



The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

Winterbotham House – P.O. Box 18.909 – Av. de las Américas 0 8000

CP 14.000 – Canelones – Uruguay

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

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

Montevideo, 12 de diciembre de 2011

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

REF: FIDEICOMISO DE GARANTIA – RUNTUNA

Fecha de Reporte: 30 de noviembre 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 8 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 movimientos durante el período sujeto a revisión.

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 31/10/2011	3,759.70	
08/11/2011	-1.97	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
Saldo al 30/11/2011	3,757.73	

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

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/10/2011	3,524.70	
08/11/2011	-1.97	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
Saldo al 30/11/2011	3,522.73	

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

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/10/2011	17,133.08	
01/11/2011	-14,133.08	Transferencia a Cuenta Pagos 708505203 en Dólares Americanos
07/11/2011	2,183.71	Cobranza Cuota 20 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M 1 y M 2
07/11/2011	1,769.39	Cobranza Cuota 20 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 N 14 N 15
07/11/2011	2,032.30	Cobranza Cuota 20 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 N 11 N 12
07/11/2011	2,150.00	Cobranza Cuota 7 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 3
08/11/2011	-1.97	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
11/11/2011	-10.00	Comisión bancaria por depósito correspondiente a la cobranza correspondiente Padrón 10.658 F 12
11/11/2011	1,192.00	Cobranza Cuota 17 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 F 12
15/11/2011	1,382.00	Cobranza Cuota 1 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 J 13
16/11/2011	1,570.00	Cobranza Cuota 1 Compromiso Compra Venta Padrón 59.915
16/11/2011	987.00	Cobranza Cuota 2 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 A 6
16/11/2011	32.00	Cobranza parcial Cuota 2 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 J 13
17/11/2011	1,350.00	Cobranza resto Cuota 2 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 J 13
18/11/2011	1,100.00	Cobranza Cuota 14 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 5
21/11/2011	1,680.00	Cobranza Cuota 6 y 7 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 E 10
29/11/2011	2,100.00	Cobranza Cuota 6 y 7 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 I 14
Saldo al 30/11/2011	22,516.43	

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

Movimientos de la cuenta Pagos - Dólares Americanos		Concepto
Saldo final al 31/10/2011	186,623.48	
01/11/2011	14,133.08	Transferencia de la cuenta recaudadora 708505202 en Dólares Americanos
08/11/2011	-1.97	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
15/11/2011	32,577.00	Depósito de Runtuna en cumplimiento de lo dispuesto en la definición de la cuenta de pagos del Fideicomiso de Garantía Runtuna
Saldo al 30/11/2011	233,331.59	

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 Fideicomitidos, conforme a los criterios que se indicarán a continuación, y Saldo Adeudado.

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

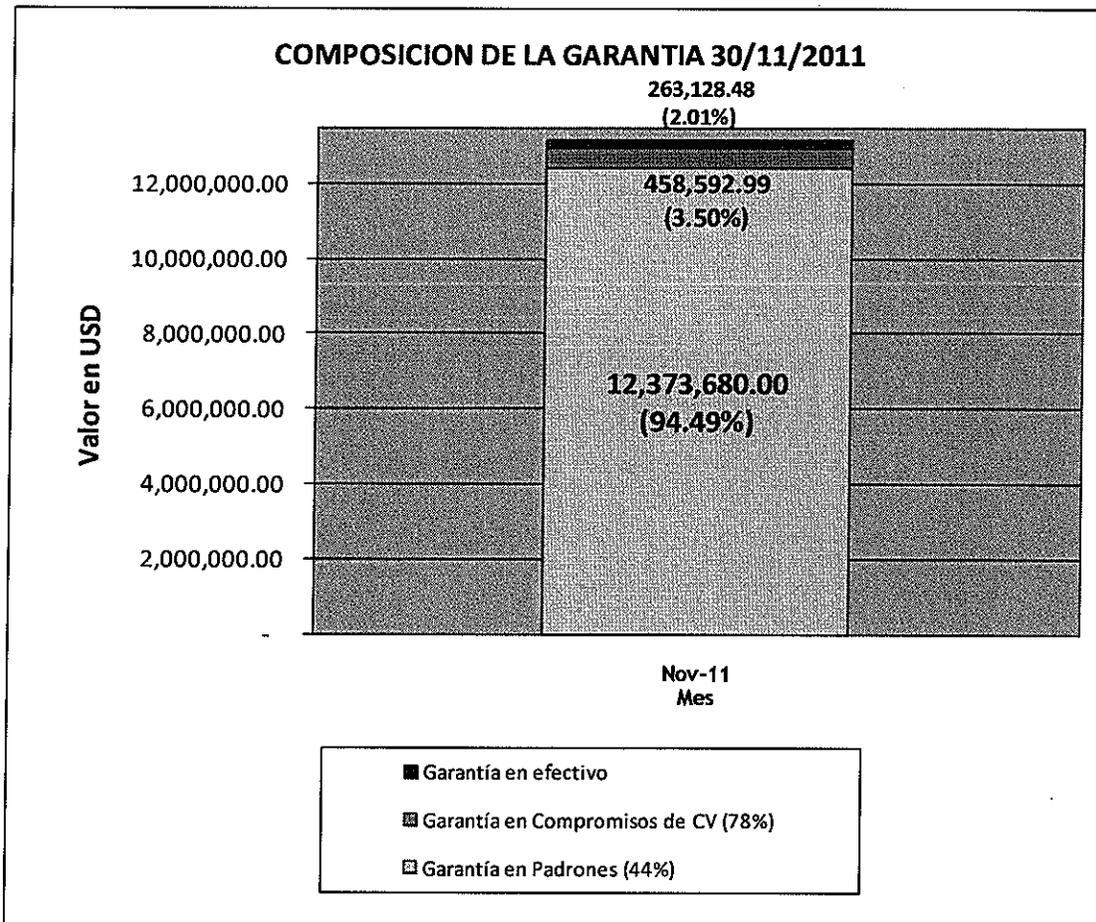


- (i) **Inmuebles:** se considerarán por el 44% de su Valor de Valuación en cada momento;
- (ii) **Créditos Cedidos:** se considerarán por el 78% de su Valor Nominal, siempre que el tercero adquirente no haya dejado de pagar tres cuotas consecutivas;
- (iii) **Dinero en efectivo:** se considerará por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

Relación entre garantía y saldo adeudado USD	30/11/2011
Valor de Tasación respecto de los padrones fideicomitidos	28,122,000.00
Valor Nominal de Compromisos de Compra Venta fideicomitidos	587,939.73
Efectivo	263,128.48
Valor de la Garantía respecto de los padrones fideicomitidos (44%)	12,373,680.00
Valor de la garantía respecto de los compromisos de compraventa cedidos (78%)	458,592.99
Efectivo (100%)	263,128.48
Total Valor de la Garantía según criterios de Contrato	13,095,401.47
Deuda Capital	8,000,000.00
Deuda Intereses	256,666.67
Saldo de Deuda Total	8,256,666.67
% Garantía	158.60%

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 30 de noviembre de 2011 que del 100% de los Activos Fideicomitidos, valuados según los criterios contractuales, el 94,49% corresponde a los Inmuebles cedidos, mientras que los créditos cedidos representan un 3,50%, y por último, el efectivo en cuentas constituye un 2,01%.



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 tercer servicio de intereses está fijado para el 15 de diciembre de 2011, por lo tanto a la fecha del presente 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 30 de noviembre de 2011, el Fideicomiso cuenta en su patrimonio con dieciséis 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/Z/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
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/003	47,044.00	36,694.32
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/I/014	63,000.00	49,140.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/J/013	55,143.00	43,011.54
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/A/006	46,929.00	36,604.62
Compromiso Compra Venta Padrón 59.915	59,729.00	46,588.62
SALDO DE CAPITAL	798,397.40	622,749.97

Al 30 de noviembre de 2011, los saldos de precio de los mencionados compromisos de compraventa ascienden a:

Identificación del Padrón	Saldo al 30/11/2011	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963/Z/7	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	40,041.60	31,232.45
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	47,306.80	36,899.30
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	32,346.80	25,230.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	36,292.00	28,307.76
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	45,000.00	35,100.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	38,428.80	29,974.46
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	22,648.00	17,665.44
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	25,040.00	19,531.20
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	57,699.05	45,005.26
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/003	31,994.00	24,955.32
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/I/014	55,649.68	43,406.75
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/J/013	52,379.00	40,855.62
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/A/006	44,955.00	35,064.90
Compromiso Compra Venta Padrón 59.915	58,159.00	45,364.02
SALDO DE CAPITAL	587,939.73	458,592.99

Nota: El Compromiso de Compra Venta Padrón 10.658/R/002 será devuelto a los Fideicomitentes en mérito a lo dispuesto en la sección tercera del contrato de Fideicomiso de Garantía y con motivo de haberse configurado, en el período sujeto a revisión, el vencimiento de su tercer cuota impaga consecutiva, extremo que motiva su consideración a valor cero.



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 noviembre no se produjeron ingresos de padrones al Fideicomiso, pero sí se verificaron egresos:

EGRESOS DE PADRONES:

Durante el mes de noviembre 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	E	2	1,344.07	78,000.00	55,000.00	34,320.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	N	7	1,206.62	50,000.00	35,000.00	22,000.00

Luego de las mencionadas liberaciones 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,



Carmen Forcella
Vicepresidente

