



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, 21 de setiembre de 2011

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

REF: FIDEICOMISO DE GARANTIA – RUNTUNA

Fecha de Reporte: 31 de agosto 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.

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

Una subsidiaria de

The Winterbotham Trust Company Limited



Movimientos de la cuenta Garantfa - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/07/2011	1,801.01	
05/08/2011	-12.00	Gastos bajo promedio cuentas
08/08/2011	-1.81	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
25/08/2011	-1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
26/08/2011	1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta - Externo
Saldo al 31/08/2011	1,787.20	

- CC 708505201 – Cuenta Gastos Dólares Americanos

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/07/2011	66.01	
05/08/2011	-12.00	Gastos bajo promedio cuentas
08/08/2011	-1.81	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
25/08/2011	-1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
26/08/2011	1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta - Externo
Saldo al 31/08/2011	52.20	

- CC 708505202 – Cuenta Recaudadora Dólares Americanos

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/07/2011	2,901.94	
04/08/2011	2,183.71	Cobranza Cuota 17 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M M S 1 y S 2
04/08/2011	1,769.39	Cobranza Cuota 17 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 14 y S 15
04/08/2011	2,032.30	Cobranza Cuota 17 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 11 y S 12
08/08/2011	-1.81	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
11/08/2011	2,150.00	Cobranza Cuota 4 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 003
15/08/2011	1,192.00	Cobranza Cuota 14 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
15/08/2011	-10.00	Comisión bancaria por depósito correspondiente a la cobranza correspondiente Padrón 10.658 M F S 12
16/08/2011	2,321.00	Cobranza Resto Cuota 9 más Cobranza de Cuotas 10 y 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 5
19/08/2011	840.00	Cobranza Cuota 3 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 E 10
25/08/2011	-1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta
26/08/2011	1.82	Gasto Emisión de Estado de Cuenta - Externo
26/08/2011	987.35	Cobranza parcial Cuota 3 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 I 014
Saldo al 31/08/2011	16,365.88	

- CC 708505202 – Cuenta Recaudadora Pesos Uruguayos

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Pesos Uruguayos		Concepto
Saldo final al 31/07/2011	0.01	
15/08/2011	18,900.00	Cobranza Cuota 3 Compromiso Venta Padrón 10.658 I 014
15/08/2011	-270.14	Cargo bajo promedio
15/08/2011	-33.77	Gastos Emisión Estado de Cuenta
25/08/2011	-33.93	Gastos Emisión Estado de Cuenta
26/08/2011	33.93	Gastos Emisión Estado de Cuenta - Externo
26/08/2011	-18,562.17	Transferencia a cuenta 708505202 Cuenta Recaudadora en Dólares Americanos
Saldo al 31/08/2011	33.93	

- CC 708505203 – Cuenta Pagos Dólares Americanos

Movimientos de la cuenta Pagos - Dólares Americanos		Concepto
Saldo final al 31/07/2011	85,000.00	
Movimientos Agosto 2011	0.00	
Saldo al 31/08/2011	85,000.00	



Las siguientes cuentas no han tenido movimientos en el mes de agosto 2011 y tienen saldo cero al 31 de agosto de 2011:

- CC 708505200 – Cuenta Garantía Pesos Uruguayos
- CC 708505203 – Cuenta Pagos 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 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:

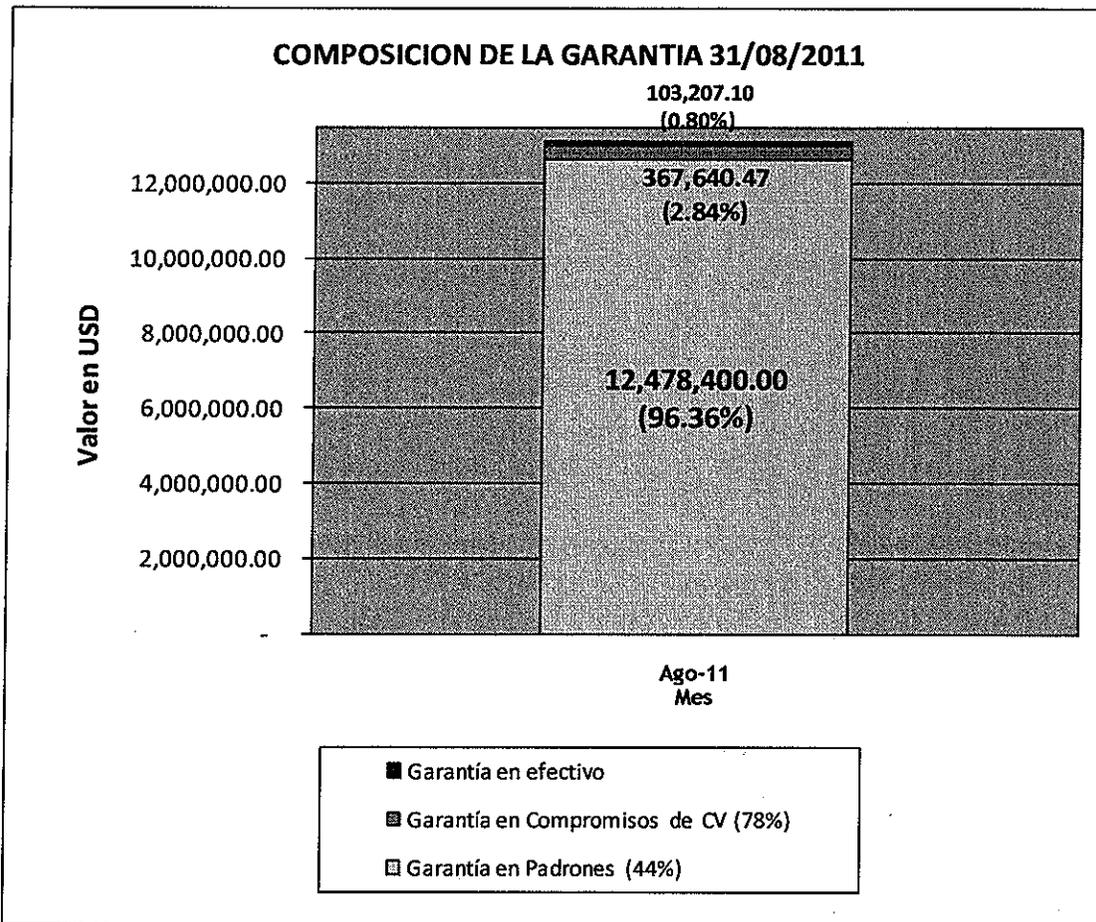
- (i) **Inmuebles:** se considerarán por el 44% de su Valor de Valuación en cada momento;
- (ii) **Créditos Cedidos:** se considerarán por el 78% de su Valor Nominal, siempre que el tercero adquirente no haya dejado de pagar tres cuotas consecutivas;
- (iii) **Dinero en efectivo:** se considerará por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

Relación entre garantía y saldo adeudado USD	31/08/2011
Valor de Tasación respecto de los padrones fideicomitidos	28,360,000.00
Valor Nominal de Compromisos de Compra Venta fideicomitidos	471,333.93
Efectivo	103,207.10
Valor de la Garantía respecto de los padrones fideicomitidos (44%)	12,478,400.00
Valor de la garantía respecto de los compromisos de compraventa cedidos (78%)	367,640.47
Efectivo (100%)	103,207.10
Total Valor de la Garantía según criterios de Contrato	12,949,247.56
Deuda Capital	8,000,000.00
Deuda Intereses	116,666.67
Saldo de Deuda Total	8,116,666.67
% Garantía	159.54%

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 agosto de 2011 que del 100% de los Activos Fideicomitidos, valuados según los criterios contractuales, el 96,36% corresponde a los Inmuebles cedidos, mientras que los créditos cedidos representan un 2,84%, y por último, el efectivo en cuentas constituye un 0,80%.



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 Reporte, 31 de julio de 2011, 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 31 de agosto de 2011 el Fideicomiso cuenta en su patrimonio con trece 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 MZ 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
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
SALDO DE CAPITAL	636,596.40	496,545.19

Al 31 de agosto de 2011, los saldos de precio de los mencionados compromisos de compraventa ascienden a:

Identificación del Padrón	Saldo al 31/08/2011	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963 MZ S 7	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	43,044.72	33,574.88
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	50,854.81	39,666.75
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	34,772.81	27,122.79
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	39,013.90	30,430.84
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	48,375.00	37,732.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	41,310.96	32,222.55
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	26,224.00	20,454.72
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	28,400.00	22,152.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	60,999.05	47,579.26
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/003	38,444.00	29,986.32
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/I/014	59,894.68	46,717.85
SALDO DE CAPITAL	471,333.93	367,640.47



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

EGRESOS DE PADRONES:

Con fecha 2 de agosto 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	C	2	1,203.71	72,000.00	50,000.00	31,680.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	C	3	1,120.85	67,000.00	47,000.00	29,480.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	C	4	1,095.55	66,000.00	46,000.00	29,040.00

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.

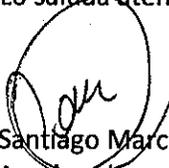
Asimismo, con fecha 23 de agosto de 2011 fueron liberados los siguientes padrones:

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	C	1	1,100.36	66,000.00	46,000.00	29,040.00
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	J	1	1,250.31	48,000.00	33,000.00	21,120.00

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,


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 Creación del Fideicomiso	Saldo de precio cobrado al Fideicomiso	Valor Garantía (78%)	Saldo al 30/12/2010	Valor Garantía (78%)	Cobranza Ene-2011	Cobranza Feb-2011	Cobranza Mar-2011	Cobranza Abr-2011	Cobranza May-2011	Cobranza Jun-2011	Cobranza Jul-2011	Cobranza Ago-2011	Salida al 31/08/2011	Valor Garantía (78%)	
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/2.5.7	mar-2010	9,972.00	7,778.26	9,324.00	7,582.72	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00	831.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/022	jun-2010	36,008.24	45,725.43	51,053.04	63,816.17	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04	1,001.04
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/023	jun-2010	66,224.52	51,659.08	60,316.17	47,046.61	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67	1,182.67
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/015	jun-2010	45,285.52	33,322.71	41,242.17	32,168.89	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67	808.67
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/011	jun-2010	50,808.80	39,630.86	46,272.30	36,092.39	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30	907.30
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/012	jun-2010	63,000.00	49,140.00	57,375.00	44,752.50	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00	1,125.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/014	jun-2010	43,912.00	33,471.36	40,986.72	30,217.44	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72	960.72
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/012	jun-2010	30,920.00	24,117.60	30,588.00	24,983.04	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00	1,192.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/025	oct-2010	63,100.00	64,818.00	75,900.00	59,202.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/022	dic-2010	24,488.00	19,083.48	23,921.76	18,658.97	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48	1,088.48
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/023	abr-2011	47,044.00	36,694.32	47,044.00	36,694.32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/014	may-2011	61,000.00	49,140.00	61,000.00	49,140.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAUDO DE CAPITAL		686,596.40	466,545.19	583,933.16	453,467.86	9,652.44	9,108.40	10,186.88	10,186.88	10,186.88						

[Handwritten signature]