



The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

Montevideo, 4 de febrero de 2011

Sres. Bolsa de Valores de Montevideo
Rincón 454,
Montevideo,
Uruguay

**THE WINTERBOTHAM TRUST COMPANY (URUGUAY) S.A. en calidad de
fiduciario del fideicomiso de garantía RUNTUNA**

Señores:

Adjuntamos a la presente original y copia de los reportes al 31 de enero de 2011 relacionados al fideicomiso de referencia.

Mucho agradeceríamos las copias sean firmadas y retornadas a nuestras oficinas en señal de acuse de recibo.

Quedamos a vuestra entera disposición por cualquier aclaración o información adicional que consideren necesaria.

Saluda atentamente,

Adriana Varela
Corporate Administrator

11 FEB -4 15:57

BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO

Una subsidiaria de

The Winterbotham Trust Company Limited

Winterbotham House, Av. de las Américas 8000, CP 14000, Canelones, Uruguay – P.O. Box 18.909

Tel.: (598-2) 601 6544* - Fax: (598-2) 601 7614

E-Mail: montevideo@winterbotham.com

www.winterbotham.com



The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

Winterbotham House – P.O. Box 18.909 – Av. de las Américas 8000

CP 14.000 – Canelones – Uruguay

Tel.: (598) 2601-6544* – Fax: (598) 2601-7614

E-mail: montevideo@winterbotham.com – Website: www.winterbotham.com

Montevideo, 31 de Enero 2011

Sres. Bolsa de Valores de Montevideo
Rincón 454
Montevideo
Uruguay

REF: FIDEICOMISO DE GARANTIA – RUNTUNA

Fecha de Reporte: 31 de diciembre de 2010.

Conforme lo dispuesto en el Artículo 7.1 de la modificación al Contrato de Fideicomiso de Garantía Runtuna firmado el 8 de junio de 2010, entre Moraine S.A., Fitrey S.A. y Elysen S.A. (en adelante los Fideicomitentes), Bolsa de Valores de Montevideo (en adelante el Beneficiario), y The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. (en adelante el fiduciario), hacemos llegar a Ud. el Informe Mensual correspondiente al desarrollo del Fideicomiso que nuestra institución administra.

Con fecha 08 de junio de 2010 se procedió a la modificación del Contrato de Fideicomiso de Garantía RUNTUNA con el objetivo de garantizar, durante su vigencia y en todo momento, el Saldo Adeudado bajo las Obligaciones Negociables emitidas el 05 de julio de 2010.

Cumpliendo con lo establecido en el Artículo 7.1 del Contrato de Fideicomiso de Garantía, el presente Informe rinde cuentas de los siguientes puntos:

- Los Saldos y movimientos de las cuentas del Fideicomiso;
- La Relación entre la Garantía y el Saldo adeudado;
- Los ingresos y egresos del Fideicomiso;
- Los Recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso;
- Las inversiones de los fondos líquidos realizadas;
- Cumplimiento del Plan de Pagos contemplado en los Vencimientos de Pagos;
- Estado de las Ventas a Crédito.

1) Saldos y movimientos de las cuentas bancarias del Fideicomiso:

A continuación se detallan los movimientos y saldos de las cuentas corrientes que el Fideicomiso mantiene abiertas en el Nuevo Banco Comercial.

Una subsidiaria de

The Winterbotham Trust Company Limited



- **CC 708505200 – Cuenta Garantía Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Garantía - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2010	1,904.21	
05/12/2010	-12.00	Gastos Bancarios
Saldo al 31/12/2010	1,892.21	

- **CC 708505203 – Cuenta Pagos Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Pagos - Dólares Americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2010	0.00	
13/12/2010	244,222.00	Crédito percibido del Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna
13/12/2010	-244,222.00	Primer Pago de intereses a los obligacionistas
Saldo al 31/12/2010	0.00	

- **CC 708505202 – Cuenta Recaudadora Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2010	61,457.03	
01/12/2010	3,100.00	Cobranza Cuota 2 mensual y Cuota 1 semestral Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M R S 5
01/12/2010	3,000.00	Cobranza Cuota 2 mensual y Cuota 1 semestral Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M R S 5
02/12/2010	561.00	Cobranza Cuota 8 Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7
03/12/2010	270.00	Cobranza resto Cuota 8 Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7
09/12/2010	-66,000.00	Transferencia a FITREY S.A. - liberación de garantía (efectivo)
13/12/2010	2,183.71	Cobranza Cuota 9 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M M S 1 y S 2
13/12/2010	1,769.39	Cobranza Cuota 9 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 14 y S 15
13/12/2010	2,032.30	Cobranza Cuota 9 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 11 y S 12
13/12/2010	1,192.00	Cobranza Cuota 7 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
13/12/2010	-10.00	Gastos por depósito de cuota Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
23/12/2010	-10.00	Gastos por depósito de cuota Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 2
23/12/2010	544.24	Cobranza Cuota 1 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 2
31/12/2010	1.22	Crédito de intereses
Saldo al 31/12/2010	10,090.89	

- **CC 708505201 – Cuenta Gastos Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2010	4,997.21	
Movimientos Diciembre 2010	0.00	
Saldo al 31/12/2010	4,997.21	

Las siguientes cuentas no han tenido movimientos en el mes de diciembre 2010 y tienen saldo cero al 31 de diciembre de 2010:

- **CC 708505200 – Cuenta Garantía Pesos Uruguayos**
- **CC 708505203 – Cuenta de Pagos Pesos Uruguayos**
- **CC 708505202 – Cuenta Recaudadora Pesos Uruguayos**
- **CC 708505201 – Cuenta Gastos Pesos Uruguayos**

d



2) Relación entre Garantía y Saldo Adeudado

De acuerdo a lo señalado en el Artículo 3.1 del Contrato de Fideicomiso, en todo momento deberá existir una relación de uno a uno entre el valor de los Bienes Fideicomitados, conforme a los criterios que se indicarán a continuación, y Saldo Adeudado.

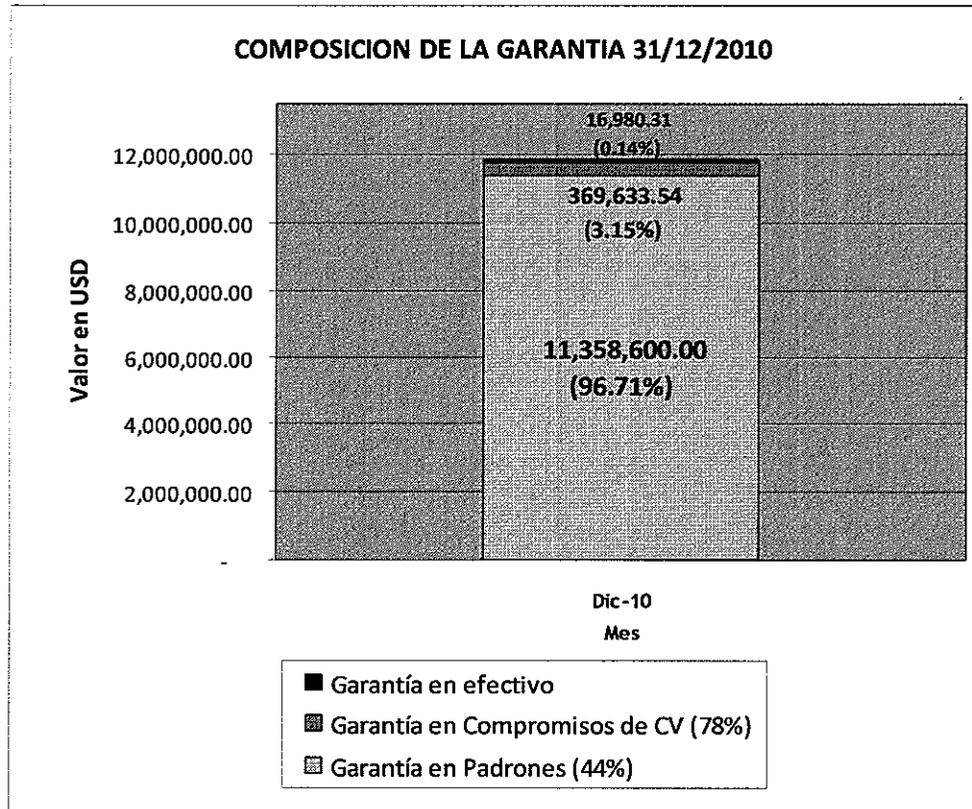
A estos efectos, los Bienes Fideicomitados se valuarán conforme a los siguientes criterios:

- (i) **Inmuebles:** se considerarán por el 44% de su Valor de Valuación en cada momento;
- (ii) **Créditos Cedidos:** se considerarán por el 78% de su Valor Nominal, siempre que el tercero adquirente no haya dejado de pagar tres cuotas consecutivas;
- (iii) **Dinero en efectivo:** se considerará por el 100% de su valor;
- (iv) **Inversiones de Fondos Líquidos:** se considerarán por su Valor de Mercado.

Relación entre garantía y saldo adeudado USD	31/12/2010
Valor de Tasación respecto de los padrones fideicomitados	25,815,000.00
Valor Nominal de Compromisos de Compra Venta fideicomitados	473,889.16
Efectivo	16,980.31
Valor de la Garantía respecto de los padrones fideicomitados (44%)	11,358,600.00
Valor de la garantía respecto de los compromisos de compraventa cedidos (78%)	369,633.54
Efectivo (100%)	16,980.31
Total Valor de la Garantía según criterios de Contrato	11,745,213.85
Deuda Capital	8,000,000.00
Deuda Intereses	23,333.33
Saldo de Deuda Total	8,023,333.33
% Garantía	146.39%

El siguiente Gráfico presenta la composición de la Garantía en sus tres componentes: Inmuebles, Créditos por Compromisos de Compraventa cedidos y Dinero en efectivo.

La composición de la Garantía en términos relativos muestra al 31 de diciembre de 2010 que del 100% de los Activos Fideicomitados, valuados según los criterios contractuales, el 96,71% corresponde a los Inmuebles cedidos, mientras que los créditos cedidos representan un 3,15%, y por último, el efectivo en cuentas constituye un 0,14%.



3) Recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso

El Fideicomiso no ha incurrido en gastos, por lo tanto, a la fecha del Reporte no existen comprobantes para informar.

4) Inversiones realizadas con el Patrimonio Fideicomitado:

A la fecha del Reporte no ha habido instrucciones por parte del Fideicomitente, conforme al artículo 4.1 del Contrato, de realizar inversiones con el Patrimonio Fideicomitado.

5) Cumplimiento del Plan de Pagos contemplado en los Vencimientos de Pagos

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3 del contrato de agente de pago celebrado el 03 de junio de 2010 entre Nuevo Banco Comercial S.A. y Runtuna S.A., se procedió con fecha 13 de diciembre de 2010 a transferir al Nuevo Banco Comercial los fondos correspondientes al primer servicio de intereses fijado para el 15 de diciembre del mismo año.

De acuerdo a lo establecido en el Anexo B "Plan de Obras y Pagos", parte integrante del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna, los fondos utilizados para el pago del primer servicio de intereses fueron recibidos del Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna.



6) Estado de las Ventas a Crédito:

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 7.1 literal (vii), a continuación se presenta el detalle de los Compromisos de Créditos Cedidos al Fideicomiso, así como de los Padrones que fueran transferidos hacia el Fideicomiso o liberados por éste en el período de referencia.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fideicomiso cuenta en su patrimonio con diez Compromisos de Compraventa, cuyos saldos de precio al momento de la cesión son los siguientes:

Identificación del Padrón	Saldo de precio cedido al fideicomiso	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7	9,972.00	7,778.16
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	56,058.24	43,725.43
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	66,229.52	51,659.03
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	45,285.52	35,322.71
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	50,808.80	39,630.86
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	63,000.00	49,140.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	53,800.32	41,964.25
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	42,912.00	33,471.36
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	30,920.00	24,117.60
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	83,100.00	64,818.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	24,466.00	19,083.48
SALDO DE CAPITAL	526,552.40	410,710.87

Al 31 de diciembre de 2010, los saldos de precio de los mencionados compromisos de compraventa ascienden a:

Identificación del Padrón	Saldo al 31/12/2010	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7	3,324.00	2,592.72
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	51,053.04	39,821.37
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	60,316.17	47,046.61
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	41,242.17	32,168.89
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	46,272.30	36,092.39
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	57,375.00	44,752.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	48,996.72	38,217.44
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	34,568.00	26,963.04
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	30,920.00	24,117.60
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	75,900.00	59,202.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	23,921.76	18,658.97
SALDO DE CAPITAL	473,889.16	369,633.54



La Evolución de la cobranza correspondiente a las cuotas de los Compromisos de Compraventa fideicomitidos se adjunta en el Anexo I.

En relación a los Inmuebles, durante el mes de diciembre no se produjeron ingresos de padrones al Fideicomiso, pero si se verificaron egresos:

EGRESOS DE PADRONES:

Con fecha 14 de diciembre de 2010 fueron liberados los siguientes padrones:

SOCIEDAD	Proyecto	Número de padrón	Manzana	Unidad	m2 Totales	Tasación IOCCO		44% del Valor de Tasación
						Valor de Tasación USD	Valor de Remate USD	Aplicación Art. 3.1
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	J	14	1,184.84	37,000.00	26,000.00	16,280.00

Luego de la mencionada liberación no se produjo sustitución de Bienes al Fideicomiso debido a que se llevó a cabo la verificación del Ratio de Garantía, y el mismo cumplía con los requisitos establecidos en el contrato.

Quedamos a su entera disposición ante cualquier consulta o aclaración que estimen necesaria.

Lo saluda atentamente,


Santiago Marchese
Apoderado


Luis Marmissolle
Apoderado



ANEXO I: Evolución de la cobranza correspondiente a las cuotas de los Compromisos de Compraventa fideicomitidos

Identificación del Padrón	Fecha de Cesión al Fideicomiso	Saldo de precio cobrado al Fideicomiso	Valor Garantía (78%)	Cobranza May-2010	Cobranza Jun-2010	Cobranza Jul-2010	Cobranza Ago-2010	Cobranza Set-2010	Cobranza Oct-2010	Cobranza Nov-2010	Cobranza Dic-2010	Saldo al 31/12/2010	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 4983 MZ 5 7	Mar-2010	9,972.00	7,778.16	1,662.00	587.00	631.00	1,031.00	875.00	200.00	831.00	831.00	3,324.00	2,592.72
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	Jun-2010	56,058.24	43,725.43	0.00	0.00	0.00	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	51,053.04	39,821.37
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	Jun-2010	66,229.52	51,629.03	0.00	0.00	0.00	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	60,316.17	47,046.61
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	Jun-2010	45,285.52	35,322.71	0.00	0.00	0.00	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	41,242.17	32,168.89
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	Jun-2010	50,808.80	39,630.86	0.00	0.00	0.00	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	46,272.30	36,092.39
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	Jun-2010	63,000.00	49,140.00	0.00	0.00	0.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	57,975.00	44,752.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	Jun-2010	53,800.32	41,964.25	0.00	0.00	0.00	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	46,996.72	36,217.44
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/012	Jun-2010	42,912.00	33,471.36	0.00	0.00	0.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	30,000.00	23,500.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	Oct-2010	30,920.00	24,117.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25,000.00	19,100.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	Oct-2010	83,100.00	64,818.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	75,000.00	58,000.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	Dic-2010	24,456.00	19,083.48	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	23,921.76	18,658.97
SALDO DE CAPITAL		576,552.40	410,710.97	1,662.00	1,775.00	1,823.00	8,208.40	8,622.40	7,377.40	9,108.40	14,652.84	475,869.16	365,633.34

Handwritten signature or initials.