



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, 19 de mayo 2011

Sres. Bolsa de Valores de Montevideo
Rincón 454
Montevideo
Uruguay

REF: FIDEICOMISO DE GARANTIA – RUNTUNA

Fecha de Reporte: 30 de abril 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 31/03/2011	1,856.21	
05/04/2011	-12.00	Gastos Bancarios
28/04/2011	-1.76	Gasto Emisión Estado de Cuenta
Saldo al 30/04/2011	1,842.45	

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

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/03/2011	37,920.33	
02/04/2011	0.24	Crédito por intereses
04/04/2011	280.60	Cobranza parcial Cuota 12 Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7
04/04/2011	551.00	Cobranza resto Cuota 12 Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7
11/04/2011	2,183.71	Cobranza Cuota 13 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M M S 1 y S 2
11/04/2011	1,769.39	Cobranza Cuota 13 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 14 y S 15
11/04/2011	2,032.30	Cobranza Cuota 13 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M N S 11 y S 12
12/04/2011	1,100.00	Cobranza Cuota 6 mensual Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M R S 5
27/04/2011	1,088.48	Cobranza Cuota 3 y 4 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 2
27/04/2011	-10.00	Gastos por depósito de cuota 3 y 4 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 R 2
27/04/2011	-10.00	Gastos por depósito de cuota 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
27/04/2011	1,192.00	Cobranza Cuota 11 Compromiso Compra Venta Padrón 10.658 M F S 12
28/04/2011	-1.76	Gastos por emisión de estado de cuenta
Saldo al 30/04/2011	48,096.29	

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

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 31/03/2011	4,997.21	
25/04/2011	-4,900.00	Transferencia a cuenta de gastos del Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna
28/04/2011	-1.76	Gastos Emisión Estado de Cuenta
Saldo al 30/04/2011	95.45	

Las siguientes cuentas no han tenido movimientos en el mes de abril 2011 y tienen saldo cero al 30 de abril 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 Fideicomitidos, 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	30/04/2011
Valor de Tasación respecto de los padrones fideicomitados	25,471,000.00
Valor Nominal de Comprisos de Compra Venta fideicomitados	482,866.84
Efectivo	50,034.19
Valor de la Garantía respecto de los padrones fideicomitados (44%)	11,207,240.00
Valor de la garantía respecto de los compromisos de compraventa cedidos (78%)	376,636.14
Efectivo (100%)	50,034.19
Total Valor de la Garantía según criterios de Contrato	11,633,910.33
Deuda Capital	8,000,000.00
Deuda Intereses	210,000.00
Saldo de Deuda Total	8,210,000.00
% Garantía	141.70%

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 abril de 2011 que del 100% de los Activos Fideicomitados, valuados según los criterios contractuales, el 96,33% corresponde a los Inmuebles cedidos, mientras que los créditos cedidos representan un 3,24%, y por último, el efectivo en cuentas constituye un 0,43%.

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

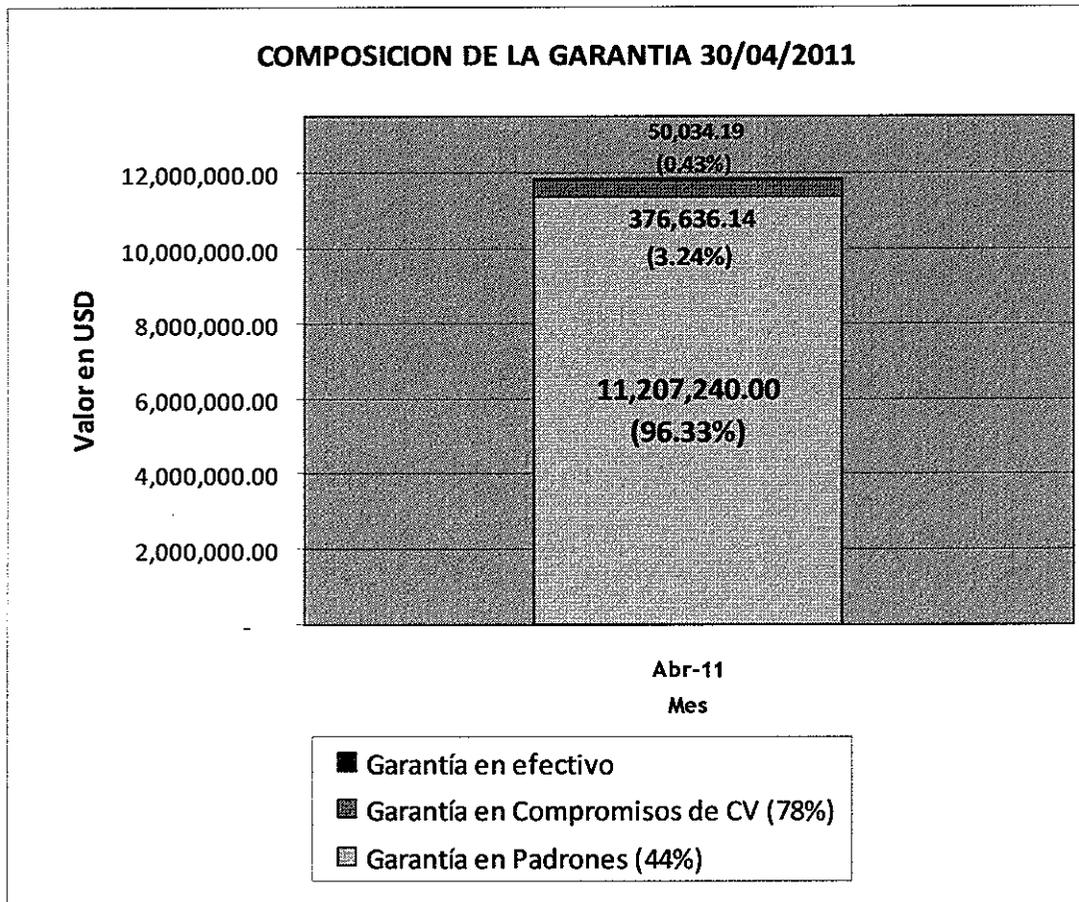
El Fideicomiso no ha incurrido en gastos, por lo tanto, a la fecha del Reporte no existen comprobantes para informar.

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 30 de abril de 2011 el Fideicomiso cuenta en su patrimonio con doce 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
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/003	47,044.00	36,694.32
SALDO DE CAPITAL	573,596.40	447,405.19

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

Identificación del Padrón	Saldo al 30/04/2011	Valor Garantía (78%)
Compromiso Compra Venta Padrón 43963 M Z S 7	-	-
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/002	47,048.88	36,698.13
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/M/001	55,585.49	43,356.68
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/015	38,007.49	29,645.84
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/011	42,643.10	33,261.62
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/012	52,875.00	41,242.50
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/N/014	45,153.84	35,220.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/F/012	29,800.00	23,244.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/E/010	30,920.00	24,117.60
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/005	71,500.00	55,770.00
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/002	22,289.04	17,385.45
Compromiso Compra Venta Padrón 10.658/R/003	47,044.00	36,694.32
SALDO DE CAPITAL	482,866.84	376,636.14

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

EGRESOS DE PADRONES:

Con fecha 04 de abril de 2011 fue liberado el siguiente padrón:



SOCIEDAD	Proyecto	Número de padrón	Manzana	Unidad	m2 Totales	Tasación IOCDO		44% del Valor de Tasación
						Valor de Tasación USD	Valor de Remate USD	Aplicación Art. 9.1
FITREY S.A.	Altos de La Tahona	10658	R	3	1,088.35	32,000.00	22,000.00	14,080.00

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. No obstante, el saldo de precio fue cedido al Fideicomiso en la misma fecha.

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

Lo saluda atentamente,

Santiago Marchese
Apoderado

Javier Ramirez
Apoderado

