



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, 04 de abril 2011

Sres. Bolsa de Valores de Montevideo
Rincón 454
Montevideo
Uruguay

REF: FIDEICOMISO DE GARANTIA – RUNTUNA

Fecha de Reporte: 28 de febrero de 2011.

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 saldos de las cuentas corrientes del Fideicomiso que tuvieron

Una subsidiaria de

The Winterbotham Trust Company Limited



movimientos durante el período sujeto a revisión.

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

Movimientos de la cuenta Garantía - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/01/2011	1,880.21	
05/02/2011	-12.00	Gastos Bancarios
Saldo al 28/02/2011	1,868.21	

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

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/01/2011	19,723.53	
03/02/2011	831.00	Cobranza Cuota 10 Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7
04/02/2011	1,100.00	Cobranza Cuota 4 mensual Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M R S 5
09/02/2011	2,183.71	Cobranza Cuota 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M M S 1 y S 2
09/02/2011	1,769.39	Cobranza Cuota 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 14 y S 15
09/02/2011	2,032.30	Cobranza Cuota 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 11 y S 12
21/02/2011	-10.00	Gastos por depósito de cuota Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
21/02/2011	1,192.00	Cobranza Cuota 9 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
Saldo al 28/02/2011	28,821.93	

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

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/01/2011	4,997.21	
Movimientos Febrero 2011	0.00	
Saldo al 28/02/2011	4,997.21	

Las siguientes cuentas no han tenido movimientos en el mes de febrero 2011 y tienen saldo cero al 28 de febrero de 2011:

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

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;

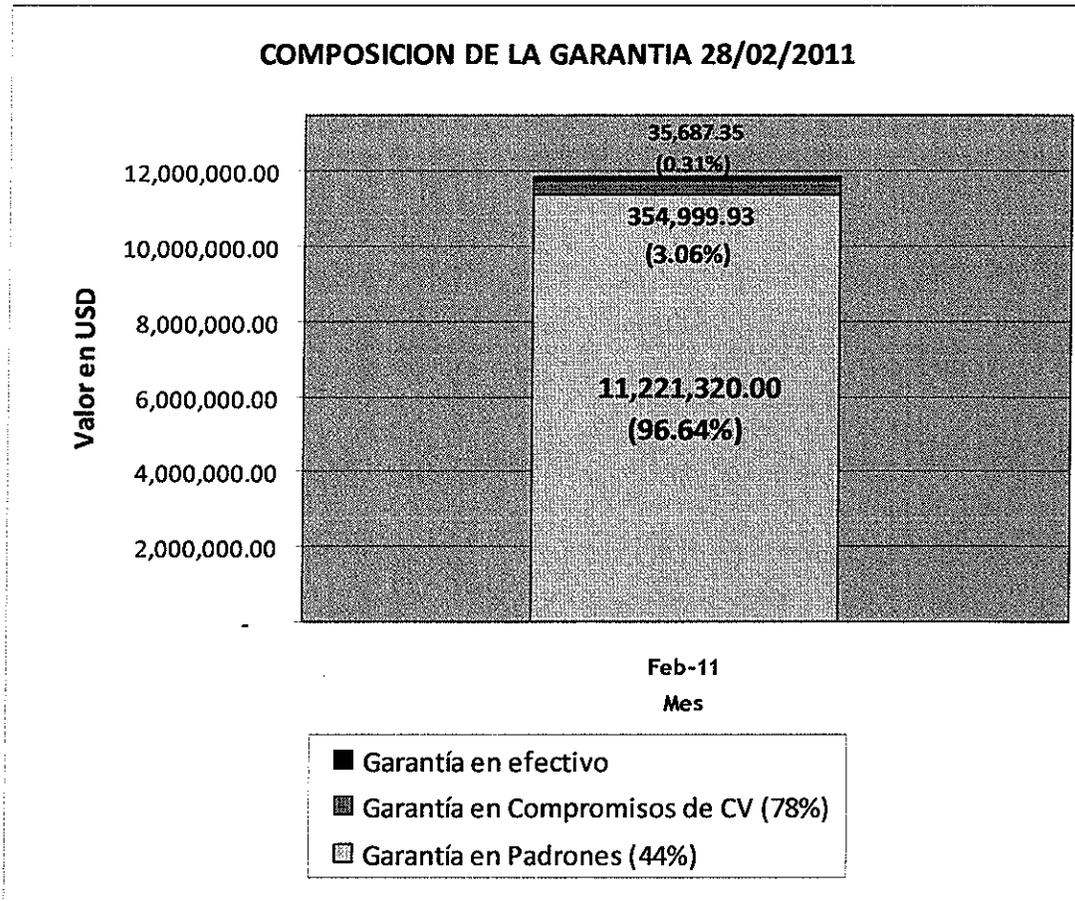


- (ii) **Créditos Cedidos:** se considerarán por el 78% de su Valor Nominal, siempre que el tercero adquirente no haya dejado de pagar tres cuotas consecutivas;
- (iii) **Dinero en efectivo:** se considerará por el 100% de su valor;
- (iv) **Inversiones de Fondos Líquidos:** se considerarán por su Valor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

Relación entre garantía y saldo adeudado USD	28/02/2011
Valor de Tasación respecto de los padrones fideicomitidos	25,503,000.00
Valor Nominal de Compromisos de Compra Venta fideicomitidos Efectivo	455,128.12 35,687.35
Valor de la Garantía respecto de los padrones fideicomitidos (44%)	11,221,320.00
Valor de la garantía respecto de los compromisos de compraventa cedidos (78%) Efectivo (100%)	354,999.93 35,687.35
Total Valor de la Garantía según criterios de Contrato	11,612,007.28
Deuda Capital	8,000,000.00
Deuda Intereses	116,666.67
Saldo de Deuda Total	8,116,666.67
% Garantía	143.06%

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 28 de febrero de 2011 que del 100% de los Activos Fideicomitidos, valuados según los criterios contractuales, el 96,64% corresponde a los Inmuebles cedidos, mientras que los créditos cedidos representan un 3,06%, y por último, el efectivo en cuentas constituye un 0,31%.



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

El segundo servicio de intereses está fijado para el 15 de junio de 2011, por lo tanto a la fecha del Reporte no ha habido pagos por este concepto.

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 28 de febrero de 2011 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 28 de febrero de 2011, los saldos de precio de los mencionados compromisos de compraventa ascienden a:

Identificación del Padrón	Saldo al 28/02/2011	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7	1,662.00	1,296.36
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	49,050.96	38,259.75
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	57,950.83	45,201.65
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	39,624.83	30,907.37
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	44,457.70	34,677.01
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	55,125.00	42,997.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	47,075.28	36,718.72
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	32,184.00	25,103.52
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	30,920.00	24,117.60
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	73,700.00	57,486.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	23,377.52	18,234.47
SALDO DE CAPITAL	455,128.12	354,999.93

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 enero no se produjeron ingresos de padrones al



Fideicomiso, pero si se verificaron egresos:

EGRESOS DE PADRONES:

Con fecha 04 de febrero de 2011 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	12	1,177.99	37,000.00	26,000.00	16,280.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	H	9	1,107.15	44,000.00	31,000.00	19,360.00

Con fecha 24 de febrero de 2011 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	H	6	1,055.41	43,000.00	30,000.00	18,920.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	O	2	1,128.28	90,000.00	60,000.00	39,600.00

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


 Javier Ramirez
 Apoderado



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

Identificación del Padrón	Fecha de Caduía al Fideicomiso	Cuota de Cobranza al crédito al Cliente	Valor Garantía (75%)	Cobranza May-2010	Cobranza Jun-2010	Cobranza Jul-2010	Cobranza Ago-2010	Cobranza Set-2010	Cobranza Oct-2010	Cobranza Nov-2010	Cobranza Dic-2010	Cobranza Ene-2011	Cobranza Feb-2011	Saldo al 28/02/2011	Valor Garantía (75%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43983 M 2 S 7	Mar-2010	9,572.00	7,178.16	1,662.00	587.00	631.00	1,031.00	875.00	200.00	831.00	831.00	831.00	831.00	1,662.00	1,276.35
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	Jun-2010	45,056.24	45,725.43	-	-	-	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	36,259.75
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/015	Jun-2010	45,228.52	51,699.03	-	-	-	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	45,201.65
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/011	Jun-2010	45,285.52	53,327.71	-	-	-	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	30,902.37
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/012	Jun-2010	45,046.80	39,650.66	-	-	-	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	34,677.01
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/014	Jun-2010	53,800.32	41,564.20	-	-	-	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	42,992.59
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	Jun-2010	42,932.00	33,471.36	-	1,192.00	1,192.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	25,103.52
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/010	Jul-2010	30,920.00	24,117.60	-	-	1,192.00	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	24,117.60
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/005	Oct-2010	83,100.00	64,818.00	-	-	-	-	-	-	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	57,486.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/002	Dic-2010	24,465.00	19,083.38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,234.47
SAUDO DE CAPITAL		516,552.40	410,710.87	1,662.00	1,778.00	1,833.00	8,208.40	8,652.40	7,577.40	9,188.40	14,652.44	9,652.44	9,188.40	455,128.12	354,999.33

[Handwritten signatures]