



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, 16 de enero de 2012

Sres. Bolsa de Valores de Montevideo
Rincón 454
Montevideo
Uruguay

REF: FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA RUNTUNA

Fecha de Reporte: 31 de diciembre de 2011.

Cumpliendo con lo establecido en el Artículo 7.2 del Contrato de Fideicomiso de Administración Runtuna firmado el 8 de junio de 2010, entre Runtuna S.A. (en adelante el Fideicomitente), 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.

Cumpliendo con lo establecido en el Artículo 7.2 del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía, el presente Informe rinde cuentas de los siguientes puntos:

- Los saldos y movimientos de las cuentas bancarias del Fideicomiso (ingresos y egresos del Fideicomiso);
- Recibos y Comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso;
- Las inversiones realizadas con el Patrimonio Fideicomitado;
- Copia de la Solicitud de Desembolso y Certificado de Cumplimiento.

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

El Fideicomiso de Administración y Garantía se constituye por la firma del Contrato el 8 de junio de 2010 con el objeto de asegurar que los fondos resultantes de la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables (netos de gastos y comisiones derivados de la suscripción y colocación, descontados los USD 3.000.000 que fueran aplicados directamente a la cancelación del préstamo, que fuera celebrado entre el Fideicomitente y el Nuevo Banco Comercial S.A.), estén jurídicamente separados del patrimonio del Fideicomitente y se apliquen efectiva y exclusivamente a los pagos y a la urbanización que surge del Plan de Pagos y Obras.

Una subsidiaria de

The Winterbotham Trust Company Limited



A continuación se detallan los saldos de las cuentas corrientes del Fideicomiso que tuvieron movimientos durante el período sujeto a revisión.

- **Cuenta Corriente U\$S 091-0708505204 – Cuenta Recaudadora Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Recaudadora - Dólares americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2011	713,571.65	
13/12/2011	-58,134.65	Transferencia a la cuenta pagos del Fideicomiso de Garantía para cubrir el pago del tercer servicio de Intereses de las Obligaciones Negociables
13/12/2011	-655,437.00	Desembolso Número 5 - Obras de urbanización
31/12/2011	94.66	Crédito de Intereses
Saldo al 31/12/2011	94.66	

- **Cuenta Corriente \$ 091-0708505205 – Cuenta Gastos Pesos Uruguayos**

Movimientos de la cuenta Gastos - Pesos uruguayos		Concepto
Saldo final al 30/11/2011	28,882.00	
28/12/2011	-1,389.00	Pago de anticipo de Impuesto al patrimonio mes de noviembre 2011
Saldo al 31/12/2011	27,493.00	

La siguiente cuenta no ha tenido movimientos en el mes corriente, siendo su saldo, al 31 de diciembre de 2011, el siguiente:

- **Cuenta Corriente U\$S 091-0708505205 – Cuenta Gastos Dólares Americanos**

Movimientos de la cuenta Gastos - Dólares Americanos		Concepto
Saldo final al 30/11/2011	3,856.00	
Movimientos Diciembre 2011	0.00	
Saldo al 31/12/2011	3,856.00	

2) Recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso:

El Fideicomiso incurrió en gastos, durante el mes de diciembre del presente, por concepto de pago de anticipo de impuesto al patrimonio por el mes de noviembre 2011.

El Comprobante de gastos se encuentra en el Anexo I, adjunto al presente Informe.

3) Inversiones realizadas con el Patrimonio Fideicomitado:

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 4.1 del Contrato de Fideicomiso el Patrimonio Fideicomitado podrá ser invertido en:

- (i) cuentas bancarias remuneradas en pesos o en dólares o depósitos a plazo fijo en el Nuevo Banco Comercial o en cualquier otra institución de intermediación financiera con la condición de que éstas instituciones tengan una calificación mínima de AA-, y con previa aprobación por parte del Fideicomitente respecto de la



entidad, plazo, moneda y cualquier otro aspecto relevante relacionado con la misma y;

- (ii) también se podrá invertir en títulos de deuda pública nacional, valores emitidos por el Banco Central del Uruguay o bonos y letras de tesorería, siempre que hayan sido aprobados por el Fideicomitente de manera de minimizar riesgos de cotización de los diferentes valores.

A la fecha del presente Informe no ha habido instrucciones de realizar nuevas inversiones con el Patrimonio Fideicomitado.

4) Copia de la Solicitud de Desembolso y Certificado de Cumplimiento:

Con fecha 05 de diciembre de 2011 fue recibida del Fideicomitente la quinta Solicitud de Desembolso conforme al Plan de Pagos y Obras. La misma ascendió a la suma de USD 655.437 (dólares estadounidenses seiscientos cincuenta y cinco mil cuatrocientos treinta y siete) para Obras de Urbanización.

Conforme lo dispuesto en el Artículo 3.2 del Contrato, el Fiduciario procederá a efectuar cada uno de los Desembolsos que le solicite el Fideicomitente conforme la Solicitud de Desembolso correspondiente, pero condicionado a que éste acredite previamente al Fiduciario la documentación que se establece en el Manual de Procedimientos emitida por el Profesional Independiente y que acredite, respecto a la Solicitud de Desembolso inmediata anterior:

- (i) que los fondos ya desembolsados se han aplicado según los destinos específicamente declarados en la Solicitud de Desembolso correspondiente de acuerdo al Plan de Obras y Pagos (Certificado de Cumplimiento), y
- (ii) que la Solicitud de Desembolso solicitado corresponde al Plan de Obras.

Se ha recibido por parte del Fideicomitente el Certificado de Cumplimiento tal como establece el Artículo 7.2 del Contrato.

Asimismo se ha recibido la documentación respaldante de los gastos detallados en el Certificado de Cumplimiento. Hemos revisado los conceptos de dichos documentos y corresponden a los incluidos en la Solicitud de Desembolso y en el Plan de Obras y Pagos que forma parte del Contrato de Fideicomiso.

Adjuntamos al presente Reporte: a) copia de la quinta Solicitud de Desembolso de fecha 05 de diciembre de 2011 que se adjunta como Anexo II, y b) Certificado de Cumplimiento de Obra referente a la cuarta Solicitud de Desembolso que se adjunta como Anexo III.

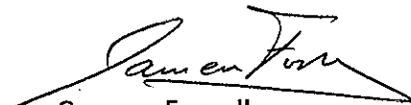


Por otro lado, en igual fecha, fue recibida del Fideicomitente una solicitud de traspaso de fondos fideicomitidos. La misma ascendió a la suma de USD 58.134,65 (dólares estadounidenses cincuenta y ocho mil ciento treinta y cuatro con 65/100) a fin de cubrir el pago del tercer servicio de intereses de las Obligaciones Negociables y dar así cumplimiento a lo dispuesto en la definición de la cuenta de pagos del Fideicomiso de Garantía, según la cual, la misma debe contar, al último día hábil de cada mes, con *“un saldo igual o mayor al que resulte de dividir el importe a pagar por las Obligaciones Negociables en el próximo vencimiento, menos el saldo en la cuenta de pagos al último día hábil del mes anterior, dividido los meses que restan para el mismo, más el saldo de la cuenta al último día hábil del mes anterior”*.

Dicho monto fue transferido a la Cuenta de Pagos 708505203 del Fideicomiso de Garantía Runtuna abierta en el Nuevo Banco Comercial, según lo establecido en el Artículo 6.2 del Contrato del mencionado Fideicomiso.

La copia de la solicitud de traspaso de fondos fideicomitidos de fecha 05 de diciembre de 2011 se encuentra en el Anexo IV, adjunto al presente informe.

Quedamos a su entera disposición ante cualquier información que estimen necesaria.


Carmen Forcella
Vicepresidente



Anexo I

Anticipo noviembre 2011 Impuesto al Patrimonio

2/901

BOLETO DE PAGO



NOMBRE: FIDEICOMISO DE ADMINISTRACION Y GARANTIA RUNT

ORIGINAL

RUT: 11 035310 0017

655

C.IMP	CONCEPTO	MES	AÑO	IMPORTE
546	IVA CONT. NO CEDE			
108	IRAE ANTICIPO			
328	PATRIMONIO ANT.	11	11	1389,-
606	ICOSA ANT.			
TOTAL				1389,-

Handwritten signature

SON \$ *Mil trescientos ochenta y nueve* M/N

NUMERO	FECHA COBRO	ORIGEN	IMPORTE
	11		

050051103531000170250000008558

8



MO Ag:33-0-3 Us:stefanny
 Tra: 102 Caja: 2 14:37
 26/12/2011 DGI 110353100017
 ** PAGO ABITAB ** \$1389.00
 C: 45DFB361B2835C83132A1698D08D4274 R0
 Codigo Mes Año Importe \$
 546 - - 0.00
 108 - - 0.00
 328 11 2011 1389.00
 606 - - 0.00
 CH 914683 0708505205 \$ 1.389.00 \$



Anexo II



Canelones, 05 de diciembre de 2011

Señores
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) SA
En su calidad de
Fiduciaria del "Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna"
Presente.

Ref. Solicitud de Desembolso # 005 (O)

De nuestra mayor consideración

Runtuna S.A. representada en este acto por el Sr. Guillermo Pardo en su calidad de presidente de la sociedad, y con facultades suficientes para suscribir la presente y conforme a lo establecido en el "Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna" y en el "Manual de Procedimientos" se presenta ante usted y le solicita se le entregue mediante transferencia bancaria a la cuenta corriente número 705913200, a nombre de Runtuna S.A. en el Nuevo Banco Comercial, la suma de **US\$ 655.437 (Dólares Estadounidenses seiscientos cincuenta y cinco mil cuatrocientos treinta y siete)** los que serán aplicados según lo detallado en el Anexo A a la presente conforme lo establecido en el Plan de Pagos y Obras.

La presente solicitud es también suscrita por el Arquitecto Federico Armas en su carácter de Profesional Técnico Independiente en señal de conformidad con el destino de los fondos declarados en esta Solicitud de Desembolso.

Sin otro particular, saludamos a Ustedes muy atentamente,

Por RUNTUNA S.A.

Guillermo Pardo

Conforme del Profesional Técnico Independiente

Arquitecto Federico Armas



Anexo III

LA TAHONA

RUNTUNA S.A.

Certificado de Cumplimiento de Obra

Fideicomiso de Administración Runtuna

Presentado 5-Dec-11
Anexo A

Rendición del (O) 004 del 05-Jul-11

Valores en Dolares (US\$)

CERTIFICAMOS que los fondos solicitados en el Desembolso de referencia fueron utilizados de la siguiente forma:

Fondos destinados a Obras de urbanización	Esta Rendición		Rendición de Desembolsos Acumulada				Saldo a Ejecutar
	Desembolso (O) 004		Acumulado Anterior	Esta Rendición	Nuevo Acumulado	% de uso	
	Solicitado	Utilizado					
FITREY S.A.							
La Tahona							
Terminación SPA	-	-	47,016	-	47,016	48.2%	50,584
Máquinas Gimnasio	-	-	12,200	-	12,200	100.0%	-
Piscina	7,080	7,107	10,024	7,107	17,131	100.3%	-
Mobiliario Clubhouse	180	200	60,880	200	61,080	100.1%	-
Altos de La Tahona							
ClubHouse	-	-	201,585	-	201,585	100.1%	-
Gimnasio y Aparatos	-	-	197,423	-	197,423	101.1%	-
Pavimentos y acceso	840	889	80,448	889	81,315	100.8%	-
Pavimentación total	62,667	62,740	-	62,740	62,740	38.6%	99,927
Ampliación Altos							
Trabajos Preparatorios	-	-	7,007	-	7,007	95.7%	313
Fraccionamiento	-	-	6,028	-	6,028	98.8%	72
Mov Suelos	-	-	12,000	-	12,000	98.4%	200
Caminería	-	-	36,387	-	36,387	89.4%	213
Agua Potable	-	-	54,816	-	54,816	99.8%	84
Instalación Eléctrica	-	-	18,071	-	18,071	98.7%	229
Parquización	-	-	11,841	-	11,841	97.1%	369
FITREY S.A.	70,767	70,916	755,724	70,916	826,640	84.8%	151,981
MORAINÉ S.A.							
Viveros de La Tahona							
Trabajos Preparatorios	-	-	40,961	-	40,961	102.0%	-
Fraccionamiento	22,980	22,933	2,500	22,933	25,433	71.9%	9,947
Mov Suelos (c/Lago)	-	-	206,818	-	206,818	99.5%	989
Caminería	294,367	294,381	203,824	294,381	498,205	100.0%	-
Agua Potable (*)	300,000	300,044	107,037	300,044	407,081	89.5%	47,572
Instalación Eléctrica	135,933	135,936	80,522	135,936	216,458	100.4%	-
Seguridad	14,370	14,390	22,805	14,390	37,195	79.2%	9,775
Construcciones	-	-	164,560	-	164,560	99.9%	140
Parquización	103,251	103,293	12,649	103,293	115,942	100.0%	-
Viveros	19,400	19,421	23,579	19,421	43,000	100.7%	-
Honorarios Profesionales	32,350	32,358	65,270	32,358	97,628	100.0%	-
Chacras de La Tahona							
Trabajos Preparatorios	-	-	18,132	-	18,132	99.1%	168
Fraccionamiento	540	564	8,067	564	8,631	101.1%	-
Mov Suelos (c/Lago)	500	503	30,035	503	30,538	100.1%	-
Caminería	19,203	19,250	51,999	19,250	71,249	100.1%	-
Agua Potable	-	-	24,056	-	24,056	98.6%	344
Instalación Eléctrica	9,898	9,922	32,901	9,922	42,823	100.3%	-
Seguridad	-	-	29,660	-	29,660	101.3%	-
Parquización	20,600	20,644	16,006	20,644	36,650	100.1%	-
MORAINÉ S.A.	973,292	973,639	1,141,381	973,639	2,115,020	97.0%	68,935
ELYSEN S.A.							
La Tahona II							
Trabajos Preparatorios	11,342	11,350	13,100	11,350	24,450	55.1%	19,917
Fraccionamiento	12,670	12,693	4,000	12,693	16,693	58.2%	11,977
Mov Suelos (c/Lago)	78,487	78,500	-	78,500	78,500	100.0%	-
Caminería	73,492	73,500	20,000	73,500	93,500	38.4%	149,992
Agua Potable (*)	4,679	4,680	10,071	4,680	14,751	8.3%	163,674
Instalación Eléctrica	39,046	39,076	94,222	39,076	133,298	100.2%	-
Seguridad	20,996	21,080	56,526	21,080	77,606	102.1%	-
Construcciones	789	790	-	790	790	1.6%	49,962
Parquización	14,625	14,828	15,000	14,828	29,828	43.2%	38,999
Honorarios Profesionales	49,817	49,847	15,250	49,847	65,097	100.0%	-
ELYSEN S.A.	305,943	306,142	228,169	306,142	534,311	55.3%	434,521
(*) Incluye saneamiento, Puentes e Impacto ambiental							
Fondos destinados a Obras de urbanización	1,350,802	1,350,697	2,125,274	1,350,697	3,475,971	84.3%	655,437

por RUNTUNA S.A.

Guillermo Pardo
Presidente

Conforme de los Profesionales Técnicos Independientes

Arquitecto Federico Armas

Julio C. Guiripini
CONTADOR PÚBLICO



Anexo IV



Canelones, 05 de diciembre de 2011

Señores de
THE WINTERBOTHAM TRUST COMPANY (URUGUAY) S.A.
Avenida de las Americas 8000
Canelones
Presente

Ref: Traspaso de fondos fideicomitidos.

De nuestra mayor consideración,

Tenemos el agrado de dirigirnos a Ustedes en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso de Administración y Garantía Runtuna según el contrato firmado el 08 de junio de 2010 (en adelante el "Contrato") a los efectos de solicitarles procedan a transferir la suma de **USD 58.134,65 (dólares americanos cincuenta y ocho mil ciento treinta y cuatro con 65/100)**, de la Cuenta Recaudadora del Fideicomiso de Administración y Garantía, nro. 708505204, a la Cuenta Pagos del Fideicomiso de Garantía, nro. 708505203, los que serán aplicados según lo detallado en el Anexo I a la presente.

Sin otro particular, y agradeciendo desde ya la atención prestada a nuestro pedido, les saluda muy atentamente.

P/ RUNTUNA SA



Guillermo Pardo
Presidente



Runtuna SA

Anexo

1

Fideicomiso de Administracion

Valores en Dolares (US\$)

Resumen de movimientos de la cuenta recaudadora			Segun Plan	Diferencia Real - Plan
Fecha	Detalle	Importe		
	Emision O.N. V/N US\$	8.000.000	8.000.000,00	-
	Precio promedio de venta	100,34%	100,00%	-
	Monto BRUTO obtenido	8.027.200	8.000.000,00	27.200,00
	Menos:			
	BVM Comision 0,25%	(20.000)	n.a	(20.000,00)
	Monto NETO Recibido	8.007.200	8.000.000,00	7.200,00
	NBC - Repago Capital Prestamo puente	(3.000.000)	(3.000.000,00)	-
8-Jul-10	Importe depositado en cuenta	5.007.200	5.000.000,00	7.200,00
Desembolsos para Obras				
9-Jul-10	Desembolso # 1	(500.000,00)		
31-Aug-10	Desembolso # 2	(580.000,00)		
23-Dec-10	Desembolso # 3	(1.032.000,00)		
20-Jul-11	Desembolso # 4	(1.350.000,00)		
5-Dec-11	Desembolso # 5 Solicitado	(655.437,00)	(4.122.981,00)	5.544,00
Desembolsos para Pagos Financieros				
9-Jul-10	Desembolso para pagos Financieros	(320.000,00)		
13-Dec-10	Traspaso a cta. Pagos FG	(244.222,00)		
15-Jun-11	Traspaso de fondos para pago ints	(280.000,00)	(877.019,00)	32.797,00
Intereses Ganados y gastos Bancarios				
	Total de Intereses Ganados	12.795,39		
	Total de Gastos Bancarios	(201,74)	-	12.593,65
5-Dec-11	Disponible una vez efectuado el 5to Desembolso	58.134,65		58.134,65

Transferencia a Cuenta Pagos del Fideicomiso de Garantia (Para pago de Intereses)

Para cubrir el saldo de los intereses Vto 15-Dic-11		30.151,98
Cobertura siguiente servicio Vto. 15-Jun-12 total US\$	280.000	
Periodo 15-Dic al 31-Dic-11 (16 días)	24.888,89	
Adicional (para ir cubriendo deposito de Ene-11)	3.093,78	27.982,67
Transferencia a Cuenta Pagos del Fideicomiso de Garantia		58.134,65