes de uso y otros activos, empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

Valor de utilización económica.

13. Seguros:

<u>BIENES ASEGURADOS</u>	<u>RIESGO CUBIERTO</u>	<u>SUMA ASEGURADA (EN \$)</u>
<u>RODADOS Y EQUIPOS MOVILES:</u>		
1. Polaris Ranger 500 EFI 4x4 – modelo 2007 (Vigencia de la póliza 31/07/2011 al 31/07/2012).	Responsabilidad civil (hasta la suma máxima de \$ 3.000.000).	-
2. Polaris Ranger 500 EFI 4x4 – modelo 2007 (Seguro técnico)	Todo riesgo equipos de contratistas, incluyendo responsabilidad civil hasta el valor del equipo (máximo \$ 50.000).	\$ 50.240,00
3. Toyota Hilux LN 3.0 D/cab. 4x4 TDI SR AB – modelo 2008. (Vigencia de la póliza 30/05/20011 al 30/05/2012).	Terceros completos. Responsabilidad civil hacia terceros transportados y no transportados. Pérdida total y parcial por incendio – robo y hurto – pérdida total accidente – huelga – granizo – inundación – terremoto.	\$ 110.000,00
4. AUDI A6 - 4.2 – FSI TIPTRON QUATRO SECURITY – Modelo2009 – (Vigencia de la póliza 08/02/2011 al 08/02/2012)	Responsabilidad civil limitada – Robo o Hurto total o parcial – Daños materiales totales o parciales por incendio – daños materiales totales por accidente -	\$ 893.644,15

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE
COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (En pesos)**

(Página 4 de 4)

PERSONAL EN RELACION DE
DEPENDENCIA:

1. Personal en relación de dependencia – nómina completa.	Accidentes del trabajo y enfermedades profesionales.	-
2. Personal en relación de dependencia – personal jerárquico.	Vida obligatorio. Invalidez total, permanente e irreversible.	- \$ 20.202,00
3. Personal en relación de dependencia – trabajadores rurales.	Vida obligatorio.	-

DIRECTORES:

1. Directores y administradores de sociedades (según Res. 20 y 21/2004 I.G.J.).	Caución de garantía.	\$ 10.000,00 (Por cada director)
---	----------------------	---

Se consideran suficientemente cubiertos los riesgos corrientes en los seguros contratados.

14. Contingencias positivas y negativas:

Previsiones cuyos importes superen el 2% (dos por ciento) del patrimonio:

Ver Anexo E de los estados contables individuales.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados contables no contabilizadas:

Ver nota 8 a los estados contables individuales.

16. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

17. Dividendos acumulativos de acciones preferidas:

No existen.

18. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de restricciones a la distribución de resultados no asignados:

No existen.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

CRISTIAN COSTANTINI
Vicepresidente

El informe de fecha 9 de marzo de 2012,
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.

Lidia Beatriz Prychodzko
Socia
Contadora Pública (UBA)
CPCECABA T° 111 F° 61

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de Consultatio S.A.

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Consultatio S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el capítulo I siguiente. La preparación y emisión de los documentos citados es una responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos en base al trabajo realizado con el alcance que se menciona en el capítulo II.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a) Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011.
- b) Estado de resultados por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- c) Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- d) Estado de flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- e) Notas 1 a 11 y anexos A, C, E G y H correspondientes a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- f) Estados contables consolidados al 31 de diciembre de 2011, con sus notas 1 a 9, sus Anexos A a H y Cuadro 1, expuestos como información complementaria.
- g) Inventario al 31 de diciembre de 2011.
- h) Memoria del Directorio por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- i) Información adicional a las notas a los estados contables al 31 de diciembre de 2011, requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- j) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.
- k) Informe de los Auditores Independientes.

II. ALCANCE DEL EXAMEN

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los ítems a) a f) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co. S.R.L., quienes emitieron su informe, suscripto por la socia de la firma Contadora Pública Lidia Beatriz Prychodzko, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 9 de marzo de 2012. Nuestra revisión incluyó la planificación de la auditoría, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y las conclusiones de la auditoría efectuada por dichos auditores.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar la aplicación de las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo es una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

Con relación a la memoria del Directorio, la Reseña informativa establecida por la Resolución General N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 6 del Anexo I del Libro VII de la Resolución General N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores, y el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

III. ACLARACIONES PREVIAS

Tal como se indica en las Notas 11 y 9 a los estados contables individuales y consolidados, respectivamente, las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dichas Notas están sujetas a cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen, y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio económico que finalizará el 31 de diciembre de 2012 (ejercicio en que se aplicarán por primera vez dichas normas).

IV. DICTAMEN

En nuestra opinión, y en base a lo expresado en este informe:

a) los estados contables individuales y la información complementaria mencionados en los apartados a) a e) del capítulo I de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de Consultatio S.A. al 31 de diciembre de 2011 y los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina y

b) los estados contables consolidados mencionados en el apartado f) del capítulo I de este informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera consolidada de Consultatio S.A. con las sociedades sobre las que ejerce control o control conjunto o influencia significativa al 31 de diciembre de 2011 y los resultados consolidados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y el flujo consolidado de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina.

c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa establecida por la Resolución General N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 6 del Anexo I del Libro VII de la Resolución General N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores y el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, excepto por lo indicado en capítulo III. precedente, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos otras observaciones que formular.

d) los estados contables mencionados en los apartados a) a e) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

e) se ha verificado el cumplimiento de los Directores Titulares con la constitución de la garantía requerida estatutariamente de conformidad con lo dispuesto por los artículos 256 de la Ley de Sociedades y 75 de la Resolución General IGJ 7/05.

f) nuestro informe correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010, cuyas cifras se presentan con fines comparativos, fue emitido con fecha 10 de marzo de 2011. Dicho informe contenía una salvedad como consecuencia de la incertidumbre por el resultado final del reclamo de las autoridades impositivas a la sociedad relacionada Nordelta S.A. y a los Fideicomisos Nordelta S.A.-R. Niella y Golf Club Nordelta [de los cuales Nordelta Administradora Fiduciaria S.A. y Nordelta S.A. son sociedad fiduciaria y beneficiaria total, respectivamente] descrito en las Notas 8 y 7 a los estados contables individuales y consolidados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011, los Directorios de Nordelta S.A. y Nordelta Administradora Fiduciaria S.A., con motivo de las nuevas notificaciones recibidas por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos, solicitaron a sus asesores fiscales que tienen a su cargo la defensa de este reclamo, que permitan el acceso a los auditores externos a la información adicional por ellos recogida y/o preparada que sustentan sus opiniones respecto de la improcedencia del reclamo. Con base en el análisis efectuado de la información adicional recibida, dichos auditores externos concluyeron que la incertidumbre ha sido resuelta y que dicho reclamo reviste el carácter de contingencia desfavorable para la que el grado de probabilidad de ocurrencia no es alto.

Manifestamos asimismo, que durante el ejercicio hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el art. 294 de la Ley N° 19.550, incluyendo la asistencia a reuniones del Directorio y Asambleas de Accionistas.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 340/99 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General N° 340/99 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que:

- a) las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados contables mencionados en los apartados a) a f) del capítulo I., están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina;
- b) los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados contables.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2012.

JOAQUIN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora