

# PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS TARSHOP



BANCO DE VALORES  
Fiduciario, Organizador y Colocador

## SUPLEMENTO DE PROSPECTO TARJETA SHOPPING LXIX FIDEICOMISO FINANCIERO



**TARSHOP S. A.**  
Fiduciante Administrador y Fideicomisario

Banco de Valores S.A. e INTL Capital S.A  
*Organizadores*

**DELOITTE & TOUCHE**  
Corporate Finance S.A.  
Asesor Financiero y Agente de Control y Revisión

**Valores de Deuda Fiduciaria**  
Por hasta V/N \$ 68.275.000.-

Los Valores de Deuda Fiduciaria ("VDF") han sido emitidos por Banco de Valores S.A. (el "Fiduciario"), por cuenta de Tarshop S.A. (el "Fiduciante"), con relación al Fideicomiso Financiero "TARJETA SHOPPING LXIX", constituido conforme a la Ley 24.441 y el Capítulo XV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"), bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP. El pago de los VDF a los respectivos Beneficiarios, bajo los términos y condiciones previstos en el Contrato Marco y en el Contrato Suplementario de la presente Serie, tiene como única fuente los Bienes Fideicomitados, que consisten en créditos otorgados por el Fiduciante que serán transferidos en fideicomiso al Fiduciario, y depende de la circunstancia que el Fiduciario reciba pagos, bajo sus respectivos términos y condiciones, como consecuencia de la titularidad en fiducia de los Bienes Fideicomitados. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso, las que serán satisfechas exclusivamente con los Bienes Fideicomitados, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley Nro. 24.441.

**LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA POSEEN UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO. EL INFORME DE CALIFICACIÓN ESTÁ BASADO EN INFORMACIÓN PROVISTA AL 29 DE FEBRERO DE 2012. LA CALIFICACIÓN ASIGNADA PODRÍA EXPERIMENTAR CAMBIOS ANTE VARIACIONES EN LA INFORMACIÓN RECIBIDA. LAS ACTUALIZACIONES DE LA CALIFICACIÓN ESTARÁN DISPONIBLES EN LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA CNV ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).**

La oferta pública del Programa fue autorizada por Resolución N° 16.134 del 4 de junio de 2009 y el presente fideicomiso fue autorizado por la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva el 19 de abril de 2012, todas de la CNV. Estas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en este Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente es responsabilidad del Fiduciario y del Fiduciante, en lo que a cada uno respecta. El Fiduciario y el Fiduciante manifiestan, en lo que a cada uno respecta y con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante y de toda aquella que deba ser conocido por el público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

La fecha de este Suplemento de Prospecto es 19 de abril de 2012, y debe leerse juntamente con el Prospecto del Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP, publicado este último en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el 11 de junio de 2009. Todos los documentos están disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) y [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com), y en las oficinas del Fiduciario en el horario de 10 a 15 horas.

## **ADVERTENCIAS**

**LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA NO REPRESENTAN UN DERECHO U OBLIGACIÓN DEL FIDUCIARIO NI SE ENCUENTRAN GARANTIZADOS POR EL MISMO, NI POR EL FIDUCIANTE.**

**LA INFORMACIÓN DEL FIDUCIANTE CONTENIDA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO HA SIDO PROPORCIONADA POR EL FIDUCIANTE U OBTENIDA DE FUENTES DE CONOCIMIENTO PÚBLICO, SEGÚN CORRESPONDA, Y HA SIDO PUESTA A DISPOSICIÓN DE LOS EVENTUALES INVERSORES SOLAMENTE PARA SU USO EN RELACIÓN CON EL ANÁLISIS DE LA COMPRA DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA. EL FIDUCIARIO, LOS ORGANIZADORES Y LOS COLOCADORES HAN HECHO UNA REVISIÓN DILIGENTE DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.**

**LA PRESENTE OPERACIÓN NO CONSTITUYE UN FONDO COMÚN DE INVERSIÓN, NI SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LA LEY 24.083.**

**TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO Y SOBRE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA, INCLUYENDO LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INHERENTES A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA. LOS FIDEICOMISOS PODRÁN ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETOS AL PAGO DE IMPUESTOS, SEGÚN LA LEGISLACION APLICABLE. LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA, Y DICHA AUTORIZACION SEA MANTENIDA.**

**LA ENTREGA DEL PROSPECTO Y DEL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO NO DEBERÁ INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO, NI DEL FIDUCIANTE, NI DE LOS ORGANIZADORES, NI DE LOS COLOCADORES PARA COMPRAR LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA.**

**SE CONSIDERARÁ QUE CADA INVERSOR ADQUIRENTE DE VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA, POR EL SOLO HECHO DE HABER REALIZADO TAL ADQUISICIÓN, HA RECONOCIDO QUE NI EL FIDUCIARIO, NI EL FIDUCIANTE, NI LOS ORGANIZADORES, Y/O LOS AGENTES COLOCADORES, NI CUALQUIER PERSONA ACTUANDO EN REPRESENTACIÓN DE LOS MISMOS, HA EMITIDO, DECLARACIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA SOLVENCIA DE LOS OBLIGADOS AL PAGO BAJO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.**

**NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NI LOS DEL FIDUCIANTE Y/O CONTROLANTES DEL FIDUCIANTE, LAS VINCULADAS O CONTRAOLADAS O SUBSIDIARIAS RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY N° 24.441. EL PAGO DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. EN CASO DE INCUMPLIMIENTO TOTAL O PARCIAL DE LOS DEUDORES DE LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYAN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, LOS BENEFICIARIOS NO TENDRÁN DERECHO O ACCIÓN ALGUNA CONTRA EL FIDUCIARIO FINANCIERO, ELLO SIN PERJUICIO DEL COMPROMISO ASUMIDO POR EL FIDUCIARIO FINANCIERO EN INTERÉS DE LOS BENEFICIARIOS DE PERSEGUIR EL COBRO CONTRA LOS OBLIGADOS MOROSOS.**

**DE ACUERDO A LO PREVISTO POR EL DECRETO NRO. 677/01, LOS EMISORES DE VALORES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN TAMBIEN RESPONSABLES JUNTO CON EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE EN LO QUE A CADA UNO DE ESTOS RESPECTA, DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES, O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.**

**LOS INVERSORES DEBERÁN TENER EN CUENTA LAS CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN QUE SE ENCUENTRAN DETALLADAS EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO.**

## I.-RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA

Los términos en mayúscula se definen en el Contrato Suplementario inserto en el presente, o en el Contrato Marco inserto en el Prospecto del Programa.

<b>Fiduciante, Administrador y Fideicomisario</b>	Tarshop S.A.
<b>Fiduciario, Organizador y Colocador</b>	Banco de Valores S.A. La relación del Fiduciario con el Fiduciante es la entablada con relación al presente fideicomiso y los anteriores fideicomisos entre las mismas partes que se encuentran vigentes.
<b>Co-Organizador</b>	INTL Capital S.A.
<b>Bienes Fideicomitados</b>	Los Créditos y los Fondos Líquidos Disponibles.
<b>Valores de Deuda Fiduciaria (“VDF”)</b>	Valor nominal por hasta \$ 68.275.000 (sesenta y ocho millones doscientos setenta y cinco mil) equivalente al 84,31% aproximadamente del Monto Fideicomitado inicial. Dan derecho, una vez repuesto el Fondo de Gastos y en su caso la reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias y Fondo de Riesgo de Administración, de corresponder, a la amortización del capital y el pago de un interés variable devengado desde el 15 de Enero de 2012, equivalente a la Tasa Badlar de Bancos Privados publicada el primer día de cada Período de Devengamiento más 250 puntos básicos o el 16,5% nominal anual, la que resulte mayor. En ningún caso la tasa será mayor al 24,5% nominal anual. . Los Servicios se pagarán de acuerdo al Cuadro de Pago de Servicios inserto en este Suplemento de Prospecto. El devengamiento de los intereses se efectuará por Períodos de Devengamiento. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días).
<b>Período de Devengamiento. Cálculo de intereses</b>	Es (a) el período transcurrido entre el 15 de Enero de 2012 y el 31 de marzo de 2012, para el primer Servicio, y (b) el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios, para los siguientes Servicios. El devengamiento de los intereses se efectuará por Períodos de Devengamiento. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días).
<b>Tasa BADLAR de Bancos Privados</b>	Significa la tasa en Pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por el total de los bancos privados para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días, o aquella que la remplace.
<b>Fecha de Corte</b>	Es el día 17 de Febrero de 2012.
<b>Plazo</b>	Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios, el vencimiento final de los VDF se producirá a los 90 (noventa) días de la última Fecha de Pago de Servicios que figura en el mencionado cuadro (el “Plazo de los VDF”).

<b>Pago de los Servicios</b>	Los Servicios serán pagados por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios mediante transferencia a Caja de Valores S.A., para la acreditación en las subcuentas correspondientes a los inversores. La falta de pago o pago parcial de un Servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento, continuando el devengamiento de los intereses sobre el saldo de capital. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en la Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del Plazo de los VDF no se hubiera cancelado la totalidad del valor nominal de los VDF, ello importará un Evento Especial. En el ínterin, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar pagos conforme al orden establecido en el artículo 4.4. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de 60 (sesenta) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$ 100.000 (pesos cien mil).
<b>Forma de los VDF</b>	Certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores S. A. Los Beneficiarios renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores S. A. para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios.
<b>Colocadores Precio de Suscripción.</b>	Los VDF serán colocados por Banco de Valores S.A. – en conjunto con los Agentes y Sociedades del Mercado de Valores de Buenos Aires, INTL CIBSA Sociedad de Bolsa S.A. y Banco Hipotecario S.A, al precio que surja de la oferta y la demanda por el “sistema holandés” conforme al rango de TIR (Tasa interna de Retorno) . Ver más detalles en el Capítulo “COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA”.
<b>Cotización y negociación</b>	Los VDF podrán cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico S.A., como así también en otros mercados autorregulados.
<b>Valor nominal unitario y unidad mínima de negociación</b>	\$ 1 (Un peso)
<b>Calificación de riesgo</b>	<i>Standard &amp; Poor's International Ratings, LLC. Sucursal Argentina</i>
<b>Valores de Deuda Fiduciaria</b>	<b>“raAAA (sf)”</b>  Fecha de informe de calificación 1 de marzo de-2012

## II CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

La inversión en los Valores de Deuda Fiduciaria importa la asunción de riesgos asociados con (a) la falta de pago o el incumplimiento de las obligaciones legales o contractuales de cualquier obligado de los Créditos fideicomitados, (b) factores políticos y económicos en relación con la República Argentina y el mundo, así como también (c) la cancelación del servicio de Tarjetas por parte de los Tarjetahabientes. El Fiduciario no asume ni asumirá obligación ni garantía alguna respecto del Patrimonio Fideicomitado, excepto aquellas obligaciones que le impone la Ley N° 24.441 respecto de la adquisición, conservación, cobro y realización del Patrimonio Fideicomitado. La insuficiencia de los pagos recibidos bajo los activos fideicomitados no conferirá a los Beneficiarios derecho o acción alguna contra el Fiduciario ni contra el Fiduciante, salvo la garantía de evicción que este último presta. Ello sin perjuicio del compromiso asumido por el Fiduciario de perseguir el cobro contra los deudores morosos. Los derechos de los Beneficiarios no serán afectados por la situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario, ni del Fiduciante en cuanto tales, pues el Patrimonio Fideicomitado permanecerá exento de las acciones individuales y colectivas de los acreedores de éstos, sin perjuicio de la acción de fraude que pudiera corresponder a los acreedores del Fiduciante.

La inversión en los Valores de Deuda Fiduciaria se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares inherentes a su naturaleza y características. Los potenciales adquirentes de los Valores de Deuda Fiduciaria deben leer cuidadosamente este Suplemento de Prospecto y el Prospecto del Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP en su totalidad, y analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en los Valores de Deuda Fiduciaria.

**a. Derechos que otorgan los Valores de Deuda Fiduciaria. Inexistencia de recurso contra el Fiduciante o el Fiduciario**

Los fondos generados por los Créditos constituyen la única fuente de pago para los inversores. Por lo tanto, si las cobranzas de los Créditos no son suficientes para pagar los Valores de Deuda Fiduciaria, ni el Fiduciante ni el Fiduciario estarán obligados a utilizar recursos propios para cubrir las deficiencias de pago, y los inversores no tendrán derecho alguno contra el Fiduciante o el Fiduciario.

**b. Riesgos generales y particulares relacionados a los Créditos**

La inversión en los Valores de Deuda Fiduciaria puede verse afectada por situaciones de mora o incumplimiento en el pago de los Créditos, su ejecución judicial o pérdida neta. Las tasas reales de mora, ejecución y pérdidas de los Créditos pueden variar y verse afectadas por numerosos factores. Dichos factores incluyen, pero no se limitan a: (i) cambios adversos en las condiciones generales de la economía Argentina, (ii) cambios adversos en las condiciones económicas regionales, (iii) inestabilidad política, (iv) aumento del desempleo, y (v) pérdida de nivel del salario real. Estos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas.

La evolución de los niveles de mora en las carteras originadas por el Fiduciante se expone en el capítulo VIII “Información sobre el Fiduciante” del presente Suplemento de Prospecto.

La mayoría de los deudores de los Créditos son empleados en relación de dependencia. Si por circunstancias sobrevinientes, tales como el cambio de empleo o disminución de las remuneraciones, suspensión o despido se comprometiese la fuente de recursos de los deudores de los Créditos, la cobranza de los Créditos, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores de Deuda Fiduciaria, podría verse perjudicada.

Por otra parte, los Créditos contribuyen a formar los saldos a pagar de las Liquidaciones Mensuales (tal como este término se define en el Contrato Suplementario), respecto de los cuales los Tarjetahabientes tienen la facultad de pagar por un importe igual o superior a un monto definido como “pago mínimo”, conforme a los Límites de Crédito vigentes. De ejercerse tal derecho, los pagos que realicen los Tarjetahabientes, conforme al orden de imputación de la Cobranza, pueden ser insuficientes para cancelar por entero algunos Créditos.

En ciertos supuestos, contemplados en el artículo 2.12 del Contrato Suplementario, el Administrador no estará obligado a iniciar acciones judiciales para el cobro de los Créditos en mora. Tampoco estará obligado a solicitar la verificación de los Créditos que correspondan a Deudores concursados o declarados en quiebra

**c. Riesgos derivados de la cancelación no prevista de los Créditos**

Por circunstancias diferentes, los deudores de los Créditos pueden cancelarlos o precancelarlos. La cancelación o precancelación que exceda los niveles esperables puede afectar el rendimiento o la duración esperada de los Valores de Deuda Fiduciaria.

Existen diversos factores que afectan la tasa de cancelación, incluyendo a las transferencias laborales, el desempleo o las decisiones de administración de recursos.

**d. Mejoramiento del Crédito de los Valores de Deuda Fiduciaria**

Si bien la posibilidad de cobro de los Valores de Deuda Fiduciaria se halla mejorada por la existencia de un importe original de Créditos fideicomitidos por \$ 80.978.318.- (pesos ochenta millones novecientos setenta y ocho mil trescientos dieciocho) equivalente a 1,1861 veces al valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciaria (18,61% es el excedente, la “Sobreintegración”). La Sobreintegración, será de \$ 12.703.318.- (pesos doce millones setecientos tres mil trescientos dieciocho). No obstante, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los Créditos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante esa Sobreintegración. En el caso que las pérdidas netas excedan el nivel de Sobreintegración, los pagos a los Valores de Deuda Fiduciaria se verían perjudicados.

**e. Dependencia de la actuación del Fiduciante**

El Fiduciante actuará como administrador y agente de cobro (*servicer*) de los Créditos. El incumplimiento de las funciones correspondientes a tal rol por parte del Fiduciante puede perjudicar la administración y cobranza de los Créditos y resultar en pérdidas respecto de los Créditos, y consecuentemente, en pérdidas para los inversores.

A la fecha de este Suplemento de Prospecto no se verifican incumplimientos en la función que el Fiduciante cumple como administrador respecto de otros Fideicomisos Financieros “Tarjeta Shopping” vigentes. La situación económica, financiera y patrimonial del Fiduciante se expone en el capítulo VIII “Información sobre el Fiduciante”.

Las liquidaciones mensuales para exigir judicialmente el cobro de los Créditos son emitidas por el Fiduciante. Ante la eventualidad de ser removido como administrador, o por cualquier circunstancia dejara de emitir o remitir al Fiduciario o administrador sustituto las Liquidaciones Mensuales, la gestión judicial de cobro de los Créditos podría verse demorada y consecuentemente perjudicado el pago de Servicios.

**f. Aplicación de disposiciones legales imperativas de protección al trabajador**

Los deudores de los Créditos son generalmente empleados en relación de dependencia. Aún cuando los deudores de los Créditos mantuvieran su nivel salarial, existen disposiciones legales imperativas que impiden el embargo de las remuneraciones por encima de un porcentaje determinado. Ello, al dificultar el recupero de los Créditos, podría aumentar el nivel de mora de los Créditos, lo que eventualmente dañaría la posibilidad de cobro de los Valores de Deuda Fiduciaria.

**g. Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor**

La Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 y sus modificatorias (la “Ley de Defensa del Consumidor”) establecen un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor que son aplicables a la actividad financiera. En igual orden de ideas, la Ley de Tarjetas de Crédito N° 25.065 y sus modificatorias (la “Ley de Tarjetas de Crédito”), contienen un conjunto de disposiciones de tutela de los deudores de los Créditos .

La aplicación judicial de la Ley de Defensa del Consumidor y de la Ley de Tarjetas de Crédito es aún muy limitada. Sin embargo, no puede asegurarse que en el futuro la jurisprudencia judicial y la administrativa derivada de la intervención de la Secretaría de Industria y Comercio de la Nación no incremente el nivel de protección de los deudores de los Créditos, lo que podría dificultar su cobranza, y en consecuencia, la posibilidad de cobro de los inversores.

**h. Reducción judicial de las tasas de interés de los Créditos**

Los Créditos, conforme a las prácticas del mercado, determinan la acumulación de una tasa de intereses moratorios a los compensatorios pactados.

El Fiduciante ha determinado la tasa de interés de los Créditos en base a la evaluación del riesgo crediticio, y demás prácticas habituales del mercado.

La Ley de Tarjetas de Crédito fija límites a las tasas de interés a cobrar por operaciones como los Créditos, pero además existen normas generales del ordenamiento jurídico en base a las cuales los jueces, a pedido de parte o de oficio, pueden modificar las tasas de interés acordadas por las partes respecto de los Créditos.

De ocurrir tal circunstancia, la disminución del flujo de fondos de los Créditos podría perjudicar la posibilidad de cobro de los inversores. El Fiduciante, en base a su conocimiento específico de la materia, considera que tal posibilidad es de difícil verificación, pero no puede asegurarse que ello no ocurra.

**i. Desarrollo de un mercado secundario para la negociación de los Valores de Deuda Fiduciaria**

No puede garantizarse el desarrollo de un mercado secundario para los Valores de Deuda Fiduciaria o, en caso de desarrollarse, que el mismo proveerá a los inversores un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Valores de Deuda Fiduciaria.

**j. Reclamo impositivo de la Provincia de Misiones y otras provincias**

La Provincia de Misiones ha reclamado con relación a distintos fideicomisos financieros el pago de una supuesta deuda en concepto de impuesto de sellos, con fundamento en que los respectivos contratos de fideicomiso, en tanto implican la colocación por oferta pública de los valores fiduciarios, pueden tener efectos en dicha provincia, sobre la base de presumir que al estar las ofertas dirigidas a los inversores de cualquier parte del país se incluye a los habitantes de dicha provincia. Determina así una deuda equivalente al 1% sobre el 2,66% del monto de cada fideicomiso (porcentaje éste en el que participa la población misionera sobre el total de la población del país), con más intereses y multa.

Dichas intimaciones fueron cursadas en carácter de vista del procedimiento de determinación de oficio (artículo 43 del Código Fiscal de la Provincia), adquiriendo el carácter de legal intimación. Con apoyo en esa determinación de deuda, un juez provincial dispuso embargos sobre cuentas fiduciarias, medidas que por determinadas circunstancias no han afectado hasta el momento a fideicomisos en vigencia.

Los fiduciarios de los fideicomisos financieros afectados – entre los que se encuentra Banco de Valores SA – interpusieron el 24 de agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación tendiente a que revoque los actos administrativos que constituyen dichas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia, fundado ello en su irrazonabilidad y violación de la Constitución Nacional y normativa de carácter federal. El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, por lo que ordenó a la Provincia de Misiones que se abstenga de aplicar el Impuesto de Sellos respecto de los fideicomisos indicados en la causa. Se desconoce la actitud que adoptará la

Provincia de Misiones con relación a otros fideicomisos. Entonces, la provincia podría continuar con su pretensión recaudatoria respecto de los fideicomisos no directamente involucrados en la contienda, y obtener la traba de embargo sobre los fondos en la Cuenta Fiduciaria en el presente Fideicomiso, situación que no fue considerada en el Flujo de Fondos de los Valores Fiduciarios.

Aunque la sentencia definitiva de la Corte sea favorable a la demanda, si bien con menor probabilidad, la Provincia podría continuar con su pretensión recaudatoria, toda vez que el fallo no tiene efectos *erga omnes* sino limitados a los fideicomisos por los cuales se ha demandado. No obstante, en tal escenario, y por la importancia que tiene un pronunciamiento del mas alto tribunal de la República, es probable que la Provincia desista de su pretensión respecto de todas las emisiones, sin necesidad de entablar nuevas demandas.

Existen otras jurisdicciones provinciales que han efectuado determinaciones de supuestas deudas por impuesto de sellos respecto de fideicomisos financieros, que aunque no han determinado hasta el momento la traba de medidas cautelares sobre los Bienes Fideicomitidos, no puede asegurarse que efectivicen esas medidas en el futuro.

**Los compradores potenciales de los Valores de Deuda Fiduciaria ofrecidos por la presente deberán considerar cuidadosamente toda la información del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto del Programa.**

### **III.-RÉGIMEN PARA SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS CON FONDOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR**

#### **Decreto 616/05 (B. O. 10-6-05)**

**Artículo 1°** — Dispónese que los ingresos y egresos de divisas al mercado local de cambios y toda operación de endeudamiento de residentes que pueda implicar un futuro pago en divisas a no residentes, deberán ser objeto de registro ante el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA.

**Art. 2°** — Todo endeudamiento con el exterior de personas físicas y jurídicas residentes en el país pertenecientes al sector privado, a excepción de las operaciones de financiación del comercio exterior y las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, ingresado al mercado local de cambios, deberá pactarse y cancelarse en plazos no inferiores a TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, cualquiera sea su forma de cancelación.

**Art. 3°** — Deberán cumplir con los requisitos que se enumeran en el Artículo 4° del presente decreto, las siguientes operaciones:

- a) Todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior de personas físicas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados;
- b) Todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a:
  - i) Tenencias de moneda local;
  - ii) Adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados;
  - iii) Inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios.

**Art. 4°** — Los requisitos que se establecen para las operaciones mencionadas en el artículo anterior son los siguientes:

- a) Los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, a contar desde la fecha de toma de razón del ingreso de los mismos.
- b) El resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local.
- c) La constitución de un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el TREINTA POR CIENTO (30 %) del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación.
- d) El depósito mencionado en el punto anterior será constituido en Dólares Estadounidenses en las entidades financieras del país, no pudiendo ser utilizado como garantía o colateral de operaciones de crédito de ningún tipo.

**Art. 5°** — Facúltase al MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION a modificar el porcentaje y los plazos establecidos en los artículos anteriores, en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones macroeconómicas que motiven la necesidad de ampliar o reducir los mismos.

Facúltase, asimismo, al MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION para modificar los demás requisitos mencionados en el presente decreto, y/o establecer otros requisitos o mecanismos, así como a excluir y/o ampliar las operaciones de ingreso de fondos comprendidas, cuando se produzcan cambios en las condiciones macroeconómicas que así lo aconsejen.

**Art. 6º** — El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA queda facultado para reglamentar y fiscalizar el cumplimiento del régimen que se establece a partir de la presente medida, así como para establecer y aplicar las sanciones que correspondan.

**Art. 7º** — La reglamentación del presente decreto no podrá afectar la posibilidad de ingresar, remesar ni de negociar divisas que sean registradas e ingresadas con arreglo al mismo, sin perjuicio de las sanciones que sean aplicables...”

#### **Resolución 637/05 del Ministerio de Economía y Producción (B. O. 17-11-05)**

**Artículo 1º** — Establécese que deberá cumplir con los requisitos dispuestos por el Artículo 4º del Decreto N° 616 del 9 de junio de 2005 y normas complementarias, todo ingreso de fondos al mercado local de cambios destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, que cuenten o no con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables al ingreso de fondos al mercado de cambios destinado a la adquisición de alguno de los activos fideicomitidos.

**Art. 2º** — Para el caso de incumplimiento de las disposiciones de la presente resolución, será de aplicación el régimen penal correspondiente...”

### **IV.-ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO**

La Ley No. 25.246, modificada por las leyes Nos 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.733, tipifica al lavado de dinero como un delito autónomo dentro del Título XIII del Código Penal Argentino bajo el título “Delitos contra el orden económico y financiero” (artículos 303 y 304,) y el financiamiento del terrorismo. El delito de lavado de activos se configura cuando una persona física o jurídica convierta transfiera, administre, venda, grave, disimule o de cualquier otro modo ponga en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, o los recibiere con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las previstas y siempre que su valor supere la suma de pesos trescientos mil (\$ 300.000),. El Financiamiento del terrorismo consiste en recolectar o proveer bienes o dinero, con conocimiento de que serán utilizados, en todo o en parte, para financiar a una asociación ilícita terrorista o a cualquiera de sus miembros. (Art. 213 quater Código Penal).

La ley 26733, trae consigo la protección de, “la información privilegiada” (la información) con sus Artículo 306, 307 en el contexto económico, el primero, previendo penas privativas de la libertad, multas e inhabilitación a todo aquel que por su trabajo, profesión o función dentro de una sociedad emisora (director, miembro de órgano de fiscalización, accionista, etc), por si o por terceros, suministre o utilice la información privilegiada, para su negociación, cotización, compra, venta o liquidación de “valores negociables”. El segundo tipificando los agravantes correspondientes en sus incisos a) b) c) y d) , variando el modo comisivo, según sus efectos y sujetos intervinientes, innovando en una pena elevada de ocho años de prisión, en los supuesto de, uso de “la información” que causare perjuicio grave en el mercado de valores, y si fuere cometido por un director, miembro del órgano de fiscalización, funcionario o empleado de una entidad autorregulada o de sociedades calificadoras de riesgo, o por un funcionario público, entre otros, estos últimos recibirán además inhabilitación especial de hasta 8 años.

Así mismo complementa la aplicación armónica de la normativa en sus artículos 308, 309 y 310 sancionando con las mismas penas antes mencionadas, al “uso indiscriminado de la información” el primero refiere, al que manipule, aparente o disimule sobre los valores negociables mayor liquidez o afirmando circunstancias falsas como verdaderas, con el fin de negociarla a un mejor precio, el segundo de los artículos, exclusivamente sanciona al que realice actividades de intermediación financiera, “en cualquiera de sus modalidades”, sin autorización, el último, subsume la figura penal, de manera específica a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que “inserten” datos falsos o mencionados hechos inexistentes” o documentare contablemente una operación crediticia activa o pasiva o de negociación de valores negociables con la intención de obtener un beneficio o causar un perjuicio, amplía el medio comisivo, en su forma omisiva.

Para detectar y prevenir estos delitos la ley atribuye ciertas responsabilidades especiales a diversas personas físicas y jurídicas del sector privado (bancos, compañías financieras, casas de cambio, agentes de bolsa, escribanos, profesionales en ciencias económicas, etc.-Art. 20 de la Ley 25.246). Esas obligaciones consisten, básicamente, en adoptar políticas, procedimientos, estructuras y soportes técnicos adecuados tendientes a la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, tales como “conocer al cliente” (identificar, documentar ese conocimiento, registrar, monitorear y analizar las operaciones) y adoptar una actitud de alerta para no ser utilizados en estas maniobras delictivas. Asimismo el art. 16 de la ley 26.683 agregó el artículo 20bis a la ley 25.246, el que impone a los sujetos obligados el deber de poner a disposición de la Unidad de Información Financiera (UIF) la documentación recabada de sus clientes y de llevar a conocimiento de la Unidad de Información Financiera (UIF), las conductas o actividades de las personas físicas o jurídicas, a través de las cuales pudiere inferirse la existencia de una situación atípica que fuera susceptible de configurar un hecho u operación sospechosa, de lavado de activos o financiación de terrorismo.

Para mejor cumplir dichas responsabilidades, las entidades financieras y los agentes de bolsa y mercados deben adoptar políticas, estructuras y procedimientos para tal fin, así como designar un funcionario de máximo nivel como la persona responsable de

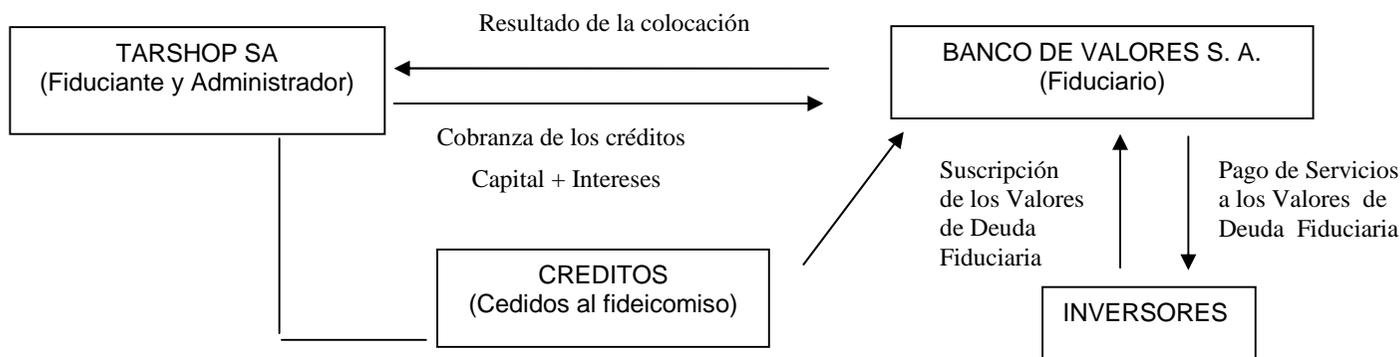
ejecutar las políticas y procedimientos establecidos por la dirección de la empresa y centralizar las informaciones que requieran el BCRA o la Unidad de Información Financiera. Además, las entidades financieras deben informar a la Unidad de Información Financiera cualquier transacción que por carecer de justificación económica o jurídica, ser innecesariamente compleja, o por sus propias características o de las personas intervinientes, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada y de acuerdo a un análisis ponderado, realizado según su idoneidad y experiencia, parezca sospechosa de constituir una acción de lavado de activos o financiamiento del terrorismo.

El emisor cumple con todas las disposiciones de las leyes mencionadas (25.246 y sus modificaciones) y con la normativa aplicable sobre lavado de dinero y financiamiento del terrorismo establecidas Resoluciones de la UIF (en especial la Resoluciones 152/08, 11/2011, 58/2011, 229/2011 y complementarias), que reglamentan las obligaciones emergentes del Art. 21 a) y b) de la ley 25.246. Asimismo, se da cumplimiento con las resoluciones 547/09, 554/09, 602 y 603 y complementarias dictadas por la CNV.

Los agentes colocadores y sub-colocadores declaran formalmente aplicar las medidas necesarias para una correcta identificación y conocimiento del cliente, registro de operaciones, manteniendo estructuras y sistemas para una adecuada política de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y, de corresponder, para reportar las transacciones sospechosas a las autoridades competentes en debida forma y tiempo y proceder al bloqueo de los fondos en caso de serle requerido por disposición legal expresa .

Los tomadores de los títulos asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos y su legitimidad.

## V.-ESTRUCTURA DE LA OPERACION



## VI.-TRATAMIENTO IMPOSITIVO

La siguiente descripción es un resumen de ciertas consideraciones impositivas de la Argentina vinculadas a una inversión en los Valores Fiduciarios. La descripción sólo tiene propósitos de información general y está fundada en las leyes y regulaciones impositivas locales en vigencia a la fecha de este Suplemento de Prospecto. Asimismo, la descripción no hace referencia a todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas a una inversión en los Valores Fiduciarios.

Si bien este resumen se considera una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este Suplemento de Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes concuerden con esta interpretación. Las leyes tributarias argentinas han sufrido numerosas reformas en el pasado, y podrían ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos, y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

**LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES, DERIVADAS DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA.**

### **I. Impuestos que gravan los Fideicomisos**

#### **I.1. Impuesto a las Ganancias**

El artículo 69 inciso a) punto 6 de la Ley del Impuesto a las Ganancias establece que los fideicomisos financieros son sujetos del Impuesto a la alícuota del 35% (treinta y cinco por ciento), quedando comprendidos en esta norma desde la celebración del respectivo contrato. Asimismo, el último párrafo del inciso a) del citado artículo establece que las

personas que asuman la calidad de fiduciarios quedan comprendidos en el inciso e) del Artículo 6 de la Ley 11.683 de Procedimiento Fiscal (t.o. en 1998 y sus modificaciones), por lo que en su carácter de administradores de patrimonios ajenos deberán ingresar el impuesto que se devengue en cabeza del fideicomiso.

El Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias ("el Decreto") establece en el último párrafo del segundo Artículo incorporado a continuación del artículo 70 que a los efectos de establecer la ganancia neta de los fondos fiduciarios deberán considerarse las disposiciones que rigen la determinación de las ganancias de la tercera categoría, entre las que se encuentran comprendidas las ganancias obtenidas en el año fiscal y destinadas a ser distribuidas en el futuro durante el término de duración del Contrato Marco de Fideicomiso, así como a las que en ese lapso se apliquen a la realización de gastos inherentes a la actividad específica del fideicomiso que resulten imputables a cualquier año fiscal posterior comprendido en el mismo.

El Decreto establece en el primer artículo incorporado a continuación de su artículo 70 que las personas que asuman la calidad de fiduciarios deberán ingresar en cada año fiscal el impuesto que se devengue sobre las ganancias netas imponibles obtenidas por el ejercicio de la propiedad fiduciaria. A tales fines, se considerará como año fiscal el establecido en el primer párrafo del artículo 18 de la Ley, vale decir, el año calendario.

El citado artículo incorporado a continuación del artículo 70 del Decreto establece en su último párrafo que para la determinación de la ganancia neta no serán deducibles los importes que, bajo cualquier denominación, corresponda asignar en concepto de distribución de utilidades.

## **I.2. Impuesto al Valor Agregado**

Los agrupamientos no societarios y otros entes individuales o colectivos se encuentran incluidos dentro de la definición de sujeto pasivo del segundo párrafo del artículo 4 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en la medida que realicen operaciones gravadas. Debido al alcance amplio de la descripción de sujetos pasivos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, los fideicomisos pueden ser considerados dentro de la misma siempre que se encuentren en alguna de las situaciones previstas en el primer párrafo del artículo 4 de la referida Ley. En consecuencia, en la medida en que el fideicomiso califique como sujeto del tributo y realice algún hecho imponible, deberá tributar el Impuesto sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

Ahora bien, el artículo 84 de la ley 24.441 estipula que, a los efectos del Impuesto al Valor Agregado, cuando los bienes fideicomitados fuesen créditos, las transmisiones a favor del fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas.

Finalmente, dicho artículo dispone que cuando el crédito cedido incluya intereses de financiación, el sujeto pasivo del impuesto continuará siendo el fiduciante, salvo que el pago deba efectuarse al cesionario o a quien éste indique en cuyo caso será quien lo reciba el que asumirá la calidad de sujeto pasivo. En caso de verificarse esta situación simultáneamente a la ausencia de débitos fiscales por otras operaciones, los créditos fiscales derivados de las compras de bienes ó contrataciones de servicios no resultarán computables, y constituirán mayor costo de dichos bienes y servicios.

## **I.3. Impuesto sobre los Bienes Personales**

En virtud de que los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto sobre los Bienes Personales, y de lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 13 del Decreto 780/95, el fiduciario no será responsable por el ingreso del gravamen correspondiente a los activos fideicomitados.

## **I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

## **I.5. Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias**

La ley 25.413 establece un impuesto sobre los débitos y créditos efectuados en cuentas abiertas en las entidades regidas por la ley de entidades financieras a la alícuota del 0,6% y sobre todos los movimientos o entregas de fondos que se efectúen a través de un sistema de pago organizado reemplazando el uso de cuentas bancarias a la alícuota del 1,2%.

El inciso c) del artículo 10 del decreto 380/2001 establece que se encuentran exentos del impuesto los débitos y créditos correspondientes a las cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo de su actividad por los fideicomisos financieros comprendidos en los artículos 19 y 20 de la ley 24.441, en tanto reúnan los requisitos establecidos en el segundo artículo agregado a continuación del artículo 70 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias. De conformidad con la Nota Externa 9/2008 de la Administración Federal de Ingresos Públicos dicha exención no se encuentra afectada por el dictado del decreto 1207/08.

## **I.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos**

Este es un impuesto de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso en la Capital Federal o alguna jurisdicción provincial cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la realice. Se debe tener presente que las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los fideicomisos financieros. Sin embargo, los patrimonios destinados a un fin determinado, cuando sean considerados por las normas tributarias como unidades económicas para la atribución del hecho imponible, se encuentran comprendidos dentro de la enumeración de sujetos de este impuesto. Asimismo, en el caso de Capital Federal, el Código Fiscal dispone como responsable de deuda ajena a los fiduciarios por lo que cabría deducir la sujeción de los fideicomisos a las reglas del gravamen.

En consecuencia, en la medida en que el fideicomiso califique como sujeto del tributo y realice algún hecho imponible previsto en las legislaciones fiscales locales, resultará sujeto al Impuesto sobre los Ingresos Brutos sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención. En caso en que se verifique desarrollo de actividad en más de una jurisdicción, la atribución de la base imponible deberá realizarse de acuerdo a las normas establecidas por el convenio multilateral.

## **1.7. Impuesto de Sellos**

La Ciudad de Buenos Aires ha dispuesto la ampliación de la aplicación del Impuesto de Sellos mediante la Ley N° 2997, con vigencia a partir del año 2009, estableciendo que están sujetos al impuesto los actos y contratos de carácter oneroso siempre que: (a) se otorguen en jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, así como también los otorgados fuera de ella en los casos especialmente previstos en la ley (b) se formalicen en instrumentos públicos o privados, o por correspondencia en ciertos casos, así como los que se efectúen con intervención de las bolsas o mercados de acuerdo con los se establece a dichos efectos. La alícuota general del impuesto fue fijada en el 0,80%, aunque existen alícuotas especiales del 0,50% hasta el 2,5%. Asimismo, la ley incorpora una serie de exenciones para determinados actos, contratos y operaciones

No están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los fiduciarios a favor de los fiduciarios. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurran los extremos de gravabilidad establecidos en este título en cada caso. Asimismo, la norma contempla una exención para los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la Oferta Pública, por parte, entre otros, de fideicomisos financieros debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores.

Con relación a los contratos de fideicomisos previstos en la ley 24441, el impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato (art. 393 del Código Fiscal - t.o.2010).

## **II. Impuestos que gravan los Valores**

### **II.1. Impuesto a las Ganancias**

#### *II.1.1. Interés o rendimiento*

De acuerdo con el artículo 83 inc. b) de la ley 24.441, los intereses de los Valores Fiduciarios emitidos por el fiduciario respecto de fideicomisos que se constituyan para la titulización de activos están exentos del impuesto a las ganancias, siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública (el "Requisito de la Oferta Pública"). Sin perjuicio de lo expuesto, la exención no alcanza a los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 1997 y sus modificaciones) quienes están sujetos a la regla del ajuste por inflación impositivo (Empresas Argentinas). Estos sujetos son, entre otros, las sociedades anónimas; las sociedades en comandita por acciones en la parte que corresponde a los socios comanditarios; las sociedades de responsabilidad limitada; las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones civiles y fundaciones; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la ley 22.016; los fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones de la ley 24.441, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior; los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la ley 24.083; toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país; los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto.

Cuando se tratara de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 ni en el artículo 106 de la ley 11.683 (t.o. 1998 y sus modificatorias) en cuanto subordinan los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias en la medida en que ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Las utilidades distribuidas por los fideicomisos financieros a través de sus certificados de participación se encuentran sujetas a una retención del 35% sobre el excedente de la utilidad impositiva del fideicomiso. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo agregado a continuación del artículo 69 de la ley del impuesto a las ganancias. Sin embargo, esta retención no resulta aplicable a los fideicomisos financieros cuyos certificados de participación sean colocados por oferta pública, en los casos y condiciones que al respecto establezca la reglamentación.

Las utilidades netas derivadas de certificados de participación tendrán para sus titulares el carácter de no computables frente al impuesto a las ganancias.

#### *II.1.2. Venta o disposición*

Los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de los Valores, así como de la actualización y/o ajuste de capital, están exentos del Impuesto a las Ganancias, excepto respecto de Entidades del Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias (Empresas Argentinas), siempre y cuando los Valores cumplan con el Requisito de la Oferta Pública. Cuando se tratara de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 ni en el artículo 106 de la ley 11.683 (t.o. 1998 y sus modificatorias) en cuanto subordinan los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias en la medida en que ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

#### *II.1.3. Exención para beneficiarios del exterior*

De conformidad con lo establecido por el artículo 78 del decreto 2.284/91, ratificado por ley 24.307, no se aplicará el Impuesto a las Ganancias por los resultados por disposición de Valores, aún cuando no se cumpliera con el Requisito de la Oferta Pública, si los inversores no fueran residentes argentinos.

#### *II.1.4. Exención para personas físicas residentes en Argentina*

Asimismo, la ganancia por la compraventa, cambio, permuta o disposición de los Valores obtenidas por las personas físicas residentes en la República Argentina se encuentran exentas por aplicación del artículo 20 inc. w) de la Ley del Impuesto a las Ganancias. Sin embargo, esta exención no comprende a los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio que no sean corredores, viajantes de comercio o despachantes de aduana por tratarse de sujetos obligados a realizar el ajuste por inflación impositivo.

### **II.2. Impuesto al Valor Agregado**

Conforme lo prescripto por el artículo 83 inc. a) de la ley 24.441 las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelación de los Valores como así también las correspondientes a sus garantías, están exentas del Impuesto al Valor Agregado siempre y cuando los Valores citados cumplan con el Requisito de la Oferta Pública.

### **II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales**

De conformidad con lo dispuesto por el título VI de la ley 23.966 (t.o. 1997 y sus modificaciones) ("La Ley de Bienes Personales), las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina o en el extranjero (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la Argentina, lo cual incluye los Valores Fiduciarios) están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales que grava los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año.

Por medio de la ley 26.317 se introdujeron ciertas modificaciones a la Ley de Bienes Personales referidas al mínimo exento y las alícuotas aplicables según el valor total de los bienes gravados, las cuales surtirán efecto desde el 31-12-07, inclusive, en adelante.

Respecto de las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto, exceda de \$ 305.000, aplicándose alícuotas entre el 0,5% y 1,25 %, dependiendo del monto de los bienes sujetos a impuesto.

A su vez, respecto de las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el referido impuesto debe ser pagado por la persona domiciliada en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce,

disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores (el “Responsable Sustituto”), que deberá aplicar una alícuota de 1,25 %.

El Responsable Sustituto podrá recuperar las sumas pagadas en concepto de Impuesto sobre los Bienes Personales, reteniendo o enajenando los Valores Fiduciarios respecto de los cuales el impuesto resultó aplicable. El Impuesto sobre los Bienes Personales no resultará aplicable en esos casos si el monto a ingresar resultare menor a \$ 255,75. El impuesto tampoco resultará aplicable a las personas físicas o sucesiones indivisas residentes en el exterior que sean tenedores respecto de quienes no exista un Responsable Sustituto en la Argentina.

#### **II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**

Las sociedades domiciliadas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1° de la ley 22.016, las personas físicas y sucesiones indivisas titulares de inmuebles rurales en relación a dichos inmuebles, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la ley 24.441 excepto los fideicomisos financieros previstos en los artículos 19 y 20 de dicha ley, los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de la ley 24.083 y sus modificaciones, y los establecimientos estables domiciliados o ubicados en el país para el desarrollo de actividades en el país pertenecientes a sujetos del exterior, son sujetos del Impuesto a la ganancia mínima presunta, debiendo tributar el 1% de sus activos valuados de acuerdo con las estipulaciones de la ley de creación del tributo.

Los Valores Fiduciarios emitidos por fideicomisos financieros no gozan de ningún tratamiento diferencial, por lo cual, deberán ser incluidos en la base imponible de este gravamen.

#### **II.5. Impuesto sobre los Ingresos Brutos**

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna jurisdicción, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores quedan gravados con alícuotas que van del 0% al 15% sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

#### **II.6. Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias**

La Ley 25.413 establece un impuesto sobre los débitos y créditos efectuados en cuentas abiertas en las entidades regidas por la ley de entidades financieras a la alícuota del 0,6% y sobre todos los movimientos o entregas de fondos que se efectúen a través de un sistema de pago organizado reemplazando el uso de cuentas bancarias a la alícuota del 1,2%. En consecuencia, los débitos y créditos en cuentas bancarias originados con motivo de suscripciones o cobros de Valores Fiduciarios estarán sujetos al gravamen, excepto que proceda la aplicación de una exención, en función de la actividad del inversor.

#### **II.7. Otros impuestos**

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional, excepto en la Provincia de Buenos Aires bajo determinados supuestos.. No se debe tributar ningún impuesto a la transferencia de valores a nivel nacional, ni Impuesto de Sellos en la Capital Federal. En el caso de instrumentarse la transferencia de Valores en otras jurisdicciones que no sean la Capital Federal podría corresponder la tributación del Impuesto de Sellos.

En el caso de que se inicien procedimientos ante un tribunal para exigir el cumplimiento de cualquiera de los términos de los Valores, en su calidad de tal y no a título personal, el demandante estará obligado a pagar una tasa de justicia, que en la Ciudad de Buenos Aires es por una suma equivalente al 3% del monto pretendido en dicho procedimiento.

### **VII.-INFORMACIÓN SOBRE EL FIDUCIARIO**

El Banco de Valores es una sociedad comercial inscripta en el Registro Público de Comercio el 18 de Diciembre de 1978 bajo el No. 4834 del Libro 88, Tomo A de Sociedades Anónimas, autorizada para funcionar como banco comercial por el Banco Central de la República Argentina el 6 de Octubre de 1978, con sede social en Sarmiento 310 de la Ciudad de Buenos Aires y CUIT 30-57612427-5. Tel: 4323-6912 Fax: 4323-6918 E-mail: [info@banval.sba.com.ar](mailto:info@banval.sba.com.ar)

## **Autoridades del Banco de Valores S.A.**

Presidente:	Héctor Jorge Bacqué
Vicepresidente y Director Ejecutivo:	Héctor Norberto Fernández Saavedra
Secretario:	Mario Septimio Rossi
Directores Titulares:	Eduardo Antonio Santamarina Luis María Corsiglia

Directores Suplentes:	Jorge Alberto Cozzani Antonio Maestro Víctor Alejandro Marina
-----------------------	---

### **Comité Ejecutivo**

Presidente:	Héctor Norberto Fernández Saavedra
Directores:	Héctor Jorge Bacqué Mario Septimio Rossi Luis María Corsiglia Eduardo Antonio Santamarina

Síndicos Titulares:	Guillermo Eduardo Alchouron Carlos Alberto Brady Alet Miguel Mazzei
---------------------	---

Síndicos Suplentes:	Lucas Brady Juan Carlos Berisso (h) Guillermo Brady
---------------------	---

Gerentes:	
Gerente Comercial:	Norberto A. Mathys
Gerente de Mercado de Capitales:	Jorge Saez
Gerente de Administración y Finanzas:	Roberto Muiños
Gerente de Operaciones:	Diego Giambruni
Gerente de Sistemas:	Martín Filgueira
Gerente de Riesgo:	Ignacio Vrljicak
Adscripto al Directorio:	Alejandro Bedoya

### **Antecedentes profesionales de los miembros del Directorio:**

**Bacqué, Héctor Jorge:** Presidente de Banco de Valores S.A.(desde 2007). Presidente de Héctor J. Bacqué Sociedad de Bolsa (desde 1999). Miembro de la Academia de Mercado de Capitales (desde 2006). Ex Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (1995-1999 y 2000-2006). Ex Consejero de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires e Integrante de su Comisión de Títulos (1995-1999 y 2000-2006).

**Fernández Saavedra, Héctor Norberto:** Vicepresidente y Director Ejecutivo de Banco de Valores S.A. (desde 1996). Licenciado en Economía Universidad Católica Argentina. Socio de Fernández Saavedra - Ochoa Consultores en Economía y Finanzas. Ex Director Suplente del Mercado Abierto Electrónico (2007-2008). Ex Presidente Badeval Sociedad de Bolsa (2004-2008). Ex Miembro del Consejo de Administración de la Universidad Católica Argentina (2002-2003).

**Corsiglia, Luis María.** Socio y Vicepresidente de Corsiglia y Cia. Sociedad de Bolsa S.A., 4º generación de Agentes de Bolsa de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Ex Director Secretario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires S.A. y del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y es miembro titular de la Academia de Mercado de Capitales de la Universidad del Salvador.

Vicepresidente del Mercado de Futuros y Opciones S.A. (Merfox) y miembro del Consejo de Administración del Centro para la Estabilidad Financiera. Ex Presidente de la Caja de Valores S.A., Ex Presidente de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca, Ex Vicepresidente de Enarsa, Ex Director de Autopistas del Sol S.A. y Ex Miembro

del Coloquio de Idea. Ex Asesor del Ministerio de Economía de la Provincia de San Luis y de la Provincia de Santiago del Estero.

**Rossi, Mario Septimio:** Director de Banco de Valores S.A. Contador Público Universidad de Buenos Aires. Presidente de Compañía Global de Inversiones Sociedad de Bolsa S.A.. Ex Director de Boston Securities S.A. Sociedad de Bolsa (1991-2004). Ex Vicepresidente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (1993-1999 y 2001-2004). Ex Director General de Bank Boston N.A. Buenos Aires (1995-2003).

**Santamarina, Eduardo Antonio.** Director de Banco de Valores S.A. (desde 2009). Presidente de Santamarina Valores S.A. Secretario de la Cámara de Agentes de Bolsa de la Ciudad de Buenos Aires.

**Cozzani, Jorge Alberto.** Director Suplente de Banco de Valores S.A. Socio de Cozzani – Guterman Sociedad de Bolsa (desde 2004). Ex - Director y Presidente del Banco de Valores S.A. Ex - Consejero suplente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Ex - Consejero de Vigilancia del Mercado de Valores S.A.

**Maestro, Antonio.** Director Suplente de Banco de Valores S.A. Socio de Maestro y Huerres Sociedad de Bolsa. (desde 1.991). Ex Director Titular de la Caja de Valores. Ex Director Titular del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.. Ex Director Titular del Banco de Valores S.A. Ex Prosecretario y Consejero de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**Marina, Víctor Alejandro:** Director Suplente de Banco de Valores S.A. (desde 1999). Ingeniero en Producción Agropecuaria Universidad Católica Argentina. Presidente de Carlos Marina Sociedad de Bolsa S.A. (desde 1998). Director Suplente de la Caja de Valores S.A. (desde 2009). Ex Director Suplente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.

#### **Antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora:**

**Mazzei, Miguel:** Síndico Titular Banco de Valores S.A. Contador Público Universidad de Buenos Aires. Socio integrante del Comité de Dirección de Bértora & Asociados. Profesor Titular de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas de la Universidad Católica Argentina.

**Alchouron, Guillermo Eduardo:** Síndico Titular Banco de Valores S.A. Abogado egresado de la Universidad Nacional de Buenos Aires en 1954. Socio del Estudio Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi. Consejero Titular de la Comisión Interamericana de Arbitraje. Presidente de la Fundación Okita. Diputado Nacional 1999 - 2003. Ex-Presidente de la Sociedad Rural Argentina y de la Confederación Interamericana de Ganaderos y Agricultores (CIAGA). Consejero de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). Miembro del Comité de Abogados de Bancos de la República Argentina. Miembro de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Consejero del C.A.R.I. (Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales).

**Brady Alet, Carlos Alberto:** Síndico Titular Banco de Valores S.A. Abogado Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires. Socio del Estudio Jurídico Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi. Arbitro Suplente del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**Brady, Lucas:** Síndico Suplente Banco de Valores S.A. Abogado egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina Santa María de los Buenos Aires (1996). Socio del Estudio Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi. Especialización en derecho Empresario en la Universidad de San Andrés (2003/2005). Profesor en el curso de posgrado en Contratos Especiales Modernos de la Pontificia Universidad Católica Argentina.

**Berisso, Juan Carlos (h):** Síndico Suplente Banco de Valores S.A. Abogado egresado en 1986 de la Universidad Católica Argentina. Socio del Estudio Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi. Profesor adjunto de Sociedades y Contratos Comerciales. Profesor a cargo del Curso de Posgrado en “Contratos Empresarios Modernos” de la Universidad Católica Argentina. En mayo de 1991 completó una Maestría en derecho y economía en la Universidad de Pennsylvania, U.S.A. (School of Law y Wharton School of Economics).

**Brady, Guillermo:** Síndico Suplente Banco de Valores S.A. Abogado, egresado de la Universidad Católica Argentina Santa María de los Buenos Aires en el 2001. Especialización en derecho penal en la Universidad Católica Argentina en el (2006/2007). Integrante del Estudio Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi desde el año 2000.

#### **Antecedentes profesionales de los gerentes:**

**Mathys, Norberto:** Gerente Comercial. Contador Público Nacional Universidad Católica Argentina. En 1987 se incorpora a Banco de Valores S.A. En su trayectoria en la Entidad ha sido Oficial de Créditos y Gerente de Mercado de Capitales.

**Saez, Jorge Ignacio:** Gerente de Mercado de Capitales. Licenciado en Relaciones Internacionales y Ciencias Políticas (Universidad Católica Argentina). Estudios superiores en leyes (Universidad de Buenos Aires). Operador Bursátil Certificado (IAMC 1992). Corporate Finance Executive Program (Wharton). Capacitación en operaciones de mercado de capitales internacionales en Credit Suisse First Boston NY (1994), en Rothchild Inc. NY (1997) y BankAustria – Viena (1998). En 1990 se incorpora al Banco de Valores S.A. y desde 1996 ocupa la Gerencia de Mercado de Capitales. Profesor de la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del Instituto Argentino Mercado de Capitales (IAMC). Ex profesor de la Universidad Católica Argentina y de la Universidad de Belgrano.

**Muñoz, Roberto:** Gerente de Administración y Finanzas. Contador Público Universidad de Buenos Aires. Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales (organizado por la UBA y MERVAL). Ex Gerente Financiero y Ex Gerente de Auditoría Interna de Banco de Olavaria S.A.

**Giambruni, Diego:** Gerente de Operaciones. Contador Público Nacional con especialización Judicial Societaria. En 1985 se incorpora a Banco de Valores S.A. En su trayectoria en la Entidad ha sido responsable, entre otros, de los departamentos de Clearing y Servicios, Fideicomisos, Títulos y Fondos Comunes de Inversión.

**Filgueira, Martín:** Gerente de Organización y Sistemas. Licenciado en Administración Universidad de Belgrano. Maestría en Ingeniería de Software en Universidad Tecnológica Nacional. En 1984 se incorpora a Banco de Valores S.A. En su trayectoria en la Entidad ha sido Gerente Financiero y Gerente de Operaciones.

**Vrljicak, Ignacio:** Gerente de Riesgos y Compliance. Estudió Economía y Administración en la Universidad Católica Argentina, graduándose como Licenciado en Economía. Es Gerente del Banco de Valores desde 1993. Anteriormente se desempeñó en Bancos y empresas industriales, comerciales y petroleras. También actuó en la docencia en la Universidad Católica Argentina.

**Bedoya, Alejandro:** Adscripto al Directorio. Licenciado en Economía de la Universidad Católica Argentina, Master en Finanzas de la Universidad del CEMA; Master en Ciencias de la Escuela de Economía de Londres (LSE), trabaja en el Banco de Valores desde 1988. Es Profesor Adjunto de Política Económica en la Universidad Católica Argentina.

#### **Calificación como banco otorgada por MOODY'S LATIN AMERICA CALIFICADORA DE RIEGO S.A. Y FITCH ARGENTINA CALIFICADORA DE RIESGO S.A.**

Banco de Valores S.A. ha obtenido de Moody's y Fitch la más alta calificación que puede obtener un Banco en Argentina. Moody's asignó al Banco de Valores S.A. la Categoría "**Aaa.ar**" (**Triple A**)

El significado de la **Categoría Aaa.ar** es el siguiente: Los emisores o las emisiones calificadas como Aaa.ar muestran la capacidad crediticia más fuerte con respecto a otros emisores nacionales.

Esta calificación refleja la opinión de Moody's , la que no necesariamente coincide con la opinión del Banco Central de la República Argentina ni compromete la misma.

Se deja asimismo aclarado que la presente categoría corresponde a una calificación local y no debe confundirse con las calificaciones que internacionalmente otorga Moody's .

Fitch asignó al Banco de Valores S.A. la Categoría "A1"(arg).

El significado de la **Categoría A1 (arg)** es el siguiente: "La más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría".

Al día de la fecha Moody's y Fitch mantienen las calificaciones de Banco de Valores S.A. en TQ1.ar y A1 (arg), respectivamente.

#### **CALIFICACIÓN COMO FIDUCIARIO**

Con fecha julio de 2006 Moody's ha asignado por primera vez una calificación de calidad de fiduciario de **TQ1.ar** (TQ= Trustee Quality). Esta distinción correspondió al Banco de Valores S.A., sobre la base de su fuerte capacidad de administración de activos fideicomitidos para beneficio de los inversores en valores fiduciarios de fideicomisos.

**La calificación TQ1.ar del Banco de Valores es la más alta calificación de calidad de fiduciario que puede ser alcanzada por un fiduciario argentino.**

Las calificaciones TQ de Moody's difieren de las calificaciones tradicionales de deuda, que son opiniones con respecto a la pérdida esperada asociada con un instrumento de deuda específico. Las calificaciones TQ no evalúan la capacidad de un fiduciario para repagar sus obligaciones de deuda sino su capacidad para administrar los activos que mantiene en fideicomiso para beneficio de los inversores y cumplir con sus obligaciones bajo los términos de los documentos de la transacción.

Al día de la fecha Moody's mantiene la calificación de Banco de Valores S.A. en TQ1.ar.

La información contable del Fiduciario podrá ser consultada por los interesados en la página web del BCRA [www.bcr.gov.ar/sisfin/sf010100.asp](http://www.bcr.gov.ar/sisfin/sf010100.asp), por tratarse de una entidad financiera sujeta a su control.

## **VIII.-INFORMACIÓN SOBRE EL FIDUCIANTE**

Tarshop es una sociedad anónima constituida el 22 de diciembre de 1995 inscripta en el Registro Público de Comercio de la Capital Federal bajo el número 1658, del libro 118 Tomo A de Sociedades Anónimas, con sede social en Suipacha 664, 2° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Tel: 4324-9376 Fax: 4324-9377 e-mail: relacionconinversores@tarjetashopping.com.ar

Su negocio se basa en la comercialización de productos de financiamiento al consumo: su propia tarjeta de compra y crédito bajo la denominación comercial "Tarjeta Shopping", y el otorgamiento de adelantos de dinero en efectivo. La línea de adelantos de dinero en efectivo involucra dos modalidades bien diferenciadas: adelantos en sucursales y cajeros automáticos, y adelantos en comercios adheridos a la operatoria de financiamiento directo en comercios.

Actualmente el capital social emitido por la Compañía se compone de la siguiente manera: (i) el 80% pertenece a Banco Hipotecario S.A. ("Banco Hipotecario") el mayor proveedor de créditos hipotecarios de la República Argentina, y (ii) el 20% a Alto Palermo, una compañía que cotiza valores en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en el NASDAQ de Estados Unidos; y líder en la operatoria, administración y desarrollo de centros comerciales de la República Argentina.

La mencionada composición tomó lugar el 13 de septiembre de 2010 fecha en la que se perfeccionó el proceso de venta iniciado el 22 de diciembre de 2009, cuando Alto Palermo informó la aprobación, por parte de su Directorio, de la venta, cesión y transferencia del 80% del paquete accionario de la Compañía, en favor de Banco Hipotecario.

La Compañía opera su negocio de tarjeta de crédito y adelantos en efectivo de forma integral, realizando la completa administración del mismo, el expendio del plástico, el procesamiento y el pago a los comercios. Así como la liquidación de los adelantos en efectivo otorgados. El negocio abarca la emisión de resúmenes, la gestión de mora y cuenta con un call center propio donde se realiza la atención personalizada a socios y comercios.

El canal comercial de la marca se compone de 31 centros de venta y atención al cliente, ubicados en Buenos Aires: Capital Federal y AMBA, (Avellaneda, Quilmes, Morón, Lomas, entre otras), y en el interior del país: Salta, Jujuy, Tucumán, Córdoba, Chaco, Corrientes y Santiago del Estero. Complementando la estructura con oficinas centrales ubicadas en Capital Federal donde se encuentra la Administración Central.

### ***Historia de Tarshop***

Tarshop fue fundada en 1995, insertándose en el mercado como una tarjeta de compra y crédito no bancaria de marca privada dentro del ámbito del shopping Alto Avellaneda.

En el año 1998, la compra del 80% del paquete accionario por parte de Alto Palermo, expandió el negocio al de una tarjeta de crédito cerrada no bancaria propia de los shoppings pertenecientes al grupo controlante, considerando que tal transacción permitiría ampliar la gama de servicios prestados a sus locatarios y a los clientes que visitan los centros comerciales. El aporte de Alto Palermo favoreció la marca en la percepción y aceptación del producto por parte de los clientes.

A partir de 1999 y luego de la masiva aceptación por parte del público de los principales shoppings de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Tarjeta Shopping comienza su expansión hacia comercios ubicados fuera de los centros comerciales.

Durante el período 2001-2007 Tarshop atraviesa una etapa de rápido crecimiento, con sucesivas aperturas de sucursales, importantes alianzas comerciales, el desembarco de la marca en el mercado interno del país, la consolidación de la estructura y áreas centralizadas y el lanzamiento del primer programa de securitización.

Durante el 2008 diversos acontecimientos: crisis internacional, conflictos internos, fuerte desaceleración del consumo, dificultades en el mercado de Fideicomisos y la desaparición de las AFJP, configuraron un nuevo paradigma sobre el que se propició la reestructuración del modelo de negocio de Tarshop. Durante este año se produjo el cambio del management, la readecuación del volumen de negocio, reducción de la estructura, la implementación de un plan de ajuste de políticas de riesgo y fundamentalmente la capitalización de Tarshop por Ps. 165 millones.

Entre los meses de septiembre y diciembre de 2008 Tarshop realizó un aumento de capital por 60 millones de pesos y adicionalmente recibió aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones por 105 millones de pesos, fortaleciendo su estructura patrimonial. Dichos aportes fueron realizados en su totalidad por Alto Palermo.

El 22 de diciembre de 2009 APSA informó la aprobación, por parte de su directorio, de la venta, cesión y transferencia del 80% del paquete accionario de la Compañía, en favor de Banco Hipotecario, iniciándose un proceso que llevaría nueve meses hasta el 13 de septiembre de 2010 fecha en la que se perfeccionó la venta.

A partir de ese momento se inició una nueva etapa en la vida de la Compañía, donde la complementariedad de negocios entre Tarshop y Banco Hipotecario permitirá potenciar su crecimiento en un mercado altamente competitivo.

A lo largo de su historia Tarshop ha demostrado capacidad para adaptarse a cambios bruscos y permanentes, pero su fuerte se centra en una profunda vocación de honrar todas sus obligaciones más allá de cualquier circunstancia adversa.

Al **29 de febrero de 2012**, la Compañía ha alcanzado los siguientes indicadores:

- más de 1.250.000 cuentas titulares, con un índice de activación promedio del 34,5%.
- Es la sexta tarjeta con mayor cantidad de tarjetas activas de Argentina, y la segunda en el mercado no bancario.
- Una cartera crediticia neta de Castigos de Ps. 1009 millones.
- Más de 45.000 comercios adheridos al sistema.
- La emisión de más de 373.000 resúmenes de cuenta.

Fecha	N° Empleados
30/06/2006	979
30/06/2007	1302
30/06/2008	1298
30/06/2009	701
30/06/2010	719
30/06/2011	850
31/12/2011	907
29/02/2012	926

La evolución de la cantidad de empleados de la Compañía entre 2008 y 2009, se debió a una adecuación de la estructura a los niveles actuales de actividad, eficientizando los procesos internos y reestructurando la fuerza de venta. A la fecha no existen variaciones significativas.

### **Productos de la Compañía**

Tarshop comercializa dos productos de financiamiento al consumo, su tarjeta de compra y crédito, y el otorgamiento de adelantos de dinero en efectivo. Adicionalmente, compete en este último segmento a partir de dos modalidades: adelantos de dinero en efectivo otorgados en sucursales y cajeros automáticos y adelantos en comercios adheridos a la operatoria de financiamiento directo en comercios.

## Tarjeta de Compra y Crédito



Tarshop, a través de Tarjeta Shopping, opera no sólo como entidad emisora y financiera, sino también como procesadora de su propia marca y pagadora de la red de comercios adheridos que aceptan el producto. La concentración de todos estos roles conforman un sistema de tarjeta de compra y crédito cerrado.

Los beneficios y ventajas que se derivan de esta combinación de roles son varias y muy significativas. Algunas de esas ventajas son las siguientes:

- Percepción completa de los aranceles que en los sistemas abiertos se distribuyen entre emisora, pagadora y procesadora.
- Diseño y control de las estrategias promocionales y de descuentos en la red de comercios, ofreciendo flexibilidad en materia de plazos de pago y tasas de interés diferenciadas para el cliente y el comercio, tanto en las grandes cadenas de comercios y supermercados, como en los pequeños comercios minoristas. Esta flexibilidad incluye la posibilidad de asociación y sinergia entre las acciones promocionales y la red de sucursales propias.
- Independencia para implantar programas y planes exclusivos determinando prioridades según la conveniencia de la Compañía.
- Orientación de la inversión en publicidad de marca a los segmentos y regiones que son de interés de la Compañía.
- Flexibilidad para asociar o vincular la marca con empresas con las que se acuerdan alianzas comerciales para acciones o programas puntuales.

Tarjeta Shopping es aceptada en más de 45.000 comercios adheridos, incluyendo las principales cadenas de supermercados, electrodomésticos y shoppings del país.

Brinda una amplia gama de beneficios, como descuentos y promociones exclusivas, planes de financiación en cuotas, adelantos en efectivo en las redes de cajeros automáticos en todo el país, financiación de los saldos mediante pago mínimo, facilidades para pago de resúmenes en diferentes medios: “Pago Fácil”, “Rapipago” y “Red Bapro”; a través de las redes de cajeros “Banelco” y “Link”; por medio de internet con el servicio “Pago mis cuentas”; o mediante pago directo por débito en cuenta bancaria del cliente, y a través de su propia red de sucursales.

### Adelantos de dinero en efectivo

Dentro del negocio de adelantos de dinero en efectivo, la Compañía opera participando con dos modalidades u operatorias:

— OBTENCIÓN  
de EFECTIVO —

Adelantos de dinero en efectivo, sin destino determinado, a los que el cliente puede acceder desde cualquier sucursal de Tarshop .

— financiación  
de CONSUMOS  
en COMERCIOS —

Financiación de consumos en comercios que se vincula con el otorgamiento de adelantos de dinero en efectivo a personas, que desean comprar un bien concreto, por un monto determinado en el ámbito de un comercio adherido a esta modalidad.

Los adelantos de dinero en efectivo mayores a \$ 2.000 en cualquiera de sus modalidades están respaldados por pagarés suscriptos por los clientes.

Las fortalezas competitivas de Tarshop en lo que concierne a esta línea de producto, podrían sintetizarse en los siguientes puntos:

- Acceso inmediato al crédito por parte de los clientes:

- En el caso de personas que ya son clientes, pueden acceder a los montos que requieran, dentro de sus límites disponibles, en cualquiera de las sucursales de la Compañía y en forma automática.
- En el caso de personas que aún no son clientes de la empresa, la operación de otorgamiento es resuelta en el acto, ya que las actividades de análisis, calificación y despacho del crédito, están integradas mediante tecnologías y procesos que así lo permiten.
- Capacidad especializada para ofrecer créditos a segmentos masivos de la población, manteniendo una eficaz gestión y control del riesgo.

### **Estrategia**

La Compañía se ha propuesto seguir afianzando la tendencia de resultados positivos reiniciada en Septiembre de 2009. Su estrategia se centrará en explotar al máximo las sinergias generadas en la incorporación del nuevo accionista, propiciando una profundización y fortalecimiento del negocio.

Dentro de un mercado altamente competitivo, se buscará potenciar la participación de mercado consolidando su red de comercios adheridos, manteniendo estable el nivel de actividad y poniendo foco en la eficiencia operativa.

### **Autoridades de Tarshop**

#### **Directorio**

<b>Presidente</b>	Eduardo Sergio Elsztain;
<b>Vicepresidente</b>	Mauricio Wior;
<b>Director Titular</b>	Fernando Rubin; Marcelo Cufre; Saúl Zang;
<b>Director Suplente</b>	Matías Gaivironsky;

#### **Comisión Fiscalizadora**

<b>Síndicos Titulares</b>	José Daniel Abelovich; Marcelo Hector Fuxman; Ricardo Flammini
<b>Síndicos Suplentes</b>	Roberto Murmis; Noemí Cohn; Alicia Rigueira;

#### **Dirección Ejecutiva**

<b>Gerente General</b>	Diego Moyano Busch;
<b>Gerente Comercial</b>	Néstor Rueda;
<b>Gerente de Finanzas y Administración</b>	Pedro Luis Carlei;
<b>Gerente de Sistemas y Operaciones</b>	Fernando Peña;
<b>Gerente de Créditos</b>	Sebastián Carchidi;
<b>Gerente de Desarrollo Organizacional</b>	Fernando Algañaraz;
<b>Gerente de Legales</b>	Gabriel Romeo;
<b>Gerente de Seguridad, Infraestructura y Servicios</b>	Guillermo Granero;
<b>Gerente de Cobranzas</b>	Griselda Martín;
<b>Gerente de Auditoría Interna</b>	Rodolfo Szuster;

### ***Antecedentes profesionales de los directores de la Compañía.***

**Eduardo Sergio Elsztain.** El Sr. Elsztain estudió Ciencias Económicas en la Universidad de Buenos Aires. Se ha dedicado a la actividad inmobiliaria durante más de veinte años. Es el Presidente del Directorio de Alto Palermo,

Consultores Assets Management S.A., Cresud S.A.C.I.F. y A., BACS Banco de Crédito & Securitización S.A. (“BACS”), y Banco Hipotecario, entre otras empresas; asimismo, se desempeña como Vicepresidente del Directorio de E-Commerce Latina S.A y como director de BrasilAgro y en Hersha Hospitality Trust.

**Mauricio Wior.** El Sr. Wior obtuvo un master en finanzas, así como una licenciatura en economía y contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, en Israel. Actualmente, el Sr. Wior es director de Ertach S.A. y Banco Hipotecario. Ha ocupado diversos cargos en Bellsouth empresa en la que fue Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2004. El Sr. Wior también fue el Principal Funcionario Ejecutivo de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2004. Además, condujo las operaciones de diversas empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en la República Argentina y la Cámara de Comercio Israelí-Argentina. Fue director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka.

**Fernando Rubin.** El Sr. Rubín obtuvo el título de Licenciado en Psicología otorgado por la Universidad de Buenos Aires y realizó un posgrado en Recursos Humanos y Análisis Organizacional en E.P.S.O. Desde julio de 2001 se ha desempeñado como gerente de área de desarrollo organizacional de Banco Hipotecario. Sirvió como gerente corporativo de recursos humanos en IRSA, como director de recursos humanos de LVMH (Moët Hennessy Louis Vuitton) en la República Argentina y de Bodegas Chandon en la República Argentina y Brasil. También se desempeñó como gerente de la división de recursos humanos de la consultora internacional Roland Berger & Partner-International Management Consultants.

**Marcelo Cufre.** El Sr. Cufre ingresó se graduó de Arquitecto en la Universidad de la Plata (UNLP). Se desempeñó como Director Nacional de Arquitectura en el Ministerio de Planificación Federal Inversión Pública y Servicios. Previamente, trabajó en la Provincia de Santa Cruz, en el Instituto de Desarrollo Urbano y Vivienda como Presidente del Directorio y como Director General Programas Habitacionales. También se desempeñó como asesor en el Ministerio de Planificación Federal Inversión Pública y Servicios, Coordinador Ejecutivo en el Ministerio de Economía y Obras Públicas. El Sr. Cufre al Banco Hipotecario en abril de 2009.

**Saúl Zang.** El Sr. Zang se graduó de Abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la *International Bar Association* (Asociación Internacional de Abogados) y de la *Interamerican Federation of Lawyers* (Federación Interamericana de Abogados). Es socio fundador del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes. Es Vicepresidente de APSA, Vicepresidente Primero de SAPSA y Cresud, y Vicepresidente del Directorio de Puerto Retiro y Fibesa; Director de Banco Hipotecario, Nuevas Fronteras S.A., Palermo Invest S.A y BrasilAgro.

#### ***Antecedentes profesionales de los directores suplentes de la Sociedad***

**Matías Gaivronsky.** El Sr. Gaivronsky obtuvo el título de Lic. En administración de la Universidad de Buenos Aires y un master en finanzas de la Universidad del CEMA (Centro de Estudios Macroeconómicos Argentinos). El Sr. Gaivronsky trabajó en diferentes posiciones desde 1997 Cresud, IRSA y APSA tres compañías argentinas líderes en agricultura y real estate, habiendo participado en los últimos años en numerosas emisiones de acciones y deuda en el mercado de capitales local e internacional. Entre 2008 y 2010 se desempeñó como gerente de finanzas de Tarjeta Shopping. Actualmente se desempeña como gerente de mercado de capitales y relación con inversores de la IRSA desde mediados de 2010.

#### ***Antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía.***

**José Daniel Abelovich.** El Sr. Abelovich se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Es socio fundador de Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de la República Argentina afiliado a SC Internacional. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía/Coopers & Lybrand y se ha desempeñado como asesor senior de la República Argentina para las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Es miembro de la comisión fiscalizadora de Cresud, APSA, SAPSA, Hoteles Argentinos e Inversora Bolívar S.A., entre otras empresas.

**Marcelo Hector Fuxman.** El Sr. Fuxman se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de la República Argentina afiliado a SC Internacional. También integra la comisión fiscalizadora de Cresud, APSA, SAPSA e Inversora Bolívar S.A., entre otras empresas.

**Ricardo Flammini.** El Sr. Flammini se graduó como Contador Público en la Universidad Nacional de La Plata. Es miembro de la Comisión Fiscalizadora del Banco desde el 30 de mayo de 2003 por un período de dos años y anteriormente desde su constitución en septiembre de 1997 hasta agosto de 2001. Se desempeñó como Contador Fiscal Auditor del Tribunal de Cuentas de la Nación desde 1957 a 1976 y fue miembro de la ex Corporación de Empresas Nacionales, ex SIGEP y SIGEN desde 1976 hasta agosto de 2001, habiéndose desempeñado como Síndico Titular en Segba S.A., Hidronor S.A., YPF S.A., YCF S.E., Encotesa, Intercargo S.A., Banco Caja de Ahorro S.A., Pellegrini S.A., Gerente de Fondos Comunes de Inversión, Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A., Garantizar S.G.R. y Nación AFJP; en la actualidad ocupa los cargos de Síndico Titular en: BACS – Banco de Crédito y Securitización S.A., BHN Sociedad de Inversión S.A., BHN Vida S.A., BHN Seguros Generales S.A. y ACH S.A.

**Roberto Murmis.** El Sr. Murmis se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de la República Argentina afiliado a SC Internacional. Se desempeñó como asesor de la Secretaría de Ingresos Públicos. También es miembro de la comisión fiscalizadora de Cresud, SAPSA, Futuros y Opciones S.A. y Llao Llao Resorts S.A, entre otras empresas

**Noemí Cohn.** La Sra. Cohn se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / Nexia International, un estudio contable de la República Argentina, desempeñándose en el área de auditoría. Desarrolló su capacitación profesional en el área de auditoría de Harteneck, López y Cía., corresponsales de Coopers & Lybrand en la República Argentina y en las oficinas de Los Angeles.

**Alicia Rigueira.** La Sra. Rigueira se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1998 se desempeña como gerente en el Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de la República Argentina afiliado a SC Internacional. Desde 1974 hasta 1998, la Sra. Rigueira ocupó posiciones en el Estudio Harteneck, López y Cía, afiliado a Coopers & Lybrand. La Sra. Rigueira ha dado conferencias en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Lomas de Zamora.

#### *Antecedentes profesionales de los funcionarios ejecutivos de la Compañía.*

**Diego Moyano Busch.** El Sr. Moyano estudió investigación de mercados en IES y Administración y Comercialización en la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales. Desde julio 2010 se desempeña como Gerente General de Tarshop. Cuenta con una experiencia de más de 20 años en financiamiento de Consumo. Anteriormente se desempeñaba como Gerente Comercial y Marketing de Tarshop, participando en el desarrollo de la compañía desde sus inicios. Fue Gerente Regional (Provencred-CityBank), Gerente Regional (Provencred-Banco Mayo), Gerente de Productos en el área de Marketing (Banco Mayo) y además fue Responsable de Marketing y Banca minorista (Banco Provencor).

**Néstor Rueda.** El Sr. Nestor Rueda posee especialización en áreas vinculadas a ventas y distribución con perfeccionamiento en la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad Austral. Desde Julio de 2010 ocupa la Gerencia Comercial de Tarshop. Anteriormente se desempeñó como Gerente de Ventas para Canales Indirecto y Alianzas estratégicas en Banco Hipotecario por espacio de 5 años-. Con anterioridad se desempeñó por 7 años en Banco Macro Bansud, como Gerente Regional para la red de Sucursales.

**Pedro Luis Carlei.** El Sr. Pedro Luis Carlei se graduó de Lic. En Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires. Posee un Master en Finanzas con orientación en Mercado de Capitales de la Universidad del CEMA. Desde Julio 2010 se desempeña como Gerente de Finanzas en Tarshop. Anteriormente se desempeñó en las áreas de Planeamiento y Control de Gestión y en el área de Mercado de Capitales en la gerencia Financiera de Banco Hipotecario.

**Fernando Peña.** El Sr. Peña estudió Lic. en Economía en la Universidad de Buenos Aires. Está a cargo de la Gerencia de Operaciones y Sistemas en Tarshop desde Octubre de 2011. Anteriormente se desempeñó durante 6 años como Gerente de Canales de Atención en Banco Hipotecario y previamente durante 17 años como Gerente Regional de sucursales, Gerente del Call Center, Gerente de Operaciones, entre otras posiciones, todas estas últimas en Citibank NA.

**Sebastián Carchidi.** El Sr. Sebastián Carchidi se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Desde Septiembre de 2011 se desempeña como Gerente de Créditos en Tarshop. Anteriormente se desempeñó como Gerente del sector de Planeamiento y Gestión Comercial dentro de la Gerencia Comercial de Tarshop, previamente se desarrolló en diversas posiciones en Citibank.

**Fernando A. Algañaraz.** El Sr. Algañaraz se graduó en las carreras de Relaciones Humanas y Relaciones Públicas en la Universidad de Morón, Provincia de Buenos Aires. Posee un Posgrado en Comunicación Empresarial y está a cargo de la Gerencia de Recursos Humanos desde noviembre de 2006. Anteriormente trabajó en IRSA, en PSA Peugeot Citroën de Argentina y Francia, en el Grupo Perez Companc, Novartis Argentina y Ciba Geigy.

**Gabriel E. Romeo.** El Sr. Romeo obtuvo el título de Abogado en la Facultad de Ciencias Jurídicas de la Universidad del Salvador. Cursó las especializaciones en Derecho Procesal Profundizado y Negocios Societarios en la Universidad Notarial Argentina. Desde su graduación como abogado ejerce la docencia en el ámbito del Derecho Comercial en la Universidad del Salvador. Ejerció su profesión en los estudios “Barbosa Moyano, Levantini & Asociados” y “Padilla, Kenny, Alchourron & García Goya - Abogados”. En la actualidad se desempeña como Gerente de Legales de Tarshop S.A., luego de haber transitado por las posiciones de Abogado Senior y Jefe de Legales en la misma compañía.

**Guillermo Granero.** El Sr. Granero obtuvo el título de Ingeniero Electricista en la Facultad de Ingeniería de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó las especializaciones en Mercado Eléctrico y Seguridad en Bancos y Entidades Financieras. En la actualidad se desempeña como Gerente de Seguridad, Infraestructura y Servicios de Tarshop. Fue Gerente de Infraestructura de Tarshop, desde 2007. Anteriormente trabajó 9 años en empresas vinculadas a IRSA como Jefe de Ingeniería y Mantenimiento. Previamente fue docente, e inspector de obras del Ente Provincial Regulador Energético de la Pcia. de Buenos Aires.

**Griselda Martín.** La Sra. Griselda Martín estudió Economía en la Universidad de Buenos Aires y realizó durante el año 2011 el Programa de Gerenciamiento Bancario en la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Se desempeña desde el mes de Septiembre de 2011 como Gerente de Cobranzas de Tarshop. Anteriormente trabajó en Banco Hipotecario, donde ocupó desde el año 2008 el puesto de Jefe de Gestión de Cobranzas.

**Rodolfo Szuster.** El Sr. Szuster se graduó de Contador Público en UADE, cursó los postgrados en Gobierno y Control de Sistemas de Información y de Calidad en Empresas de Servicios, ambos en AUSTRAL. Cursó el Programa de Desarrollo en Management – San Andrés. Obtuvo las certificaciones internacionales: CIA, CISA y CBA. Fue Inspector de la Superintendencia de Entidades Financieras del BCRA. Gerenció las áreas de Seguridad de la información y Desarrollo de Software en Banco Patagonia, y fue Gerente de Proyectos en Banco Supervielle. Es miembro del Board de ISACA. Se incorporó a la Cía. en Junio del 2011.

### **Riesgo Crediticio y Política de Previsionamiento**

En Tarshop hemos adecuado procedimientos y políticas de riesgo a fin de minimizar la mora de la cartera activa. En este sentido, desarrollamos un modelo propio de decisión de riesgo que involucra y se sustenta en: políticas de otorgamiento de créditos por segmentos, capacidad de aprobación y otorgamiento de adelantos de dinero en efectivo al instante con previa evaluación exhaustiva de los requisitos, constante peritaje y estudio de la cartera y un continuo control y seguimiento de la mora.

#### *Origen de Créditos*

Las solicitudes de tarjetas de crédito y adelantos de dinero en efectivo personales, son sometidas a un proceso de evaluación crediticia que implica diversos controles, desde los básicos como la verificación de la identidad del solicitante, hasta un análisis exhaustivo basado en información crediticia interna, de reparticiones gubernamentales y de empresas de Bureau de crédito. De ser necesario se efectúan verificaciones y validaciones telefónicas al domicilio correspondiente.

Basados en la información que el solicitante presentó, y la obtenida a través de las empresas arriba mencionadas, y ante la inexistencia de antecedentes negativos, se entrega al solicitante el producto solicitado, junto con el establecimiento del límite de utilización disponible que dependerá de los resultados del análisis previamente efectuado.

Se inicia en las sucursales o comercios adheridos a Tarjeta Shopping. Dicho proceso, se basa en el análisis crediticio que determina la potencialidad de futuros clientes en términos de rentabilidad, acorde a sus antecedentes financieros. Este análisis se apoya en bases de datos y herramientas predictivas de comportamiento.

El analista de Créditos recorre una secuencia de bases filtrando y rechazando solicitudes que no apliquen de acuerdo a las políticas crediticias vigentes, para centrarse en las solicitudes que concuerden con las características requeridas.

El circuito de análisis se inicia en la consulta de los antecedentes crediticios del potencial cliente en las bases propias, como ser los clientes rechazados con anterioridad, los informes gratuitos, y la Central de Información de Deudores del Sistema Financiero del BCRA. Una vez verificados y aprobados los primeros antecedentes, se continúa con el análisis de la consulta, accediendo a bases de informes crediticios de bajo costo, y finalmente, todos los trámites que lograron superar los requisitos mínimos exigibles son sometidos a un control final mediante la consulta a la base de bureau de Veraz.

Concluido el ciclo de análisis crediticio, en la cual se filtraron los clientes considerados riesgosos, se seleccionan sólo aquéllos que cumplen con los requisitos mínimos que determina la política de créditos vigente, se otorga el producto y línea de crédito solicitados, considerando la capacidad de repago individual, de acuerdo a los datos personales, laborales y la documentación presentados por el cliente.

### **Requisitos generalmente solicitados para la obtención del Crédito**

<b>Origen de Cuenta</b>	Sucursales Tarshop	
<b>Nacionalidad</b>	Argentino o extranjero con residencia permanente	
<b>Edad</b>	Mínima: 18 años	
	Máxima: 74 años	
<b>Actividad Laboral</b>	<u>Empleados en relación de dependencia</u> : estatales y privados. Incluye "contratados" estatales.	
	<u>Monotributistas/Autónomos</u> : incluye todas las categorías.	
	<u>Jubilados/Pensionados</u> : beneficios estatales o privados.	
<b>Documentación formal</b>	*Solicitud de datos	
	*Contrato de tarjetas de crédito	*Cupón de Adelanto de Dinero en Efectivo
	*Anexo	Pagaré.
	*DNI	*DNI
<b>Documentación crediticia</b>	<u>Empleados en relación de dependencia</u> : recibo de sueldo.	
	<u>Monotributistas/Autónomos</u> : últimos dos pagos de obligación fiscal.	
	<u>Jubilados/Pensionados</u> : último recibo de haberes	
<b>Antigüedad Laboral</b>	6 meses	
<b>Ingresos Mínimos</b>	Se requiere un ingreso neto de \$1000 independientemente de la actividad laboral.	
<b>Validaciones telefónicas</b>	Todas las solicitudes deben informar un teléfono particular y/o laboral de línea fijo + un teléfono de referencia.	
<b>Antecedentes negativos.</b>	Todas las solicitudes deberán cumplir con el control de comportamiento parametrizado en nuestros informes crediticios.	
<b>Asignación de límites</b>	La asignación de límites se establece en base a los ingresos demostrados, compromisos mensuales asumidos por el cliente y cálculo de score acorde a informes crediticios.	
	*Documentación formal imprescindible.	

#### *Gestión de Cobranzas*

El proceso de cobranzas abarca la Gestión Preventiva junto a la gestión de las cuentas en los distintos tramos de mora: Mora Temprana, Extra-judicial y Judicial.

#### *Medios de Pago*

Tarshop posee sucursales habilitadas para la cobranza de los resúmenes o estados de cuenta. Adicionalmente los clientes pueden abonar sus liquidaciones en toda la red de pagos de PagoFacil; Rapipago; BaproPagos; PagoMisCuentas.com; Red Link y Coelsa, cubriendo así una gran oferta de posibilidades de recaudación tercerizada en la República Argentina.

Cabe remarcar que los pagos efectuados mediante los agentes de recaudación tercerizada, corresponden a aproximadamente al 60% de la cobranza total mensual de la Compañía. En este sentido Tarshop mantiene notificados a los agentes de recaudación tercerizada acerca de la originación de cada nueva serie de fideicomiso que se emita, informándoles que ante un evento de reemplazo de Tarshop como agente de cobro de los fideicomisos, el Fiduciario tiene la facultad de instruirlos a depositar la cobranza correspondiente a los Fideicomisos en las cuentas que el mismo determine.

#### *Gestión de Mora Preventiva*

El proceso de Gestión de Mora Preventiva, se ejecuta con anticipación a que el cliente incumpla con sus obligaciones, y se efectúa principalmente sobre cuentas de alto riesgo. Se encuentra a cargo del call center del Área de Riesgo que opera por gestión telefónica mediante una herramienta de discado predictivo que logra asegurar los más altos estándares de productividad y efectividad de cobranza, esta gestión se complementa con el envío de cartas y mensajes automáticos

#### *Gestión de Mora Temprana*

Dentro de la gestión normal se implementa el sistema de Gestión de Mora Temprana, dicha operatoria se intensifica a medida que las cuentas avanzan en tramos de morosidad. Al final de esta etapa se llega a gestionar la cartera desagregada por área Metropolitana e Interior con personal especializado. Este proceso se acompaña, simultáneamente, con el envío de cartas (Intimaciones de pago) y mensajes automáticos.

#### *Gestión de Mora Tardía*

Luego del día 60 de Mora, se sigue tratando la cuenta a través del call center del Área de Riesgo. En caso de no haber respondido a la primera y segunda carta de aviso de mora, se le envía una última carta, siguiendo el mismo procedimiento de las anteriores. Pasados los 120 días se enviará una Carta Documento, informando al cliente el estado de deuda.

#### *Gestión de Mora de Agentes Internos y Estudios Jurídicos*

Con posterioridad a la instancia de Mora Tardía, y de ser necesario, se encomienda la gestión de cobranza Extra-judicial a Estudios Jurídicos externos y Agencias de Cobranzas contratadas a tal fin. Vencido el plazo de gestión Extra-judicial externa se efectúa un análisis de cartera y se agrupan las cuentas susceptibles de ser sometidas a Gestión Judicial. Aquellas cuentas que no cumplan los requisitos para iniciar acciones judiciales se agrupan en la gestión de Cobradores Domiciliarios.

#### *Otras formas de Gestión de Mora*

##### *MIS y Analytics*

Tarshop cuenta con un sector responsable del análisis de la cartera activa para identificar clientes propensos a incumplir con sus obligaciones. Este sector es el que define las cuentas a ser tratadas por la Gestión Preventiva, descripta anteriormente.

##### *Risk Control*

Se basa en el análisis de las deudas de los clientes con otras entidades, ya sea de cuentas en mora o de clientes activos regulares para Tarshop y en situación complicada para el sistema financiero. En caso de identificar clientes en condición deudora con otras entidades, se contactan telefónicamente y se negocia una refinanciación previo a que incumplan el pago de sus obligaciones para con Tarshop.

## Estados Contables de Tarshop S.A.

NOTA: Las cifras al 31 de diciembre de 2010 corresponden al ejercicio irregular de 6 meses, como consecuencia del cambio de fecha de cierre de los estados contables anuales.

### INFORMACIÓN DEL BALANCE GENERAL - Tarshop S.A.

(Cifras expresadas en PS Miles)

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de		Ejercicio irregular de 6 meses finalizado el	Ejercicio finalizado el
	2008	2009	31/12 de 2010	31 de Diciembre de 2011
<b>Activo Corriente</b>				
Caja y Bancos	10,467	4,127	17,826	20,681
Inversiones	54,122	129,068	101,510	78,030
Créditos por Ventas	38,248	59,989	367,915	646,205
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	5,295	5,688	7,923	7,447
Otros Créditos	51,408	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>159,540</b>	<b>198,871</b>	<b>495,173</b>	<b>752,363</b>
<b>Activo No Corriente</b>				
Inversiones	105,810	21,009	23,168	-
Créditos por ventas	7,729	99,578	103,817	128,580
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	12,837	999	1,532	-
Otros créditos	7,646	7,048	-	-
Bienes de uso	9,886	-	2,140	8,229
Activos intangibles	-	-	-	12,625
Otros activos	8	8	-	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>143,916</b>	<b>128,641</b>	<b>130,657</b>	<b>149,434</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>303,457</b>	<b>327,512</b>	<b>625,830</b>	<b>901,797</b>
<b>Pasivo Corriente</b>				
Cuentas por pagar	171,325	96,898	190,335	253,158
Préstamos bancarios y financieros	60,616	39,650	181,111	312,811
Deudas Soc. Art 33 - Ley 19.550	20,498	29,897	42,598	7,055
Remuneraciones y cargas sociales	5,038	6,735	11,776	16,342
Cargas fiscales	12,644	35,104	11,845	20,557
Otros pasivos	609	1,865	142	10,775
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>270,730</b>	<b>210,148</b>	<b>437,807</b>	<b>620,698</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Cuentas por pagar	3,241	108	-	-
Préstamos bancarios y financieros	-	158	20,000	47,090
Deudas Soc. Art 33 - Ley 19.550	-	16,876	-	-
Cargas Fiscales	-	-	-	-
Otros Pasivos	191	-	-	753
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3,432</b>	<b>17,143</b>	<b>20,000</b>	<b>47,843</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>274,162</b>	<b>227,291</b>	<b>457,807</b>	<b>668,541</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>29,295</b>	<b>100,221</b>	<b>168,023</b>	<b>233,256</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>303,457</b>	<b>327,512</b>	<b>625,830</b>	<b>901,797</b>

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de		Ejercicio irregular de 6 meses finalizado el 31/12 de	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de
	2008	2009	2010	2011
Ingresos por ventas	268,903	222,822	164,875	460,270
Gastos de operación	-120,961	-117,374	-56,419	-161,318
<b>Ganancia bruta</b>	<b>147,943</b>	<b>105,448</b>	<b>108,456</b>	<b>298,952</b>
Gastos de comercialización	-108,642	-171,018	-85,036	-236,410
Gastos de administración	-66,228	-14,951	-10,216	-23,168
Resultados fideicomisos financieros	-4,329	-42,612	14,284	1,778
<b>Resultado operativo</b>	<b>-31,257</b>	<b>-123,134</b>	<b>27,487</b>	<b>41,152</b>
Resultados financieros y por tenencia	1,219	-34	1,186	1,904
Resultados por participaciones en otras sociedades	82	-18,135	-	-
Otros ingresos y egresos netos	11,842	11,114	12,007	29,486
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>-18,114</b>	<b>-130,189</b>	<b>40,680</b>	<b>72,541</b>
Impuesto a las ganancias	-438	36,115	-	-7,308
<b>Resultado del ejercicio/periodo</b>	<b>-18,553</b>	<b>-94,074</b>	<b>40,680</b>	<b>65,233</b>

La pérdida correspondiente al Ejercicio Económico finalizado el 30 de Junio de 2008 fue generada principalmente por un endurecimiento en las políticas de previsionamiento de la cartera de créditos que implicó un mayor incremento del cargo por incobrabilidad del ejercicio tanto sobre la cartera propia como por el resultado de nuestra participación en los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping.

La pérdida registrada en el ejercicio finalizado el 30 de Junio de 2009 fue producida esencialmente por diversos factores como los costos incurridos para la adecuación de la estructura al nuevo volumen del negocio, el incremento de los costos de financiamiento y el aumento en el cargo por incobrabilidad producto de un acrecentamiento de los índices de morosidad y una mayor rigurosidad de las políticas de previsionamiento.

Como consecuencia de lo antes mencionado, con fecha 22 de septiembre de 2008, Alto Palermo resolvió participar de un aumento de capital en Tarshop por la suma de Ps. 60 MM, a efectos de fortalecer a la Compañía. Asimismo, y en forma adicional, al 31 de diciembre de 2008 Alto Palermo efectuó aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital por la suma de Ps.105 MM, con la finalidad de fortalecer la estructura patrimonial, haciéndola viable para afrontar los desafíos futuros, sin afectar la fortaleza de la marca construida durante más de una década.

La ganancia correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2010 fue de Ps.27,1 millones, confirmando la tendencia que se había iniciado en el primer trimestre del mencionado ejercicio. A continuación se detallarán los principales factores que contribuyeron con este resultado. Por un lado el incremento de los ingresos de la compañía que devino de la mayor originación impulsada por la ampliación en los planes de Tarjeta de Crédito y la profundización del segmento de Adelantos en Efectivo. Por otro lado, la fuerte contracción en los gastos operativos producto de la importante reestructuración de Tarshop durante el ejercicio 2009. A esto se adiciona un menor cargo por incobrabilidad de la cartera. A pesar de implementar un criterio de previsionamiento conservador, esta caída en el cargo por incobrabilidad se explica por un mayor volumen de recuperos, así como una evolución favorable del comportamiento de cada tramo de mora de la cartera de créditos, resultado de los ajustes en las políticas crediticias aplicadas durante el ejercicio 2009. Y por último, el menor costo financiero de la compañía producto de la contracción de tasas del período, y la consecuente mejora en las tasas de colocación de emisiones de instrumentos financieros han contribuido en este sentido.

La ganancia correspondiente al ejercicio económico irregular finalizado el 31 de diciembre de 2010 y la correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2011 continúan la tendencia iniciada el 30 de junio de 2010. Los principales factores que contribuyeron con este desempeño continuaron siendo: el incremento de los ingresos de la compañía que devino de la mayor originación de financiaciones impulsada por la ampliación en los planes de Tarjeta de Crédito, la expansión de la red de sucursales; la optimización de la estructura de gastos de la compañía; los menores cargos por incobrabilidad de la cartera continuaron en niveles acotados respondiendo a la evolución favorable del comportamiento en cada tramo de mora de la cartera de créditos, resultado de los ajustes en las políticas crediticias aplicadas., y la situación financiera y liquidez de la compañía que se ha visto fortalecida producto de nuevas financiaciones.

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de		Ejercicio irregular de 6 meses finalizado el 31/12 de	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de
	2008	2009	2010	2011
Solvencia (PN/P)	0.11	0.44	0.37	0.35
Endeudamiento (P/PN)	9.36	2.27	2.72	2.87
Inmovilización (Anc/A)	0.47	0.39	0.21	0.17
Liquidez (Ac/Pc)	0.59	0.95	1.13	1.21
Rentabilidad del PN (Ut/PN)	-0.63	-0.94	0.24	0.28
Rentabilidad del PN promedio (Ut/PN promedio)		-1.02	0.31	0.34

Mayor información sobre Tarshop S. A. puede ser consultada en el Prospecto del Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP, publicado en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el 11 de junio de 2009.

Con fecha 22 de diciembre de 2009 el Directorio de Alto Palermo S.A. ha resuelto aprobar la venta, cesión y transferencia del 80% del paquete accionario de Tarshop S.A. a favor de Banco Hipotecario S.A. El 13 de septiembre de 2010 la tenencia del 80% del capital social emitido de Tarshop fue cedido a favor de Banco Hipotecario S.A. por su accionista APSA. De esta manera quedó perfeccionado el proceso de venta iniciado el 22 de diciembre de 2009, cuando Alto Palermo S.A. informó la aprobación, por parte de su Directorio, de la venta, cesión y transferencia del 80% del paquete accionario de Tarshop S.A., a favor de Banco Hipotecario.

Con fecha 21 de mayo de 2010 el Directorio de Tarshop S.A. ha resuelto vender, ceder y transferir a su controlante Alto Palermo S.A. (APSA), la totalidad de su tenencia accionaria en el capital de Metroshop S.A. así como los derechos políticos y económicos provenientes de su participación. Asimismo se destaca que la prestación de servicios que Tarshop S.A. proporciona a Metroshop S.A., no se verá afectada por la transacción comentada, continuando vigente la autorización del uso de marcas, así como el acceso a la red de comercios de Tarshop S.A., que a la fecha utiliza Metroshop S.A.

#### **Evolución de la cartera y relación de los créditos otorgados con cantidad de clientes.**

<b>Origenación mensual de cupones y préstamos en efectivo Cartera Total (*)</b>			
<b>Periodo</b>	<b>Capital</b>	<b>Cantidad de Clientes</b>	<b>Cantidad de Operaciones</b>
201202	153.988.560	229.379	599.303
201201	164.317.230	231.313	608.537
201112	205.424.408	245.190	755.147
201111	160.006.064	229.934	631.841
201110	167.576.134	231.702	666.333
201109	159.426.535	224.708	617.897
201108	159.694.388	223.955	633.734
201107	146.595.978	217.986	602.025
201106	147.033.315	218.092	618.240
201105	144.793.403	215.179	614.472
201104	139.729.562	210.994	622.315
201103	131.827.187	208.283	590.601

(\*) no incluyen cupones de Pago Mínimo ni Extracciones por ATM ni Refinanciaciones

### Morosidad - Cartera Total

Concepto	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12
Mora > 90 días / Cartera que dio origen a la mora	1,88%	1,87%	1,86%	1,87%	1,89%	1,94%

(\*) Calculada considerando Originaciones desde Enero 2009 sin últimos 6 meses

### Incobrabilidad inicial (\*)

Serie	Valor Nominal
Serie 65	3.974.729
Serie 67	3.942.413

(\*) Incobrabilidad total estimada sobre la cartera original, tomada en cuenta para la elaboración de los Cuadros de Pago de Servicios de las distintas series

### Estado de Situación de Deudores Cartera Total (\*)

Atraso	feb-12
Sin atraso	80,94%
1 a 31 días	10,34%
32 a 90 días	3,93%
91 a 180 días	2,28%
Mayor a 180 días	2,51%

(\*) Con atraso menor a 365 días

### Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping - Saldo remanente de Títulos emitidos

Serie	VN Originales	VN Senior A	VN Senior B	VN Senior C	VN CP	VN Total Remanente
Serie 66	56.188.800	20.438.800				20.438.800
Serie 67	56.850.000	25.057.839				25.057.839
Serie 68	54.317.819	44.317.819				44.317.819
<b>Totales</b>	<b>278.466.619</b>	<b>89.814.458</b>	-	-	-	<b>89.814.458</b>

Saldos al 29/02/12

**Detalle de la Cartera de Créditos de Tarshop S.A. y de los Fideicomisos Financieros "Tarjetas Shopping":**

**CARTERA DE CREDITOS TARSHOP SA y FIDEICOMISOS  
FINANCIEROS TARJETA SHOPPING  
Información al 29/02/2012**

DESCRIPCION	Total general
Cartera Propia	709.094.365
Fideicomiso en Garantía	67.651.792
FFTS Serie 64	20.819.956
FFTS Serie 65	8.004.761
FFTS Serie 66	28.680.998
FFTS Serie 67	31.658.760
FFTS Serie 68	47.083.935
FFTS Serie 69*	71.025.340
FFTS Serie 70*	25.396.607
<b>Cartera Total</b>	<b>1.009.416.514</b>

Incluye Capital e intereses devengados. No incluye cartera con mora de mas de 365 días.

\* Se encontraba pendiente de colocación por Oferta Pública.

Estado de Cobranza de Series Vigentes							
Serie (*)	Cartera Original	Saldo de la Cartera	Estado de Atraso				
			0 - 31 días	32 - 90 días	91 - 180 días	181 - 365 días	> 365 días
Serie 65	69.937.962	7.366.510 10,53%	4.897.904 66,49%	594.949 8,08%	347.127 4,71%	1.187.298 16,12%	339.233 4,61%
Serie 67	68.164.611	30.262.483 44,40%	27.635.981 91,32%	1.260.689 4,17%	641.950 2,12%	723.864 2,39%	0,00%

(\*) Series No Revolving - Información al 29/02/12

(1) Los Estados de situación de deudores se procesan con el atraso informado por la compañía.

**TARSHOP S.A.  
FLUJO DE FONDOS - AGOSTO 2011 / FEBRERO 2012  
(Cifras Expresadas en Miles de Pesos)**

Concepto	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12
<b>Ingresos:</b>						
Cobranza de créditos	124.674	159.161	161.509	194.922	168.160	153.029
Ingresos x cesion fiduciaria de cartera	-	-	-	10.009	19.939	20.476
Ingresos x Tenencia de Certificados de Participacion en FF	-	-	1	100	4.821	-
Prestamos Bancarios	67.357	-	-	5.000	39.000	53.000
Obligaciones Negociables de Corto Plazo (VCP)	99.050	-	-	-	-	-
Aumento de capital / Aportes Irrevocables	-	-	-	-	-	1
<b>Total Ingresos</b>	<b>291.081</b>	<b>159.161</b>	<b>161.511</b>	<b>210.031</b>	<b>231.920</b>	<b>226.506</b>
<b>Egresos:</b>						
Pagos a Comercios	106.455	112.943	122.852	115.403	153.130	110.879
Otorgamiento de Prestamos Personales	27.214	25.424	25.012	24.670	27.698	26.639
Otros Egresos Operativos (incluye impuestos)	45.523	41.072	46.552	42.875	46.003	48.222
Amortizacion Prestamos Bancarios e Intereses	51.645	1.398	10.428	16.195	16.992	40.511
<b>Total Egresos</b>	<b>230.837</b>	<b>180.838</b>	<b>204.845</b>	<b>199.142</b>	<b>243.823</b>	<b>226.250</b>
<b>Flujo Mensual</b>	<b>60.244</b>	<b>-21.677</b>	<b>-43.334</b>	<b>10.889</b>	<b>-11.903</b>	<b>256</b>
Saldos al Inicio	14.573	74.817	53.140	9.806	20.695	8.792
Movimientos del Mes	60.244	-21.677	-43.334	10.889	-11.903	256
<b>Saldos al Cierre</b>	<b>74.817</b>	<b>53.140</b>	<b>9.806</b>	<b>20.695</b>	<b>8.792</b>	<b>9.048</b>

## IX DESCRIPCIÓN DEL CO-ORGANIZADOR

INTL Capital S.A. brinda asesoramiento en la estructuración de operaciones de mercado de capitales ofreciendo oportunidades de financiamiento alternativo a empresas en el mercado argentino. En el mes de mayo de 2007, se produjo la fusión del grupo Gainvest con International Asset Holding Corporation (INTL) a través de un acuerdo de asociación a los fines de potenciar sus negocios y combinar recursos para continuar con el desarrollo de sus actividades dentro del mercado de capitales.

INTL Capital (originalmente Gainvest Argentina Asset Management S.A) es la organización impulsora en la estructuración de fideicomisos para el financiamiento corporativo, con presencia en Argentina, Brasil y Uruguay.

El consorcio conformado por Banco de Valores e INTL Capital es un activo participante en el mercado de capitales argentino. Desde el año 2004 a la fecha lleva organizados por oferta pública más de 300 fideicomisos financieros por \$11.500 millones, situándose en una posición de liderazgo absoluto en su segmento.

INTL Capital S.A. es una sociedad inscripta en la Inspección General de Justicia el 14 de agosto de 2002 bajo el No.8729 del libro 18, tomo - de Sociedades por acciones, cuya sede social inscripta se encuentra situada en Sarmiento 459 piso 2do de la Ciudad de Buenos Aires y CUIT 33-70805011-9. Tel: 4390-7595, Fax:4328-5062, Email: fideicomisos@cibsa.com

### **AUTORIDADES**

Presidente	Juan Pablo Rechter
Vicepresidente	Fabio Damián Nadel
Directores Titulares	Sean O'Connor Peter Rydberg Wallin Orlando Francisco Parisi Enrique María Algorta
Director Suplente	Luis Marcelo Brocardo

La sociedad prescinde de sindicatura.

### **Antecedentes profesionales de las autoridades.**

**Juan Pablo J. Rechter. *Presidente.*** Es Contador Público Nacional egresado de la Universidad de Belgrano. Obtuvo un Master en Finanzas y Mercado de Capitales en la Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas. A comienzos del año 2008 se incorporó a INTL Capital S.A. (ex Gainvest Argentina Asset Management S.A.) como Director de Ventas y Distribución. El 30 de abril de 2009 ha sido designado Presidente de la Sociedad, cargo que ejerce en la actualidad. Previamente trabajó como Jefe de la Banca de Inversiones del Standard Bank Argentina S.A. y entre los años 2002 y 2006 se desempeñó con el cargo de Director en la Oficina de representación en Argentina del Standard Bank Plc. en el área de Originación Regional.

**Fabio Damián Nadel. *Vicepresidente.*** Es Economista graduado en la Universidad Hebrea de Jerusalem. Se incorporó a INTL Capital S.A. (ex Gainvest Argentina Asset Management S.A.) en el año 2007 como Director, y ejerce la vicepresidencia de la Sociedad desde el 30 de abril de 2009. Con anterioridad se desempeñó como responsable comercial de la sede local de International Assets Holding Corp. Previamente trabajó en el área de Mercado de Capitales en la representación local del Standard Bank London.

**Orlando F. Parisi. *Director.*** Es Contador Público Nacional egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA). En el año 2004 se incorporó a INTL Capital S.A. (ex Gainvest Argentina Asset Management S.A.) como Vicepresidente de la sociedad hasta el año 2007 donde fue nombrado Director. Desde el año 1991 se desempeña como Presidente de Compañía Inversora Bursátil Sociedad de Bolsa S.A. Ha sido miembro de la Comisión de Mercado de Capitales del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires y Consejero Suplente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**Sean O Connor** *Director*. Es Contador graduado en la Universidad de Cape Town. Se incorporó a International Assets Holding Corp. como CEO de la compañía en el año 2002. Previamente se desempeñó como Director Ejecutivo del Standard Bank London, formando parte del equipo original. Con anterioridad trabajó como Gerente de Banca Corporativa del Standard Corporate and Merchant Bank.

**Peter Wallin** *Director*. Cuenta con una experiencia de más de 30 años en los mercados financieros de América Latina. Trabajó durante diecinueve años en el Midland Bank Group (NY, Venezuela y Miami) y durante nueve años en el Standard Bank con sede en Miami.

**Enrique M. Algorta** *Director*. Se graduó de Licenciado en Economía Empresarial de la Universidad Torcuato Di Tella. En el año 2002 obtuvo el grado de Master in Business Administration en el IAE Business School. En el año 2004 se incorporó al equipo de Mercado de Capitales INTL Capital S.A. (ex Gainvest Argentina Asset Management S.A.), a principios del año 2008 fue designado para liderar el equipo, y se incorporó como director de la sociedad el 30 de abril de 2009. Con anterioridad trabajó como analista entre los años 1999 y 2001 para Thomson Financial Bankwatch en las oficinas de Nueva York y Buenos Aires (Magister/Bankwatch). Realizó cursos de perfeccionamiento en la New York Society of Security Analysts, participó como orador en seminarios referentes a productos estructurados y ha escrito artículos de opinión relacionados a titulización de activos.

**Luis M. Brocardo** *Director Suplente*. Es Contador Público egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA). En el año 2006 se incorporó a Gainvest S.A. Sociedad Gerente de FCI como Gerente General. El 30 de abril de 2009 fue nombrado Director Suplente de INTL Capital S.A. (ex Gainvest Argentina Asset Management S.A.). Previamente se desempeñó como Director de riesgos y control de operaciones del Grupo López León y con anterioridad ha ejercido los cargos de Gerente de Riesgos de Mercado y de Finanzas en el Banco Sudameris S.A.

**Gerente de Mercado de Capitales:**

**Enrique M. Algorta:** ver los antecedentes profesionales ut supra.

**INTL CAPITAL S.A.**

**ESTADOS DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**

(Cifras expresadas en pesos)

	<b>30/09/2011</b>	<b>30/09/2010</b>	<b>30/09/2009</b>
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Caja y bancos	9.053.713	8.048.818	226.559
Inversiones transitorias	1.042.171	1.026.251	3.757.598
Créditos por operaciones	2.443.960	218.171	247.006
Otros créditos	255.694	328.196	46.306
<b>Total del activo corriente</b>	<b>12.795.538</b>	<b>9.621.436</b>	<b>4.277.469</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	24.094.566	18.017.359	7.689.715
Bienes de uso	1.048.993	1.118.680	1.164.897
Bienes intangibles	4.301.246	4.275.513	1.218.009
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>29.444.805</b>	<b>23.411.552</b>	<b>10.072.621</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>42.240.343</b>	<b>33.032.988</b>	<b>14.350.090</b>

**PASIVO****PASIVO CORRIENTE**

Deudas:

Deudas comerciales	644.630	284.447	190.924
Remuneraciones y cargas sociales	484.911	507.652	296.113
Cargas fiscales	817.633	180.161	445.983
Otras deudas	816.854	702.035	681.104
<b>Total del pasivo corriente</b>	<b>2.764.028</b>	<b>1.674.295</b>	<b>1.614.124</b>

**PASIVO NO CORRIENTE**

Inversiones permanentes	45.885	46.624	35.504
<b>Total del pasivo no corriente</b>	<b>45.885</b>	<b>46.624</b>	<b>35.504</b>

**TOTAL DEL PASIVO****2.809.913    1.720.919    1.649.628****PATRIMONIO NETO****39.430.430    31.312.069    12.700.462****TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO****42.240.343    33.032.988    14.350.090**

## ESTADO DE RESULTADOS

(Cifras expresadas en pesos)

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>
Ingresos por servicios	7.987.584	6.850.170	5.802.312
Gastos de administración	-2.978.458	-2.830.722	-2.080.363
Gastos de comercialización	-4.343.662	-3.802.406	-3.572.028
Resultado de inversiones en sociedades art. 33	6.077.946	1.703.660	1.342.327
Resultados financieros y por tenencia, netos	2.462.993	412.726	1.227.549
Otros Ingresos	-	106.528	308.135
Ganancia neta antes de Impuesto a las Ganancias	<b>9.206.403</b>	<b>2.439.956</b>	<b>3.027.932</b>
Impuesto a las Ganancias	-1.088.042	-307.216	-646.761
Ganancia neta del ejercicio irregular	<b>8.118.361</b>	<b>2.132.740</b>	<b>2.381.171</b>
<b>Resultados / Patrimonio Neto</b>	<b>20,59%</b>	<b>6,81%</b>	<b>18,75%</b>
<b>Resultados (antes de IG) / Activo</b>	<b>21,80%</b>	<b>7,39%</b>	<b>21,10%</b>
<b>Patrimonio Neto / Pasivo</b>	<b>1403%</b>	<b>1819%</b>	<b>770%</b>

### X DESCRIPCION DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISION

Deloitte & Touche Corporate Finance S.A ("Deloitte") es subsidiaria de Deloitte & Co SRL compañía miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about). Se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia bajo el Nro. 1858, Libro N° 4 de sociedades por acciones y su sede social se encuentra situada en la calle 25 de mayo 596, piso 20, de la Ciudad de Buenos Aires.

El equipo de profesionales que integra Deloitte ha participado en más de 820 emisiones de fideicomisos financieros desempeñando el rol de agente de control y revisión en el mercado local. El objetivo de esta tarea es brindar al Fiduciario asistencia en el análisis de información y apoyo en materia de seguimiento de los activos titulizados, generándole al mismo un reporte mensual según procedimientos acordados con éste.

Deloitte ha obtenido de Fitch Ratings la primera calificación de Riesgo en América Latina de su servicio de Agente de Control y Revisión. Fitch Ratings asignó una calificación de "2+MS(arg)", la misma se sustenta en que la compañía refleja una amplia experiencia y antigüedad en el sector, con una importante participación de mercado, una robusta

plataforma tecnológica con un alto grado de automatización, políticas y procedimientos estandarizados y un adecuado plan de continuidad para el procesamiento de datos

## **XI. DESCRIPCION DEL ADMINISTRADOR SUSTITUTO**

El Banco Hipotecario Nacional fue fundado en 1886 por el Gobierno Argentino en virtud de la Ley N° 1804 del 14 de septiembre de 1886, promulgada por el Poder Ejecutivo Nacional el 24 de septiembre de 1886. El Poder Ejecutivo Nacional, mediante el Decreto N° 924 de fecha 11 de septiembre de 1997 dispuso la transformación del Banco Hipotecario Nacional en el Banco Hipotecario S.A., la cual fue autorizada por Resolución N° 664 del 3 de diciembre de 1998 del BCRA. El domicilio social de Banco Hipotecario es Reconquista 151, piso 5°, Ciudad de Buenos Aires, Argentina. El teléfono es 4347-5759, su número de facsímil es 4347-5874 y su correo electrónico es tgodino@hipotecario.com.ar. Banco Hipotecario (Agente N° 606) se encuentra inscripto ante el MAE, entidad autorregulada por la CNV conforme a la Resolución CNV N°9934/93.

Banco Hipotecario al 30 de septiembre de 2011, 31 de diciembre de 2010, 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008, contaba con 1.893, 1.766, 1.605 y 1.649 empleados, respectivamente.

### **Reseña Histórica y Actividad de Banco Hipotecario**

El Banco ha sido históricamente el proveedor de préstamos hipotecarios, seguros relacionados con hipotecas y servicios hipotecarios líder de la Argentina. Todas sus operaciones y clientes se encuentran ubicados en la Argentina. Al 30 de septiembre de 2011 el Banco tenía 67 puntos de contacto (49 sucursales y 18 oficinas comerciales).

Al 30 de septiembre de 2011, el Banco ocupaba el sexto lugar en el sistema financiero en términos de patrimonio neto, con un patrimonio neto de \$ 3.083,2 millones, y el décimo tercer lugar en términos de activos totales, con activos por \$ 11.554 millones. El resultado neto por el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2011 ascendió a \$121,4 millones. Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 su patrimonio neto, resultado neto y total de activos, era de \$ 2.974,2 millones, \$ 195,3 millones, y de \$ 10.878,8 millones, respectivamente.

Banco Hipotecario es un banco comercial diversificado que ofrece una amplia variedad de actividades bancarias y servicios financieros relacionados a personas físicas, pequeñas y medianas empresas y grandes sociedades. El Banco tiene como objetivo tener un rol destacado en el otorgamiento de créditos para la vivienda y el consumo, ofreciendo oportunidades atractivas de crecimiento continuo. Al 30 de septiembre de 2011, el 67,3% de la cartera de préstamos se componía de préstamos para el consumo y vivienda, y un 32,7% de préstamos corporativos, lo cual representa en promedio una cartera diversificada, poco apalancada y con elevado grado de garantías (el 35,8% de la exposición a los préstamos del sector privado está garantizada y la relación entre el capital del préstamo y los activos que lo respaldan promedia el 50%).

El Banco es el mayor proveedor de créditos hipotecarios de la Argentina, y también ofrece a sus clientes una amplia gama de productos, entre ellos créditos personales y corporativos, depósitos, tarjetas de crédito y débito y servicios financieros adicionales. Al 30 de septiembre de 2011, el 28,2% de los préstamos del sector privado se componía de préstamos hipotecarios y el 71,8% restante estaba constituido principalmente por préstamos personales, financiación de tarjetas de crédito y préstamos corporativos. Esta combinación resulta en un mayor rendimiento y una menor vida promedio de la cartera de préstamos.

La estrategia del Banco está centrada en aprovechar su sólida situación patrimonial y desarrollar la diversificación de sus actividades bancarias en base a su actual franquicia hipotecaria. El Banco tiene como objetivo promover su crecimiento general mediante el incremento de su base de clientes, la expansión de su cartera de préstamos y la generación de mayores ingresos por comisiones derivadas de servicios transaccionales. Apunta a lograr su objetivo mediante la comercialización y promoción de una amplia gama de productos y servicios financieros y afines a personas físicas y a pequeñas, medianas y grandes empresas en todo el territorio de Argentina, la expansión de su red de distribución y el desarrollo de canales de venta alternativos.

El Banco ofrece y otorga a sus clientes beneficios asociados a programas de ahorro o promociones vinculadas con inversión en valores negociables. El Banco podrá ofrecer a sus clientes tales beneficios, incluyendo promociones vinculadas con inversiones en los Valores Fiduciarios, de acuerdo a la normativa vigente.

## DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

### a) *Directores, Gerencia de Primera Línea y Miembros de la Comisión Fiscalizadora*

#### *Directorio*

El Banco está administrado por un Directorio, el cual actualmente está compuesto por 13 directores titulares y 9 Directores suplentes. Los miembros del Directorio son elegidos por los accionistas del Banco en oportunidad de la Asamblea General Ordinaria. Se desempeñan en sus cargos por mandatos de dos años, pudiendo ser reelectos indefinidamente. Los Directores están a cargo de la conducción de la administración del Banco. El comité ejecutivo lleva a cabo las actividades regulares del Banco y está supervisado por el Directorio. El Directorio está integrado por:

- dos miembros titulares y sus respectivos suplentes, que representan a las acciones Clase A;
- un miembro titular y su respectivo suplente, que representa a las acciones Clase B;
- un miembro titular y su respectivo suplente, que representa a las acciones Clase C; y
- nueve miembros titulares y sus respectivos suplentes, que representan a las acciones Clase D;

#### *Miembros del directorio.*

En el siguiente cuadro se indican los miembros actuales del Directorio del Banco:

Apellido y Nombre	Fecha de Nacimiento	Cargo	Inicio del mandato actual	Vencimiento del mandato actual	Clase
Elsztain, Eduardo Sergio	26-01-60	Presidente del directorio	27-03-12	31-12-13	D
Blejer, Mario	11-06-48	Vicepresidente 1º del directorio	14-03-11	31-12-12	D
Bossio, Diego Luis <sup>(1)</sup>	09-09-79	Director Titular	14-03-11	31-12-12	A
Cufre, Marcelo Gustavo	26-06-58	Director Titular	14-03-11	31-12-12	A
Vergara del Carril, Pablo Daniel	03-10-65	Director Titular	27-03-12	31-12-13	D
Reznik, Gabriel Adolfo Gregorio	18-11-58	Director Titular	14-03-11	31-12-12	D
Zang, Saúl	30-12-45	Director Titular	27-03-12	31-12-13	D
Viñes, Ernesto Manuel	05-02-44	Director Titular	14-03-11	31-12-12	D
Dreizzen, Jacobo Julio	13-10-55	Director Titular	14-03-11	31-12-12	D
Wior, Mauricio Elías	23-10-56	Director Titular	27-03-12	31-12-13	D
Pisula, Carlos Bernardo	16-12-48	Director Titular	27-03-12	31-12-13	D
Fornero, Edgardo Luis José	14-10-51	Director Titular	30-04-10	31-12-11	B
Bensadón, Federico León <sup>(2)</sup>	17-01-33	Director Titular	28-04-06	31-12-07	C
Elsztain, Daniel Ricardo	22-12-72	Director Suplente	27-03-12	31-12-13	D
Efkhanian, Gustavo Daniel	28-10-64	Director Suplente	27-03-12	31-12-13	D
Elsztain, Alejandro Gustavo	31-03-66	Director Suplente	14-03-11	31-12-12	D
Saidon, Gabriel Gustavo	15-04-58	Director Suplente	14-03-11	31-12-12	D
Ocampo, Andrés Fabián	09-11-56	Director Suplente	14-03-11	31-12-12	D
Parrado, Mario César	11-04-59	Director Suplente	27-03-12	31-12-13	D
Blasi, Gabriel Pablo	22-11-60	Director Suplente	27-03-12	31-12-13	D
Alvarez Jorge Augusto	11-01-60	Director Suplente	30-04-10	31-12-11	B

- (1) Continúa en su cargo hasta ser reemplazado.
- (2) La asamblea de accionistas llevada a cabo el día 27-03-2012 designó a la Sra. Ada Mercedes Maza en reemplazo del Sr. Federico Leon Bensadon, sin embargo, el Sr. Bensadon continuará en su cargo hasta que asuma en sus funciones la Sra. Maza. Una vez realizada su asunción el Sr. Bensadon se desempeñará como Director Suplente por las acciones Clase D.

A continuación se presentan breves descripciones biográficas de los directores titulares y suplentes del Banco:

*Eduardo Sergio Elsztain.* El Sr. Elsztain estudió economía en la Universidad de Buenos Aires. Se ha dedicado a la actividad inmobiliaria durante más de 20 años y es Presidente del Directorio de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A. desde 1991. Fundó Consultores Asset Management S.A. y se desempeña como Presidente de la misma desde 1989. Además es Presidente del Directorio de Cresud S.A.C.I.F. y A., de Alto Palermo S.A. (APSA) y BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agricolas.

*Mario Blejer.* El Sr. Blejer obtuvo su doctorado en economía en la Universidad de Chicago. Se ha desempeñado como Consejero Senior del FMI en los Departamentos de Europa y Asia desde 1980 hasta 2001. Ha sido también Vicepresidente y seguidamente Presidente del Banco Central desde 2001 hasta 2002. Además se desempeñó como Director del Centro de Estudios de Banca Central del Bank of England desde 2003 hasta 2008 y Asesor del Gobernador del Bank of England en el mismo período. Actualmente es Director Titular de YPF, IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., Consultants Asset Management, Gems Investments y MAG Macroeconomic Advisory Group. Es además Consejero Externo del Board de Política Monetaria del Banco Central de Mauritius y Profesor de Posgrado en la Universidad Torcuato Di Tella.

*Diego L. Bossio.* El Sr. Bossio ingresó al Banco en enero de 2009. Obtuvo una Licenciatura en Economía de la Universidad de Buenos Aires y un Máster en Economía de la Universidad de San Andrés. Antes de ingresar al Banco el Sr. Bossio se desempeñó como Subsecretario de la Gestión Pública dependiente del Ministerio Secretaría General de la Gobernación – Gobierno de Mendoza y como Coordinador de la Unidad de Financiamiento Internacional (UFI) dependiente del Ministerio de Hacienda. Previamente trabajó como Jefe de Gabinete de Asesores del Senador Nacional Celso Alejandro Jaque. Asimismo, asesoró y coordinó la labor del senador en las comisiones de Coparticipación Federal de Impuestos, Presupuesto y Hacienda e Infraestructura, Vivienda y Transporte. También se desempeñó como Economista Junior en Exante Consultora Económica, en el área Economía Internacional. Desde julio del 2009, la Presidenta Cristina Fernández de Kirchner lo designó como Director Ejecutivo de ANSES.

*Marcelo Gustavo Cufre.* El Sr. Cufre ingresó al Banco en abril de 2009. Se graduó de Arquitecto en la Universidad de la Plata (UNLP). El Sr. Cufre se desempeñó como Director Nacional de Arquitectura en el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios. Previamente, el Sr. Cufre trabajó en la Provincia de Santa Cruz, en el Instituto de Desarrollo Urbano y Vivienda como Presidente del Directorio y como Director General Programas Habitacionales. También se desempeñó como asesor en el Ministerio de Planificación Federal Inversión Pública y Servicios, Coordinador Ejecutivo en el Ministerio de Economía y Obras Públicas.

*Pablo Daniel Vergara del Carril.* El Sr. Vergara del Carril es abogado, egresado de la Universidad Católica de Buenos Aires, donde es profesor de Derecho Comercial y Derecho Contractual. También enseña Derecho Empresarial, Contractual y Mercado de Capitales en cursos de postgrado. El Sr. Vergara del Carril es miembro del Consejo Consultivo de Asesoramiento Jurídico de la Cámara de Sociedades Anónimas y también Vicepresidente del Comité de Derecho de la Competencia del Colegio de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires. Es Director de Emprendimiento Recoleta S.A. y Nuevas Fronteras S.A., y Director Suplente de Alto Palermo (APSA) S.A.

*Gabriel Adolfo Gregorio Reznik.* El Sr. Reznik es Director Titular del Banco Hipotecario desde junio de 2002. También se ha desempeñado como Director y Gerente del Departamento Técnico de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A. desde 1992. Actualmente es también Director Titular de Cresud S.A.C.I.F. y A., Emprendimiento Recoleta S.A. e IRSA Inversiones y Representaciones S.A.. El Sr. Reznik ha sido responsable del control de la ejecución de las obras de ingeniería de IRSA Inversiones y Representaciones S.A. y Alto Palermo S.A. (APSA), así como del área de mantenimiento y operación de los edificios de oficina. El Sr. Reznik posee un título de Ingeniero Civil de la Universidad de Buenos Aires y ha cursado un Máster en Dirección de Empresas Inmobiliarias y Constructoras (MDI) en la Escuela Politécnica de Madrid, España.

*Saúl Zang.* El Sr. Zang obtuvo el título de Abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados) y de la Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Es socio fundador del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes. Es

Vicepresidente de IRSA Inversiones y Representaciones S.A. y de Alto Palermo (APSA) S.A., Vicepresidente Primero de SAPSA y Cresud S.A.C.I.F. y A. y Vicepresidente del Directorio de Puerto Retiro y Fibesa, asimismo es Director Nuevas Fronteras S.A., Tarshop, Palermo Invest S.A y BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, entre otras sociedades.

*Ernesto Manuel Viñes.* El Sr. Viñes se graduó como abogado en la Universidad de Buenos Aires donde realizó estudios de postgrado. Ha sido funcionario judicial y subsecretario de Estado. Ejerció la docencia universitaria y ejerció su profesión en forma liberal. Es socio del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes.

*Jacobo Julio Dreizzen.* El Sr. Dreizzen se graduó de Licenciado en Economía en la Universidad de Buenos Aires. Asimismo, obtuvo un Máster en Economía en la Universidad Católica de Río de Janeiro. En el año 1986 fue Director Ejecutivo suplente del FMI. En 1987 fue asesor en la presidencia del Banco Central, para luego desempeñarse como Director de dicho ente rector (1987-1989). De 1990 a 1999 se desempeñó como Director Ejecutivo del Departamento de Banca de Inversión del Banco Galicia. Se desempeñó también como Director suplente en el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.). Del 2000 al 2001 fue Subsecretario de Finanzas del Ministerio de Economía. Fue asesor del BID (2002), del PNUD (2005) y de la CAF (2005). Del 2002 al 2005 se desempeñó como Presidente de Constellation, fondo de inversiones. En la actualidad es Director Financiero de la Corporación IMPSA S.A. y Director Titular de Banco Hipotecario S.A. En el área docente, el Sr. Dreizzen es Profesor de Finanzas Corporativas del programa de posgrado de Mercado de Capitales de la UBA desde 1993.

*Mauricio Elías Wior.* El Sr. Wior obtuvo un título en economía y en contaduría en la Universidad de Tel Aviv en Israel y luego una Maestría en Administración de Empresas conferida por la misma institución. Se desempeñó como Presidente de Radio Comunicaciones Móviles (Movicom) y como Vicepresidente Regional para el Cono Sur de Bell hasta el 2004.

*Carlos Bernardo Písula.* El Sr. Písula se graduó de Contador Público en la Universidad Nacional de Buenos Aires en el año 1973 donde realizó posteriormente estudios de perfeccionamiento y especialización. El Sr. Písula representa a las acciones clase D del Banco, destacando que durante el periodo de 1996 a 1999 se desempeñó como asesor de la vicepresidencia del mismo. Actualmente presidente de la Comisión de Finanzas y vicepresidente de la Comisión de Vivienda en la C.A.C. (Cámara Argentina de la Construcción), integrando también el Directorio de distintas empresas vinculadas con la construcción y venta de inmuebles.

*Edgardo Luis José Fornero.* El Sr. Fornero cursó materias de derecho en la Universidad de Lomas de Zamora. Es director por las acciones Clase B del Banco desde septiembre de 1997. Actualmente es Secretario de Vivienda de la asociación bancaria La Bancaria y Delegado General de la Comisión Gremial Interna del Banco.

*Federico León Bensadón.* El Sr. Bensadón se graduó de ingeniero civil en la Universidad de Buenos Aires en 1957. El Sr. Bensadón ha sido director por las acciones Clase C desde septiembre de 2002. Es miembro del Directorio de las siguientes Sociedades: Telemetrix S.A. (Costa Salguero), Emaco S.A; Edilcenter S.A; Rafoy S.A., DR S.A., entre otras. También es Tesorero de la Cámara Argentina de la Construcción y Secretario de la Unión Argentina de la Construcción.

*Daniel R. Elsztain.* El Sr. Elsztain obtuvo una licenciatura en economía de la Universidad de Torcuato Di Tella y un Máster en Administración de Empresas conferida por la misma institución. Se ha desempeñado como Director Comercial de Alto Palermo (APSA) S.A. desde 1998 y actualmente también es Director de Hersh Hospitality Trust y de Supertel Hospitality Inc.

*Gustavo Daniel Efkhanián.* El Sr. Efkhanián se desempeñó como Director Ejecutivo del Banco desde 1997 hasta 1999, se ha desempeñado como director en el Banco desde 1993 y ha ocupado diversos cargos en el Banco desde 1991. El Sr. Efkhanián supervisa cuestiones relacionadas con negocios corporativos. Con anterioridad a ello, el Sr. Efkhanián fue asesor del Banco, designado por el Gobierno en ocasión de la reestructuración de 1989-1993. El Sr. Efkhanián también ha prestado servicios como director suplente del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.). Desde 1988 a 1991, fue Economista del Instituto de Estudios Económicos de la Realidad Argentina y Latinoamericana (IEERAL). El Sr. Efkhanián se graduó en economía en la Universidad Nacional de Córdoba. Actualmente es Director Suplente y Gerente de Área Riesgo y Controlling del Banco.

*Alejandro G. Elsztain.* El Sr. Elsztain obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado como CEO y Director de Cresud S.A.C.I.F. y A. desde 1994 dedicándose a la

actividad agropecuaria en el país, así como también en Brasil a través de su subsidiaria BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas., en Paraguay CRESCA S.A. y en Bolivia Acres del Sud. Paralelamente, desde el 2001 ejerce sus funciones como Vicepresidente Ejecutivo de Alto Palermo (APSA) S.A. y como Vicepresidente II de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A..

*Gabriel G. Saidon.* El Sr. Saidon ingresó al Banco en agosto de 2000. El Sr. Saidon obtuvo una Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional de la Plata y un Máster en Economía de la Universidad de Chicago. Antes de ingresar al Banco el Sr. Saidon se desempeñó como Principal Funcionario Financiero de Alto Palermo S.A. (APSA) y como director suplente del directorio de Alto Palermo S.A. (APSA). Previamente, el Sr. Saidon trabajó como Principal Funcionario Financiero de Citicorp Equity Investments y como Jefe de Staff de la División Sud América de Citibank.

*Andrés Fabián Ocampo.* El Sr. Ocampo se graduó como abogado en la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Argentina. Realizó estudios de postgrado en el Instituto de Altos Estudios Empresariales de la Universidad Austral en el Programa de Alta Dirección y en Finanzas Operativas, y en la Universidad Argentina de la Empresa en Derecho Bancario.

*Mario César Parrado.* El Sr. Parrado se graduó como Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Tiene más de veinte años de experiencia en la actividad financiera, habiéndose desempeñado, entre otros cargos, como Presidente de The Boston Investment Group, Director de BankBoston Argentina y Director de Fleet International Advisors S.A.

*Gabriel P. Blasi.* El Sr. Gabriel Blasi es Licenciado en Administración de Empresas y realizó Posgrados en Finanzas en la Universidad del CEMA (Centro de Estudios Macroeconómicos Argentinos) y en el IAE (Universidad Austral). Su trayectoria se desarrolló en Banca de Inversión y Mercado de Capitales en bancos como Citibank y Banco Río (BSCH). Previo a su ingreso al grupo IRSA, se desempeñó como Director de Finanzas del Grupo Carrefour Argentina y Goyaique SACIFIA (Grupo Pérez Companc). Hasta 2011 se desempeñó como gerente financiero de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., Cresud S.A.C.I.F. y A. y Alto Palermo S.A. (APSA). Actualmente se desempeña como Gerente del Área de Finanzas del Banco.

*Jorge Augusto Álvarez.* El Sr. Álvarez cursó estudios de programador de sistemas en la Universidad de Champagnat, Mendoza. Se ha desempeñado como Jefe de División de Banco Hipotecario S.A. desde el año 1979.

#### *Contratos de Trabajo con Directores*

El Banco ha celebrado contratos de trabajo con algunos de sus directores titulares. Los directores Sres. Ernesto Manuel Viñes y Edgardo Fornero desempeñan funciones ejecutivas y/o administrativas, considerándose los en relación de dependencia con el Banco.

### **Gerencia de primera línea**

La Gerencia de primera línea del Banco está integrada por los siguientes funcionarios al 30 de junio de 2011:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Fernando Rubín	Gerente General
Gerardo Rovner	Gerente Área Auditoría
Ernesto Manuel Viñes	Gerente Área Legal
Gustavo Daniel Efkhonian	Gerente Área Riesgo y Controlling
Manuel Herrera	Gerente Área Banca Empresa
Esteban Guillermo Vainer	Gerente Área Banca Minorista
Cristian Ricardo Gorbea	Gerente Área Desarrollo Organizacional y Calidad
Favio Gabriel Podjarny	Gerente Área Servicios Corporativos
Gabriel Pablo Blasi	Gerente Área Finanzas
Javier Varani	Gerente Área Relaciones Institucionales

A continuación se agrega una breve síntesis biográfica de los gerentes de primera línea:

*Fernando Rubín.* El Sr. Rubín ingresó al Banco como Gerente de Desarrollo de la Organización en julio de 2001. Se graduó de psicólogo en la Universidad de Buenos Aires y realizó estudios de postgrado en Recursos Humanos y Análisis de la Organización en E.P.S.O. (Escuela de Psicología Social de las Organizaciones). Antes de ingresar al Banco, ocupó el cargo de Gerente de Recursos Humanos del Grupo IRSA. Trabajó como Director de Recursos Humanos de LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessey) y de las Bodegas Chandon en Argentina y Brasil. También fue Gerente de la División de Recursos Humanos de Roland Berger & Partner – International Management Consultants.

*Gerardo Rovner.* Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires, trabaja en el Banco Hipotecario desde hace 16 años, en los cuales se desempeñó como gerente en las áreas de políticas de riesgo, gestión de cobranza, y riesgos operativos. En febrero de 2012 fue designado como Gerente de Área de Auditoría Interna. Especializado en estadística, ejerce la docencia en esa materia en la Facultad de Ciencias Económicas desde el año 1994.

*Ernesto Manuel Viñes.* El Sr. Viñes se graduó como abogado en la Universidad de Buenos Aires donde realizó estudios de postgrado. Ha sido funcionario judicial y subsecretario de Estado. Ejerció la docencia universitaria y su profesión en forma liberal. Es socio del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes Abogados.

*Gustavo Daniel Efkhonian.* El Sr. Efkhonian se desempeñó como Director Ejecutivo del Banco desde 1997 hasta 1999, se ha desempeñado como director desde 1993 y ha ocupado diversos cargos en el Banco desde 1991. El Sr. Efkhonian supervisa cuestiones relacionadas con negocios corporativos. Con anterioridad a ello, el Sr. Efkhonian fue asesor, designado por el Gobierno, del Banco en ocasión de la reestructuración de 1989-1993. El Sr. Efkhonian también ha prestado servicios como director suplente del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.). Desde 1988 a 1991, fue Economista del Instituto de Estudios Económicos de la Realidad Argentina y Latinoamericana (IEERAL). El Sr. Efkhonian se graduó en economía en la Universidad Nacional de Córdoba

*Manuel Herrera.* El Sr. Herrera ingreso al Banco en el año 2009. Es Licenciado en administración de empresas de la Universidad Católica Argentina habiendo cursado estudios de postgrado en Harvard University. El Sr. Herrera aporta 16 años de experiencia en el sistema financiero argentino y de Estados Unidos. Anteriormente estuvo a cargo de diversas áreas dentro de la Banca Corporativa y de inversión de BankBoston Argentina, posteriormente adquirido por StandardBank de Sudáfrica y Estados Unidos.

*Esteban Guillermo Vainer.* El Lic. Vainer ingresó al Banco el 17 de Agosto de 2004. Se recibió de Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa y cursó un Máster en Dirección de Empresas en el IAE. Se desempeñó durante nueve años como Responsable Banca Seguro del Banco Galicia.

*Cristian Ricardo Gorbea.* El Sr. Gorbea es Licenciado en Psicología en la Universidad de Buenos Aires, tiene un Postgrado de Especialización en Recursos Humanos y Máster en Administración de Empresas ambos en IDEA. Ha trabajado en American Express, Citibank, Gruppo ASSA y Banca Nazionale del Lavoro.

*Favio Gabriel Podjarny.* El Sr. Podjarny ingresó al Banco en diciembre de 2005; actualmente es el Gerente de Área de Administración, Logística y Recupero. Se desempeñó como Representante del Directorio de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., a cargo del Proyecto Abril Club de Campo. Previamente a esto fue Director del Centro de Empleo y Emprendimientos Ariel Job Center siendo el responsable de la administración y gestión general de la organización. También estuvo a cargo de la dirección integral de la Sociedad Hebraica Argentina bajo el cargo de Director Ejecutivo de la Entidad.

*Gabriel P. Blasi.* El Sr. Gabriel Blasi es Licenciado en Administración de Empresas y realizó Posgrados en Finanzas en la Universidad del CEMA (Centro de Estudios Macroeconómicos Argentinos) y en el IAE (Universidad Austral). Su trayectoria se desarrolló en Banca de Inversión y Mercado de Capitales en bancos como Citibank y Banco Río (BSCH). Previo a su ingreso al grupo IRSA, se desempeñó como Director de Finanzas del Grupo Carrefour Argentina y Goyaique SACIFIA (Grupo Pérez Companc). Hasta 2011 se desempeñó como gerente financiero de IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., Cresud S.A.C.I.F. y A. y Alto Palermo S.A. (APSA). Actualmente se desempeña como Gerente del Area de Finanzas del Banco.

*Javier Varani.* El Sr. Varani ingresó al Banco en junio de 2005 como gerente de Relaciones Institucionales. Previamente se desempeñó en el área de prensa y de asuntos institucionales de Telecom Argentina y de Telecom Personal. Fue concejal en Vicente López (Pcia. de Buenos Aires) en el período 1995/1999. Especializado en asuntos municipales, ejerce la docencia universitaria.

#### **b) Comisión Fiscalizadora**

El artículo 20 del Estatuto del Banco dispone que la Comisión Fiscalizadora esté integrada por cinco miembros titulares (“Síndicos”) y cinco suplentes. Conforme al inciso b) del mencionado artículo 20 del Estatuto del Banco los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos de la siguiente manera: tres miembros titulares y tres suplentes de la Comisión Fiscalizadora serán elegidos en forma conjunta por las acciones Clase C y Clase D; un titular y un suplente serán elegidos por las acciones Clase B (en la medida en que dichas acciones representen más del 2,0% del capital accionario del Banco) y un miembro titular y un suplente serán elegidos por las acciones Clase A. Los Síndicos titulares y suplentes se designan por períodos de dos años. De conformidad con la ley sólo los abogados y contadores matriculados podrán desempeñarse como síndicos de una sociedad anónima argentina.

Si las acciones Clase B no representan el 2,0% del capital social del Banco y las acciones Clase C no representen el 3,0% del capital social del Banco, los miembros de la Comisión Fiscalizadora serán reducidos a tres miembros titulares y tres suplentes. Dos miembros titulares y dos suplentes serán elegidos en forma conjunta por las acciones Clase B, C y D, y un miembro titular y un suplente serán elegidos por las acciones Clase A.

Las reuniones pueden ser convocadas por cualquiera de los Síndicos y se celebran con la presencia de la mayoría absoluta de sus miembros, adoptándose las resoluciones por mayoría de votos. De conformidad con el artículo 294 de Ley de Sociedades Comerciales de la República Argentina, los principales deberes y facultades de la Comisión Fiscalizadora consisten en (i) supervisar e inspeccionar los libros y registros societarios toda vez que sea necesario, pero como mínimo trimestralmente; (ii) asistir a las reuniones del Directorio, del Comité Ejecutivo y las asambleas de accionistas; (iii) preparar una memoria anual relativa a la situación financiera del Banco y presentarla a los accionistas en la asamblea ordinaria; (iv) proveer determinada información relativa al Banco a solicitud escrita de cualquier accionista titular de cómo mínimo el 2,0% del capital en circulación del Banco; (v) convocar a asamblea extraordinaria de accionistas cuando sea necesario, por iniciativa propia o a solicitud de los accionistas, o a asamblea ordinaria si el Directorio no lo hace; (vi) incluir asuntos para el orden del día de cualquier asamblea en que deba estar presente la Comisión Fiscalizadora; (vii) supervisar y controlar el cumplimiento del Banco de todas las leyes y reglamentaciones, el estatuto y las decisiones de los accionistas; (viii) investigar las quejas escritas presentadas por accionistas titulares de cómo mínimo el 2,0% del capital del Banco; (ix) solicitar la disolución judicial del Banco y supervisar el proceso; (x) designar directores cuando no quede ninguno en el Directorio y los accionistas no hayan designado a sus sustitutos; y (xi) solicitar intervención judicial en circunstancias extraordinarias, tales como hechos delictivos por parte de los funcionarios ejecutivos que amenacen la situación del Banco. Al desempeñar estas funciones, la Comisión Fiscalizadora no controla la operación del Banco.

El 29 de abril de 2009, cada uno de los accionistas de las Clases A, B, C y D celebró asambleas especiales de accionistas. En dichas asambleas: a) los accionistas Clase D y C designaron a los Sres. José Daniel Abelovich, Marcelo Héctor Fuxman y Ricardo Flammini como Síndicos titulares por un plazo de dos años y como Síndicos suplentes al Sr. Roberto Murmis y la Sra. Noemí Cohn y Silvana Cecilia de Feo; b) los accionistas Clase B designaron al Sr. Alfredo Groppo como Síndico titular y a la Sra. Silvana Gentile como Síndico suplente; y c) los accionistas Clase A designaron al Sr. Martín Scotto como Síndico titular y a la Sra. Nora Tibis como síndico suplente.

Actualmente la Comisión Fiscalizadora está compuesta por cinco síndicos titulares y cinco síndicos suplentes:

Nombre	Cargo	Clase	Vencimiento de Mandato
Martin Scotto	Síndico Titular	B	31 de diciembre de 2012
Alfredo Groppo	Síndico Titular	A	31 de diciembre de 2012
José Daniel Abelovich	Síndico Titular	C y D	31 de diciembre de 2012
Marcelo Héctor Fuxman	Síndico Titular	C y D	31 de diciembre de 2012
Ricardo Flammini	Síndico Titular	C y D	31 de diciembre de 2012
Nora Tibis	Síndico Suplente	B	31 de diciembre de 2012
Silvana Gentile	Síndico Suplente	A	31 de diciembre de 2012
Roberto Murmis	Síndico Suplente	C y D	31 de diciembre de 2012
Noemí Cohn	Síndico Suplente	C y D	31 de diciembre de 2012
Silvia Cecilia De Feo	Síndico Suplente	C y D	31 de diciembre de 2012

A continuación se agrega una breve síntesis biográfica de los miembros de la Comisión Fiscalizadora del Banco:

*Martín Esteban Scotto.* El Sr. Scotto es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires (1996) y pertenece a la Sindicatura General de la Nación. Es Síndico Titular del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.) y Nación Seguros de Vida S.A. desde el año 2001. También integra desde el 2002, las Comisiones Fiscalizadoras de Nuevo Banco Bisel S.A., Nuevo Banco Suquía S.A. y Bisel Servicios S.A.

*Alfredo Héctor Groppo.* El Sr. Groppo es contador público, egresado de la Universidad de Buenos Aires (1977) y pertenece a la Sindicatura General de la Nación. Es Síndico Titular de Nación Factoring S.A., Nación Bursátil S.A., Nación Servicios S.A. y Polo Tecnológico Consituyentes S.A. desde el año 2006.

*José D. Abelovich.* El Sr. Abelovich obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro fundador y socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International, un estudio contable de Argentina. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía/Coopers & Lybrand y se ha desempeñado como asesor senior de Argentina para las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Es miembro de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., Alto Palermo S.A. (APSA), Hoteles Argentinos, e Inversora Bolívar, entre otras sociedades.

*Marcelo H. Fuxman.* El Sr. Fuxman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International, un estudio contable de Argentina. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA, Inversiones y Representaciones S.A. y Alto Palermo S.A. (APSA), entre otras sociedades.

*Ricardo Flammini.* El Sr. Flammini se graduó como Contador Público en la Universidad Nacional de La Plata. Es miembro de la Comisión Fiscalizadora del Banco desde el 30 de mayo de 2003 por un período de dos años y anteriormente desde su constitución en septiembre de 1997 hasta agosto de 2001. Se desempeñó como Contador Fiscal Auditor del Tribunal de Cuentas de la Nación desde 1957 a 1976 y fue miembro de la ex Corporación de Empresas Nacionales, ex SIGEP y SIGEN desde 1976 hasta agosto de 2001, habiéndose desempeñado como Síndico Titular en Segba S.A., Hidronor S.A., YPF S.A., YCF S.E., Encotesa, Intercargo S.A., Banco Caja de Ahorro S.A., Pellegrini S.A., Gerente de Fondos Comunes de Inversión, Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A., Garantizar S.G.R. y Nación AFJP; en la actualidad ocupa los cargos de Síndico Titular en: BACS – Banco de Crédito y Securitización S.A., BHN Sociedad de Inversión S.A., BHN Vida S.A., BHN Seguros Generales S.A. y ACH S.A.

*Nora Lía Tibis.* La Sra. Nora L. Tibis es abogada egresada de la Universidad de Buenos Aires y pertenece a la Sindicatura General de la Nación. Es Síndico Titular del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (B.I.C.E.), AFJP Nación, Nación Leasing S.A., Nación Factoring S.A. y Dioxitek S.A.

*Silvana María Gentile.* La Sra. Gentile ha sido miembro de la Comisión Fiscalizadora del Banco desde 1997. Se ha desempeñado como miembro de la Sindicatura General de la Nación (SIGEN) desde 1979 y actualmente ocupa los cargos de síndico de Pellegrini S.A. y Nación AFJP S.A. La Sra. Gentile se graduó en contabilidad y en administración de empresas en la Universidad de Lomas de Zamora.

*Roberto Murmis.* El Sr. Murmis obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Murmis es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. El Sr. Murmis se desempeñó como asesor de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación. Además, es miembro de la Comisión Fiscalizadora de Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA, Inversiones y Representaciones S.A., Futuros y Opciones S.A. y Llao Llao Resorts S.A.

*Noemí Cohn.* La Sra. Cohn se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / Nexia International, un estudio contable de la República Argentina, desempeñándose en el área de auditoría. Desarrolló su capacitación profesional en el área de auditoría de Harteneck, López y Cía., corresponsales de Coopers & Lybrand en la República Argentina y en las oficinas de Los Angeles.

*Silvia De Feo.* La Sra. De Feo obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Belgrano. Es gerente en Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International, un estudio contable de Argentina y ex gerente de Harteneck, López & Cía. /Coopers & Lybrand. También es miembro de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud S.A.C.I.F. y A., Inversora Bolívar y Baldovinos S.A.

## **XII.- INFORMACIÓN DE LOS RECAUDADORES**

La siguiente información de los Recaudadores ha sido provista por el Fiduciante y es incluida en esta sección de conformidad con lo expuesto por él y solo tiene propósitos de información general.

### **Bapro Medios de Pago S.A. (Bapro Pagos)**

Domicilio Legal: Carlos Pellegrini 91, Piso 3, Ciudad de Buenos Aires.

Inscripción en la IGJ: Fecha 2 de enero de 1998 bajo el N° 79 del Libro 123 de Sociedades Anónimas.

Actividad: Cobro, registro, conciliación, transmisión de datos y transferencia de fondos de terceros.

### **Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil)**

Domicilio Legal: Esmeralda 31, Ciudad de Buenos Aires.

Inscripción en la IGJ: Fecha 17 de marzo de 1993 bajo el N° 1927 Libro 112 Tomo "A" de Soc. Anónimas

Actividad: Realiza en forma individual, asociada o a través de terceros la prestación de servicios de recepción, registro, procesamiento de pago de terceros periódicos y no periódicos de todo tipo de obligaciones cuyo cumplimiento se ejecute o resuelva mediante la entrega de sumas de dinero.

### **Gire S.A. (Rapipago)**

Domicilio Legal: Tte. Gral. Juan D Perón 955, Ciudad de Buenos Aires.

Inscripción en la IGJ: Fecha 6 de agosto de 1991, bajo el N° 5634

Actividad: Investigación, desarrollo y explotación de bienes y servicios relativos a información, transferencia electrónica de fondos y valores y operaciones conexas.

### **Red Link S.A.**

Domicilio Legal: Tte. Gral. J.D.Perón 564, Ciudad de Buenos Aires

Inscripción en la IGJ: Fecha 12 de diciembre de 1988 bajo el N° 8977, libro 106 Tomo A de Sociedades Anónimas

Actividad: Servicios relacionados con base de datos. Actividades de Informática. Procesamiento de datos

### **Banelco S. A. (Pago Mis Cuentas)**

Domicilio Legal: México 444 Ciudad de Buenos Aires.

Inscripción en la IGJ: Fecha 24 de octubre de 1985 bajo el N° 102.951.

Actividad: Investigación, desarrollo y explotación de bienes y servicios relativos a información, transferencia electrónica de fondos y valores y actividades conexas, organizar, dirigir, administrar y operar sistemas de tarjeta de crédito.

### **XIII-CONTRATO SUPLEMENTARIO DE FIDEICOMISO “TARJETA SHOPPING LXIX”**

**BANCO DE VALORES S.A.**, en calidad de fiduciario financiero (en adelante el “Fiduciario”), con domicilio en Sarmiento 310 de la Ciudad de Buenos Aires, representado en este acto por los abajo firmantes, y **TARSHOP S.A.**, en calidad de fiduciante (en adelante el “Fiduciante”), con domicilio en Suipacha 664, 2º piso, de la Ciudad de Buenos Aires, representada por los abajo firmantes en su carácter de apoderados de la Sociedad, conforme a las Condiciones del Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP (el “Programa”) establecen por el presente instrumento las condiciones del Contrato Suplementario de Fideicomiso Tarjeta Shopping LXIX (el “Contrato Suplementario”) bajo el Programa con arreglo a lo establecido en el contrato de fideicomiso marco del Programa (el “Contrato Marco”) y conforme a las siguientes cláusulas.

#### **SECCIÓN PRELIMINAR DEFINICIONES**

A los efectos de la interpretación de este Contrato Suplementario, los términos en mayúscula definidos en este Contrato Suplementario tienen los significados asignados en el presente, los no definidos en el presente y definidos en el Contrato Marco de Fideicomiso tienen los significados asignados en el Contrato Marco de Fideicomiso publicado en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el 11 de junio de 2009.

**“Administrador”**: es el Fiduciante, o la/s persona/s que lo sustituya/n.

**“Administrador Sustituto”**: Banco Hipotecario S.A., o la/s persona/s que lo sustituya/n.

**“Agente de Cobro”**: el Fiduciante o la persona o personas que en el futuro designe el Fiduciario para que cumpla con la función de cobro de los Créditos.

**“Agente de Control y Revisión”**: es Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. o la persona o personas que el Fiduciario designe para que cumpla con la función de revisar y controlar las tareas de administración de los Bienes Fideicomitidos.

**“BCRA”**: es el Banco Central de la República Argentina.

**“Bienes Fideicomitidos”**: Los Créditos y Los Fondos Líquidos Disponibles.

**“Cargos”**: Las comisiones, cargos financieros, impuestos, tasas y demás conceptos debitados en una Cuenta de Tarjeta, distintos de los Gastos, que pueden ser impuestos conforme al Contrato de Tarjeta y las normas legales aplicables, o que oportunamente puedan ser impuestos.

**“Cartera”**: El importe de los Créditos fideicomitidos, a su Valor Fideicomitado.

**“Cartera Morosa”**: El importe de la Cartera que no constituya Cartera Normal.

**“Cartera Normal”**: El importe de Cartera cuyos pagos estuvieran al día o con atrasos no superiores a noventa días.

**“Cobranza”**: Las sumas ingresadas en concepto de pagos realizados por los deudores con imputación a los Créditos fideicomitidos.

**“Cobranza Teórica Neta de Mora”**: Las sumas que en cada Período Mensual debieron pagar los Tarjetahabientes con imputación a los Créditos, neta de impagos por mora. En cada Período Mensual, la diferencia entre la Cobranza Teórica Neta de Mora y la Cobranza resulta del ejercicio por los

Tarjetahabientes de su derecho a pagar un importe menor al saldo de la Liquidación Mensual correspondiente, en función del Límite de Crédito vigente.

**“Contrato de Tarjeta”**: El contrato que vincula al Fiduciante como emisor de las Tarjetas de Crédito con el Tarjetahabiente.

**“Contrato Suplementario”**: El presente contrato suplementario de fideicomiso.

**“Créditos”**: Créditos otorgados en pesos por el Fiduciante, derivados de la utilización de las Tarjetas de Crédito emitidas por el mismo, que derivan de consumos de bienes o servicios o adelantos en efectivos realizados por los Tarjetahabientes, correspondientes a Cuentas Determinadas, reflejados en las Liquidaciones Mensuales. No están comprendidos en los créditos que se cedan los gastos de emisión de la Liquidación Mensual..

**“Cuadro de Pago de Servicios”**: El cuadro a insertar en el Suplemento de Prospecto del Fideicomiso, que indica las Fechas de Pago de Servicios y los conceptos y montos a pagar en cada una de ellas.

**“Cuentas”**: Es cada apertura de crédito y demás derechos otorgados por el Fiduciante a los Tarjetahabientes, como emisor de las Tarjetas de Crédito, para utilizar dichas Tarjetas de Crédito conforme a las Condiciones Generales y Particulares que rigen su otorgamiento y uso establecidas por el Fiduciante y a las que cada Tarjetahabiente ha adherido bajo su firma.

**“Cuentas Determinadas”**: Son la Cuentas a las que corresponden los Créditos.

**“Custodia”**. La custodia de los Contratos de Tarjeta, el archivo electrónico que contiene las Liquidaciones Mensuales y los pagarés que ejerce el Fiduciario conforme al artículo 1.4 del presente Contrato, y las constancias de entrega de los mismos.

**“Documentos”**: significa **(a)** los Contratos de Tarjeta, **(b)** todos los demás instrumentos, en soporte papel o magnético, que sirven de prueba de la existencia de los Créditos fideicomitados y que junto con los Contratos de Tarjeta son necesarios para la exigibilidad de los Créditos que surgen de los mismos, **(c)** los legajos de crédito de los Tarjetahabientes , incluyendo registros de datos personales de los titulares de los Créditos y codeudores, **(d)** los contratos con los Recaudadores, **(e)** en su caso los pagarés, y **(f)** las Liquidaciones Mensuales.

**“Fecha de Corte”**: Es el 17 de Febrero de 2012.

**“Fecha de Determinación”**: La fecha en la cual se seleccionan los créditos y/o cuentas para el Fideicomiso.

**“Fideicomisario”**: Es el Fiduciante.

**“Fondo de Impuesto a las Ganancias”**: tiene el significado asignado en el artículo 1.9

**“Fondos Líquidos Disponibles”**: Los fondos que se obtengan por el cobro de los Créditos y que conforme a los términos del Contrato Marco de Fideicomiso aún no deban ser distribuidos a los Beneficiarios y permanezcan en forma transitoria en poder del Fiduciario.

**“Gastos Deducibles”**: Los impuestos, tasas, comisiones, costos, gastos y honorarios que se autoriza deducir al Fiduciario sobre el Patrimonio Fideicomitado.

**“Límite de Crédito”**: El límite establecido en las Pautas de las Cuentas dentro del cual el Tarjetahabiente puede financiar el importe de la Liquidación Mensual, con relación a un Período Mensual.

**“Liquidación Mensual”:** El resumen mensual emitido por el Fiduciante a los Tarjetahabientes que contiene una relación de los gastos y cargos a pagar.

**“Monto Fideicomitado”:** Es el valor nominal no amortizado de los VDF más el importe de la Sobreintegración

**“Pautas de las Cuentas”:** Las políticas y procedimientos del Fiduciante relativos a las políticas y procedimientos para determinar la solvencia de los Tarjetahabientes o solicitantes de Tarjetas, la fijación de Límites de Crédito y montos de pago mínimo a los mismos, y los relativos a la cobranza de los Créditos contra los Tarjetahabientes.

**“Período de Devengamiento”:** Es (a) el período transcurrido entre el 15 de Enero de 2012 y el 31 de marzo de 2012, para el primer Servicio, y (b) el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios, para los siguientes Servicios.

**“Período Mensual”:** El período, no necesariamente coincidente con un mes calendario o un período de treinta días, con imputación al cual se debitarán los Gastos y Cargos, para ser pagados en la Liquidación Mensual correspondiente.

**“Recaudadores”:** Las entidades contratadas por el Fiduciante para la cobranza de los Créditos. Actualmente se encuentran vigentes contratos con: Banelco S.A. (Pago mis cuentas), BAPRO Medios de Pago S.A., Gire S.A. (Rapipago), Red Link S.A. y Servicio de Pago Electrónico S.A. (Pago Fácil).

**“Sobreintegración”:** Tiene el significado asignado en el Artículo 1.3.

**“Tarjetahabientes”:** El titular y codeudores de una Cuenta de Tarjetas.

**“Tarjeta”:** Son las tarjetas de material plástico emitidas bajo el nombre o denominación “Tarjeta Shopping” y bajo cualquier otro nombre o denominación que en el futuro implemente el Fiduciante, de conformidad con los Contratos de Tarjetas, utilizables por los Tarjetahabientes para pagar el precio de la adquisición de bienes o contratación de servicios, todo tipo de consumos, impuestos y tasas, retirar adelantos en efectivo.

**“Tasa BADLAR de Bancos Privados”:** Significa la tasa en Pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días, o aquella que la remplace.

**“Tasa de Descuento”:** Es la tasa en base a la cual se calcula el Valor Fideicomitado de los Créditos a efectos de su transferencia al Fideicomiso. Para esta Serie, la Tasa de Descuento equivale al 27,21% efectiva anual.

**“Valor Fideicomitado”:** Es el valor presente de los Créditos fideicomitados, conforme surge de aplicar la Tasa de Descuento sobre las cuotas que se fideicomitan. El tiempo será el que exista entre la fecha de transferencia de los Créditos al Fideicomiso y la fecha de vencimiento de cada cuota.

**“VDF”:** Los Valores de Deuda Fiduciaria.

## **SECCIÓN I**

### **CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO. CREDITOS FIDEICOMITIDOS**

**Artículo 1.1. Constitución del Fideicomiso.** El Fiduciante y el Fiduciario constituyen el fideicomiso TARJETA SHOPPING LXIX Fideicomiso Financiero, que se integra con Créditos por un Valor Fideicomitado de hasta \$ 80.978.318 (pesos ochenta millones novecientos setenta y ocho mil trescientos dieciocho). De este total ya ha sido cobrado desde cada fecha de cesión hasta la Fecha de Corte \$ 10.517.791

(pesos diez millones quinientos diecisiete mil setecientos noventa y uno) quedando pendiente de cobro \$ 70.460.527.- (pesos setenta millones cuatrocientos sesenta mil quinientos veintisiete). Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley 24.441.

**Artículo 1.2. Plazo de duración:** La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la última Fecha de Pago de Servicios que corresponda según el artículo 4.2, sin perjuicio de su continuación por las tareas de liquidación. Sin perjuicio de ello el plazo de duración máxima del presente Fideicomiso será de cinco (5) años, salvo prórroga expresa que se acuerde entre el Fiduciario y los Beneficiarios, aunque en ningún caso excederá el plazo establecido en el inciso c) del artículo 4 de la Ley 24.441

**Artículo 1.3. Bienes Fideicomitidos.** Los Créditos que se indican en el Anexo I por un Valor Fideicomitado inicial equivalente a 1,1861 veces el valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciaria (18,61% es el excedente, la “Sobreintegración). La Sobreintegración será de \$ 12.703.318.- (pesos doce millones setecientos tres mil trescientos dieciocho). También se considerarán Bienes Fideicomitidos, los Fondos Líquidos Disponibles.

La Liquidación Mensual puede comprender créditos transferidos al presente Fideicomiso, a otros fideicomisos, y créditos no transferidos. La Cartera asciende a la suma de Valor Fideicomitado indicada en el artículo 1.1. Los Créditos objeto de transmisión fiduciaria se indican en el Anexo I contenido en soporte magnético y la formalización de la transferencia respectiva se realizó por instrumento separado y la entrega al Fiduciario de los Contratos de Tarjeta y en su caso los pagarés y el archivo electrónico que contiene el detalle de los Créditos. Asimismo, respecto de los adelantos en efectivo respaldados con pagarés el Fiduciante endosó sin garantía los pagarés a favor de Banco de Valores S.A. en su carácter de Fiduciario y procedió a su entrega. El Fiduciante declara que no es requerida la notificación por acto público a los Tarjetahabientes, por cuanto todos los Contratos de Tarjeta contienen una cláusula que habilita a la transferencia de los créditos conforme a lo dispuesto en los arts. 70 a 72 de la Ley 24.441. Dentro de los seis (6) Días Hábiles de suscripto el presente contrato el Fiduciante acreditará ante el Fiduciario haber notificado a los Recaudadores: a) la existencia del Fideicomiso Financiero (así como la de los anteriores fideicomisos financieros que se encuentren vigentes), b) la designación del Administrador Sustituto, y c) la indicación de que tanto el Fiduciario como el Administrador Sustituto estarán habilitados para ejercer los derechos que corresponden al Fiduciante bajo los contratos con los Recaudadores, y consecuentemente instruirles sobre la rendición de la cobranza conforme a los mismos.

**Artículo 1.4. Custodia de los Documentos.** El Fiduciario ostenta la custodia de los Contratos de Tarjeta, los pagarés y el archivo electrónico que contiene las Liquidaciones Mensuales -documentos éstos suficientes para permitirle el ejercicio de los derechos relativos a la propiedad fiduciaria-. Por la Custodia el Fiduciario recibe en este acto cajas cerradas remitidas por el Fiduciante, a cuyo respecto éste declara que contienen todos los Contratos de Tarjeta y en su caso los pagarés correspondientes a los Créditos y a las Cuentas Determinadas, pero que el Fiduciario no verificará. El Agente de Control y Revisión, antes de la entrega en custodia, realizará una verificación parcial del contenido de las cajas y sus Contratos de Tarjeta y en su caso los pagarés en base a un procedimiento de muestreo. El archivo electrónico que contiene las Liquidaciones Mensuales será remitido mensualmente por el Fiduciante al Fiduciario en soporte digital. Los legajos de créditos de los Tarjetahabientes, incluyendo los registros de datos personales de los titulares de los Créditos y codeudores, los contratos con los Recaudadores y los demás instrumentos en soporte papel o magnético, cuyos Créditos han de ser objeto de transmisión fiduciaria son mantenidos en custodia por el Fiduciante en un lugar adecuado para el archivo de documentos en sus oficinas, o en depósitos de terceros especialmente habilitados al efecto, o se encuentran en uso a efectos de la gestión de cobro u otro supuesto razonable que el Fiduciante deberá acreditar de así solicitarlo el Fiduciario.

**Artículo 1.5. Remuneración del Fiduciario.** El Fiduciario tendrá derecho a cobrar en concepto de comisión por su función un monto que podrá fijarse en hasta la suma de \$ 10.925 (pesos diez mil novecientos veinticinco) mensuales más IVA, desde la primer transferencia de bienes al Fideicomiso hasta el 31 de

diciembre de 2011 y \$12.564 (pesos doce mil quinientos sesenta y cuatro) desde el 1° de enero de 2012 hasta la extinción del Fideicomiso o la declaración de un caso de disolución anticipada que implique la necesidad de liquidar el Patrimonio Fideicomitado.

**Artículo 1.6. Renuncia o remoción del Fiduciario.** El Fiduciario deberá notificar su renuncia en los términos del artículo 30.2 del Contrato Marco, sin perjuicio del cumplimiento de los demás requisitos allí establecidos. En caso de renuncia o remoción del Fiduciario la designación del Fiduciario sustituto se realizará conforme a lo dispuesto en el artículo 30.3 del Contrato Marco. Cualquier fiduciario sustituto será reemplazado en forma inmediata, previa autorización de la CNV.

**Artículo 1.7. Créditos en mora. Facultad de sustitución por el Fiduciante. Efecto de la mora sobre el recupero del Valor Fideicomitado. I.-** El Fiduciante, con autorización del Fiduciario, el cual no podrá negarse irrazonablemente, podrá reemplazar Créditos que integren la Cartera Morosa a efectos de mejorar la calidad del Patrimonio Fideicomitado. En tal caso el Fiduciante entregará créditos en situación normal por un Valor Fideicomitado equivalente al valor contable de los Créditos a la fecha que se reemplacen. El Valor Fideicomitado de los nuevos Créditos fideicomitados no podrá ser inferior al veinte por ciento (20%) del valor nominal original de los Créditos que reemplazan. **II.-** En el caso de los Créditos fideicomitados en forma parcial, si como resultado de la gestión de cobro de los que estuvieran en mora – gestión que involucrará la totalidad del crédito adeudado, aún la porción no fideicomitada - se percibiera para el Fideicomiso en concepto de capital e intereses – en la proporción imputable a la parte fideicomitada del Crédito de que se trate - una suma menor al Valor Fideicomitado correspondiente, corresponderá al Fideicomiso el excedente de lo percibido por esos conceptos hasta completar ese Valor Fideicomitado.

**Artículo 1.8.- Fondo de Reserva Impositivo.** Ante el supuesto de liquidación o extinción del presente Fideicomiso, con los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario podrá constituir un Fondo de Reserva Impositivo (el “Fondo de Reserva Impositivo”) para hacer frente al pago de los impuestos aplicables al Fideicomiso devengados hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos impuestos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto del Fondo de Reserva Impositivo será determinado por el Fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión de un asesor impositivo independiente (dicho monto, el “Monto Determinado”). El Monto Determinado será retenido de la Cuenta Fiduciaria. Si no hubiera sido posible retenerlo de la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciante deberá integrar el Monto Determinado a solo requerimiento del Fiduciario, mediante el depósito de dinero en efectivo, una o más garantías de bancos calificados “AA” en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente, o cualquier otro tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario (cualquiera de estos, los “Activos Afectados”), quien podrá solicitar el previo dictamen de un asesor financiero. Los Activos Afectados serán mantenidos, en su caso, en depósito por el Fiduciario en el Fondo de Reserva Impositivo. El Fondo de Reserva Impositivo será mantenido por el Fiduciario, hasta que exista opinión favorable de un asesor impositivo independiente que exprese razonablemente que no existe obligación de retener y pagar dichos impuestos. Periódicamente se podrá requerir a un asesor impositivo independiente que emita opinión al respecto. Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositivo, los fondos serán distribuidos de la siguiente manera: (a) si el Fiduciante integró el Fondo de Reserva Impositivo, el remanente de los Activos Afectados junto con su producido o accesorios serán devueltos al Fiduciante, según su caso; (b) si el Fondo de Reserva Impositivo se integró con recursos del Fideicomiso, el remanente será ingresado a la Cuenta Fiduciaria.

**Artículo 1.9. Fondo de Impuesto a las Ganancias.** El fondo de impuesto a las ganancias (“FIIGG”) se constituirá con el producido de las Cobranzas y su constitución se realizará según lo siguiente: a) Al cierre del primer ejercicio fiscal el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias (“IIGG”). A partir del segundo Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el Fiduciario detraerá mensualmente de las Cobranzas un importe equivalente al 33,34% del IIGG estimado hasta completar dicho monto. Si al finalizar el primer Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el equivalente al 30% de las Cobranzas de dicho mes fuese inferior al 33,34% del

IIGG determinado, el Fiduciario podrá comenzar a constituir el FIIGG a partir de dicho mes. b) Si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de las Cobranzas de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. c) Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que las Cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIIGG. d) Los fondos excedentes del FIIGG, de existir, se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria luego del pago del IIGG. El FIIGG será invertido por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles conforme la cláusula 5 del Contrato Marco

## **SECCION II ADMINISTRACIÓN DE LOS CRÉDITOS**

**Artículo 2.1. El Fiduciante como Administrador y Agente de Cobro.** Dada la experiencia y conocimiento de las carteras a ceder que posee el Fiduciante, éste tiene las funciones de administrar las Cuentas y sus Créditos (en tal rol el “Administrador”) y su cobranza por sí y/o a través de Recaudadores (en tal rol el “Agente de Cobro”). El Administrador y Agente de Cobro declara que encuadra en términos generales dentro de los requerimientos de la Comunicación A 3198 del BCRA y eventuales modificatorias con relación a la contratación de proveedores externos.

**Artículo 2.2. Reglas de Administración.** La gestión del Administrador se cumplirá conforme a las normas del Proceso de Cobranza vigentes indicadas en el Capítulo VIII del Suplemento de Prospecto y conforme a las siguientes obligaciones:

- a) Emplear en el cumplimiento de sus obligaciones y en el ejercicio de sus derechos conforme al presente, la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, cumpliendo con los compromisos que asume conforme al presente y adoptando las medidas necesarias para proteger el patrimonio fideicomitido. Cumplirá debidamente todas y cada una de sus obligaciones en tiempo y forma y atenderá en todos los aspectos esenciales los requisitos legales que fueren menester, especialmente aquellos cuya inobservancia pudiera derivar en un efecto adverso y significativo al interés de los Beneficiarios. A tales efectos tendrá amplias facultades para llevar a cabo todos los actos relativos a la administración y cobranza de los Créditos, sujeto a lo establecido en el presente Contrato. El Administrador se encuentra asimismo habilitado para otorgar quitas, esperas, prorrogas o refinanciamientos de los Créditos contra deudores que estuvieran en mora contemplando el interés de los Beneficiarios.
- b) Mantener e implementar procedimientos administrativos y operativos a fin de preservar la información relativa a los deudores de los Créditos incluida en libros, microfilms, registros informáticos y cualquier otra información, que sea necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato.
- c) Cumplir debidamente con (i) todas las obligaciones que de su parte debieran cumplirse en virtud de los Créditos, (ii) todos los requisitos aplicables en virtud de la legislación vigente con el fin de administrar los Créditos conforme el presente.
- d) Mantener e implementar - de conformidad con las normas contables profesionales vigentes-, procedimientos administrativos y operativos (incluyendo la capacidad para recuperar los registros que evidencien los Créditos en el supuesto de la destrucción de los originales de dichos registros ante una contingencia operativa tecnológica) y mantener todos los documentos, libros, microfilms, archivos electrónicos y cualquier otra información necesaria para la administración y cobro de los Créditos conforme al presente. El Administrador se compromete a guardar por el término de diez (10) años contados a partir de la celebración del presente, toda la documentación que no haya sido previamente entregada al Fiduciario que acredite la validez, vigencia y exigibilidad de los Créditos y deberá entregársela al Fiduciario, cuando éste lo requiera.
- e) Comprometerse a (i) realizar un proceso de archivo electrónico (back up) en forma diaria conteniendo la información relativa a los Créditos y un plan de contingencia de modo de permitir la prestación continua e ininterrumpida de los servicios, y (ii) guardar los registros electrónicos de dichos Créditos, necesarios para la administración de los mismos conforme el presente Contrato.
- f) Suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario razonablemente requiera en relación con la ejecución del presente Contrato;
- g) Realizar todos los esfuerzos y medidas razonables, tendientes a mantener actualizada la base de datos de

los deudores del Fideicomiso y a informar inmediatamente al Fiduciario cualquier modificación relevante a la misma;

h) Asistir a las audiencias en el marco de la Ley de Defensa del Consumidor y de ser necesario, se obliga a concurrir en representación del Fiduciario y realizar dentro de lo razonable los mayores esfuerzos para explicar que el sujeto pasivo del reclamo es el Fiduciante y no es el Fiduciario.

i) Entregar al Fiduciario los elementos necesarios a los efectos de que éste último realice, en tiempo y forma, las registraciones contables y presentaciones impositivas pertinentes, así como cualquier otra vinculada con su actividad fiduciaria. De igual forma entregarán la información validada que el Fiduciario deba eventualmente presentar al BCRA o necesaria para calcular el previsionamiento de la cartera de créditos bajo su administración.

j) Consignar en las Liquidaciones Mensuales que el crédito respectivo se encuentra transferido en fideicomiso.

k) Llevar segregada de su contabilidad una o varias cuentas especiales las que deberán reflejar separadamente, al menos, activos, cobranzas y gastos del Fideicomiso.

l) Informar mensualmente al Fiduciario, acerca de (a) la existencia de denuncias de extravío o sustracción de las Tarjetas relativas a las Cuentas Determinadas fideicomitidas y (b) las impugnaciones a las Liquidaciones Mensuales y su trámite (arts. 26 a 29 ley 25.065), salvo que los Créditos hayan sido reemplazados.

m) Remitir mensualmente al Fiduciario el archivo electrónico que contiene las Liquidaciones Mensuales en soporte digital.

**Artículo 2.3. Revocación del Fiduciante como Administrador y/o Agente de Cobro. I.-** El Fiduciario podrá remover al Fiduciante como Administrador y/o Agente de Cobro sin que ello otorgue derecho a indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos respecto del Administrador y/o Agente de Cobro: (a) no deposite en modo, tiempo y lugar de acuerdo a lo pactado en el presente Contrato la cobranza de los Créditos fideicomitidos; (b) modifique fundamentalmente su objeto social; (c) no brinde al Fiduciario la información correspondiente y necesaria, en el tiempo acordado en el presente Contrato, que impida y/o dificulte al Fiduciario cumplir con la carga informativa que le es propia frente a los Beneficiarios y no cumpliera con ello dentro de los 5 (cinco) días hábiles de ser intimado por el Fiduciario; (d) no otorgue en tiempo oportuno los actos públicos y/o privados que le fueran requeridos por el Fiduciario; (e) fuera decretado contra el Administrador y/o Agente de Cobro un embargo, inhibición, o cualquier otra medida cautelar por un monto acumulado superior al cinco por ciento del valor nominal original de la emisión, y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de diez Días Hábiles; (f) fuera solicitada la quiebra del Administrador y/o Agente de Cobro, y la misma no fuera desistida, rechazada o levantada en el término de diez Días Hábiles de ser notificado; (g) solicite la formación de concurso preventivo de acreedores o la declaración de su propia quiebra; (h) inicie procedimientos para un acuerdo preventivo extrajudicial en los términos de la legislación concursal; (i) le fuera cerrada cualquier cuenta corriente por libramiento de cheques sin provisión de fondos, aunque tal causal fuera concurrente con otra; (j) le fuera protestada por falta de pago o intimado el pago de una letra de cambio, pagaré o factura de crédito, o si le fuera rechazado un cheque por falta de fondos, y el Administrador no pagara las sumas adeudadas en el plazo de cuarenta y ocho horas; (k) el Administrador se registre en la Central de Riesgo del BCRA en situación irregular (clasificaciones 3, 4 ó 5), (l) no de cumplimiento a las obligaciones detalladas en el artículo 2.2. y los restantes artículo del presente Contrato Suplementario ), (m) en su caso, la Calificadora de Riesgo emitieran una nota o dictamen u opinión desfavorable sobre la actuación del Administrador y/o el Agente de Cobro y/o redujeran la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria como consecuencia de la actuación del Administrador y/o el Agente de Cobro. El Administrador se obliga a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil bancario siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. El incumplimiento de esta obligación dará inmediato derecho al Fiduciario de remover al Administrador y/o Agente de Cobro y designar uno nuevo en su reemplazo.

**II.-** Independientemente de lo dispuesto en el apartado anterior, en el caso que el Administrador y/o el Agente de Cobro no entregara en el plazo que el Fiduciario le indique la documentación necesaria para la gestión de cobro de los Créditos en mora – cuando tal gestión resuelva tomarla a su cargo el Fiduciario, o

mediara revocación del Administrador en esa función –, en cualquiera de esos casos se devengará de pleno derecho una multa diaria equivalente al uno por ciento (1%) del saldo de capital de los Créditos

**III.-** En caso de remoción del Fiduciante como Agente de Cobro el Fiduciario asumirá la función, y podrá asignar la cobranza de los Créditos, a entidades financieras u otros agentes de cobranza, que serán contratados directamente por el Fiduciario. En tal caso, los deudores de los Créditos serán notificados por el Fiduciario, o por quien éste designe, de la designación del nuevo Agente de Cobro y su domicilio (y lugares de pago, si fueran distintos) conforme al siguiente procedimiento: (1) Se publicarán avisos en un diario de gran circulación del país durante tres (3) días; y (2) Se remitirán cartas con aviso de recibo a todos los deudores.

**IV.** Cuando a juicio del Fiduciario la verificación de cualquiera de los supuestos previstos en el apartado I no hiciera necesaria o conveniente la revocación del Agente de Cobro y/o Administrador, el Fiduciario podrá adoptar cualquiera de las siguientes medidas, alternativa o acumulativamente: (a) Designar un veedor en las oficinas del Fiduciante, y/o en cualesquiera de sus locales en los que se verifiquen tareas de cobranza de los Créditos, eventualmente con facultades para disponer medidas relativas a la cobranza de los Créditos, su contabilización y rendición de las cobranzas que sin causar perjuicio ni obstaculizar el desempeño de la actividad del Agente de Cobro y/o Administrador, a criterio del Fiduciario sea convenientes para el interés de los Beneficiarios; (b) Reducir razonablemente el plazo o periodicidad para la rendición de la Cobranza; (c) Disponer que la gestión de Cobranza de los créditos en mora esté a cargo en forma total o parcial de terceros. Las medidas señaladas en los puntos a) y b) de este apartado podrán ser adoptadas alternativa o acumuladamente en cualquier momento por el Fiduciario siempre que lo considerase necesario para un mejor desempeño del fideicomiso. Dicha facultad deberá ser ejercida por el Fiduciario de acuerdo a los criterios de prudencia y buena fe. En tanto no sea revocado el Fiduciante en esa función podrá cobrar la remuneración como Administrador aunque como consecuencia de las medidas señaladas se hayan tercerizado algunas funciones. El Administrador Sustituto cobrará su remuneración desde el momento en que sea designado como tal por el Fiduciario.

**V.-** En el caso que el Fiduciario detectare incumplimientos en la función del Fiduciante como Agente de Cobro que no hayan podido subsanarse – o que existan dudas razonables acerca de que puedan subsanarse – con las medidas anteriormente descritas, y aun cuando se inicie el procedimiento de sustitución del Fiduciante como Agente de Cobro, o el Fiduciante imposibilitara u obstaculizara el cumplimiento de las funciones asignadas al veedor conforme el inciso (a) del apartado IV precedente, el Fiduciario podrá solicitar a un juez competente (i) el nombramiento de un veedor o de un co-agente de cobro, y/o (ii) el dictado de medidas de no innovar respecto a los procedimientos de Cobranza de créditos o disponibilidad de fondos. Tales medidas podrán ser solicitadas sobre la base de un informe del Agente de Control y Revisión que acredite los incumplimientos, sin que sea exigible contracautela salvo la caución juratoria, y el Fiduciante no tendrá derecho a oponerse a ellas en tanto no acredite fehacientemente que de su parte no han existido los incumplimientos invocados o que la medida es desproporcionada.

**VI.** Para el supuesto de remoción del Fiduciante como Agente de Cobro, el Fiduciante (a) deja otorgado por este mismo instrumento suficiente poder irrevocable al Fiduciario por el plazo de duración del Fideicomiso para contratar o utilizar servicios vigentes de entidades financieras u otros agentes de recaudación. En el caso de contratar un servicio, el Fiduciario deberá indicar a la entidad financiera o agente de recaudación los créditos que corresponden al fideicomiso para que proceda a su cobro y rendición en las cuentas fiduciarias que éste indique. En caso de utilizar un servicio vigente contratado por el Fiduciante, siempre que no pueda identificarse la pertenencia de los créditos al Fideicomiso, el Fiduciario dará instrucción a la entidad financiera u agente de recaudación para que el monto percibido de los créditos - estén éstos fideicomitados o no, o cedidos a terceros – sea depositado en las cuentas fiduciarias que éste indique. El Fiduciario deberá rendir al Fiduciante la cobranza correspondiente a Créditos no fideicomitados dentro del tercer Día Hábil de su percepción, en la medida que haya recibido los Informes Diarios de Cobranza, (b) otorgará a funcionarios del Administrador Sustituto y del Fiduciario poder por escritura pública con facultades suficientes para, en su caso, emitir las declaraciones juradas a las que refiere el artículo 39 segunda parte incisos a) y b) de la ley 25.065; y (c) otorgará a los abogados que el Fiduciario indique, con facultades de sustitución, poder con facultades suficientes para cobrar judicial o extrajudicialmente los Créditos correspondientes a Cuentas Determinadas.

**VII.** Todos los gastos relativos a la sustitución del Fiduciante como Administrador y/o Agente de Cobro, o

los relativos a la adopción de cualquiera de las medidas contempladas en el apartado IV serán con cargo al fideicomiso salvo culpa o dolo del Fiduciante, declarada por laudo definitivo del Tribunal Arbitral. En este caso el Fiduciante deberá pagar tales gastos, o reembolsarlos, dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de ser intimado a ello por el Fiduciario, quien adjuntará los comprobantes con el detalle de los mismos, devengándose en caso de mora una renta equivalente a una vez y media la última renta pagada a los VDF. A efectos de asegurar el cobro de todo lo que adeudare el Fiduciante por incumplimiento de sus funciones como Administrador y/o Agente de Cobro, incluido el pago de los gastos antes indicados – aún cuando estuviera pendiente una resolución judicial o arbitral sobre la eventual culpa o dolo del Fiduciante - el Fiduciario podrá retener y en su caso transferir a la Cuenta Fiduciaria todas las sumas que el Fiduciante tuviera a percibir en concepto de (a) Servicios bajo los Valores de Deuda Fiduciaria de los que el Fiduciante fuera titular, por el presente u otros fideicomisos financieros del mismo Fiduciario y (b) liberación de fondos a su favor por cualquier otro concepto en este u otros fideicomisos.

**Artículo 2.4. Declaración especial del Fiduciante como Administrador y Agente de Cobro.** El Fiduciante declara y reconoce, como condición esencial de este Contrato Suplementario en lo que a esta Sección refiere, que (a) la función de Administrador y Agente de Cobro de los Créditos debe ser cumplida con escrupulosidad, y con la diligencia del buen hombre de negocios que obra en base a la confianza depositada en él por parte del Fiduciario y los Beneficiarios; (b) que el incumplimiento de las obligaciones inherentes a sus funciones puede causar perjuicios graves e irreparables a los Beneficiarios, y al mercado de capitales y el público inversor en su conjunto; (c) que la retención o desviación de los fondos provenientes de la Cobranza constituye el delito de administración fraudulenta (art. 173 inc. 6° del Código Penal), consideraciones todas estas que justifican las facultades reconocidas al Fiduciario en los artículos siguientes, en miras al cumplimiento del objeto de este Fideicomiso y el interés de los Beneficiarios.

**Artículo 2.5. Facultades de inspección.** El Fiduciario podrá constituirse -por intermedio de las personas que a su sólo criterio determine- en cualquier momento en que lo considere conveniente y mediando aviso previo de dos (2) días hábiles, en el domicilio del Administrador y/o Agente de Cobro, o en los lugares en donde estos lleven a cabo las tareas que por éste Contrato Suplementario asume, en horarios y días hábiles, a efectos de constatar el debido cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Administrador y/o Agente de Cobro. A tales fines, el Administrador y/o Agente de Cobro se obliga a prestar toda la colaboración que el Fiduciario como las personas que éste designe le solicite, incluyendo la puesta a disposición de toda la documentación relacionada con la cobranza de los Créditos, sin que esto implique entorpecimiento de las tareas habituales y cotidianas del Administrador y/o Agente de Cobro ni obste a la adopción de otras medidas conforme al artículo siguiente.

**Artículo 2.6. Administrador Sustituto.** En cualquier supuesto en el cual el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como Administrador, se designa como Administrador sustituto a Banco Hipotecario S.A. (el “Administrador Sustituto”). El Administrador Sustituto designado – así como la persona o personas que en el futuro designe el Fiduciario- deberá contar con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el servicio respectivo. A tal fin el Fiduciante se compromete a remitir al Fiduciario, para su entrega al Administrador Sustituto en caso de asumir la gestión, la siguiente información y/o documentación: (a) Los siguientes datos relativos a las Cuentas : nombres y apellido, documentos de identidad, domicilios y teléfonos de todos los obligados; (b) Los siguientes datos relativos a los Créditos, fecha de compra o retiro, monto total a pagar, fecha de vencimiento; (c) La nómina de Recaudadores, cambios en la misma, y copia certificada de los respectivos contratos. La información y documentación indicadas en (a), se entregará al Fiduciario en el momento de la transferencia y previa verificación de la misma, será mantenida en sobres sellados y cerrados en custodia por el Fiduciario, para su posterior entrega al Administrador Sustituto, cuando deba asumir la gestión, o para su devolución al Fiduciante una vez cancelados los Servicios de los Valores de Deuda Fiduciaria. La información indicada en el punto (b) y (c) se entregará a Fiduciario en el momento de la transferencia. Al Administrador Sustituto se aplican las disposiciones precedentes relativas al Administrador. En cualquier momento el Fiduciante, en tanto no hubiera incurrido en ningún supuesto de revocación de su función de Administrador, podrá designar cualquier otro Administrador Sustituto, a satisfacción del Fiduciario. Todos los gastos relativos a la

sustitución del Administrador, incluyendo la notificación a los Tarjetahabientes, serán con cargo al Fideicomiso salvo culpa o dolo del Administrador declarada por laudo de Tribunal Arbitral. En este último caso el administrador saliente deberá pagar tales gastos, o reembolsarlos, dentro de los tres Días Hábiles de ser intimado a ello por el Fiduciario, devengándose en caso de mora un interés equivalente a una vez y media la última renta pagada a los VDF.

**Artículo 2.7. Imputación y destino de las Cobranzas. I.** Una Liquidación Mensual puede comprender créditos cedidos al presente Fideicomiso, a otros fideicomisos, y créditos no cedidos. En consecuencia, el Administrador imputará los fondos que ingresen en concepto de pagos efectuados por los deudores de los Créditos a cancelar los créditos en el orden de su antigüedad y, dentro de los que tengan la misma antigüedad, comenzando por el de mayor monto. **II. (a)** El Administrador se obliga a transferir a la Cuenta Fiduciaria la Cobranza Teórica Neta de Mora dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de percibida y la recaudada por los Recaudadores dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de percibida por éstos, **(b)** Verificado un Evento Especial, el Fiduciante deberá transferir en el plazo más breve posible a la Cuenta Fiduciaria la totalidad de la Cobranza Teórica Neta de Mora. En tal caso, sin perjuicio de la designación de un nuevo Administrador, el Fiduciario notificará a los Recaudadores para que procedan a rendir la Cobranza de los Créditos mediante transferencia a la Cuenta Fiduciaria. La falta de rendición en tiempo y forma de la Cobranza Teórica Neta de Mora importará la mora de pleno derecho del Administrador, y se devengará de pleno derecho a favor del Fideicomiso un interés moratorio equivalente a una vez y media el rendimiento de los VDF. En ese supuesto, el Fiduciario notificará de inmediato al Administrador que si a más tardar el Día Hábil siguiente no rindiera los montos omitidos junto con el interés moratorio, podrá ser removido. Incumplida esa intimación, sin perjuicio de la designación de un nuevo Administrador conforme a lo dispuesto en el artículo 2.3, el Fiduciario podrá notificar a los Recaudadores para que procedan a rendir la Cobranza de los Créditos mediante transferencia a la Cuenta Fiduciaria.

**Artículo 2.8. Informe Provisorio de Cobranza. Informe de Cobranza. Informe Mensual de Cobranza. Informe al BCRA. (a)** Diariamente el Administrador informará al Fiduciario el importe de las Cobranzas percibidas correspondiente a los Créditos (el “Informe Diario de Cobranza”); **(b)** Mensualmente el Administrador remitirá al Fiduciario un detalle de tales cobranzas (“Informe de Cobranza”), que contendrá la información necesaria para realizar la imputación de los pagos. **(c)** El Administrador informará al Fiduciario dentro de los cuatro (4) Días Hábiles de transcurrido cada mes calendario desde la vigencia del Fideicomiso, el estado de la cobranza de los Créditos. Este informe (“Informe Mensual de Cobranza y Estado de Juicios”) contendrá, sin que la enumeración pueda considerarse limitativa, detalle de los Créditos cobrados en el período, los intereses devengados, los créditos impagos, los deudores en gestión extrajudicial y judicial, y monto de la deuda acumulada. En el supuesto de créditos en gestión judicial, el informe deberá estar acompañado de un informe de los abogados encargados de tal tarea respecto del estado y perspectivas de los juicios correspondientes. No será necesaria la emisión mensual de la parte correspondiente al estado y perspectivas de los juicios correspondientes (debiendo ser al menos trimestral) cuando no hubiesen cambios sustanciales en el estado de los juicios que ameriten su información particular. **(d)** El Administrador se compromete a proporcionar al BCRA (“Informe al BCRA”) la clasificación de los deudores con la periodicidad y forma establecidas en la Comunicación “A” 2729 Anexo I del BCRA y normas complementarias, con relación a los Créditos. El Administrador remitirá al Fiduciario una copia de la información rendida al BCRA, con constancia de su recepción por ese organismo. Dicha información la mantendrá en custodia el Fiduciario en los mismos términos que los establecidos en el artículo 1.4 del presente Contrato.

**Artículo 2.9. Agente de Control y Revisión.** El Agente de Control y Revisión controlará y revisará las tareas de administración de los Bienes Fideicomitados y preparará y remitirá al Fiduciario un informe con periodicidad mensual sobre: (i) el estado de mora de la Cartera, (ii) la determinación del interés de la Cartera devengado cada mes, (iii) el estado de situación de deuda de los deudores, (iv) la verificación del estado de los Eventos Especiales (el “Informe del Agente de Control y Revisión”). A tales fines, el Administrador se obliga a prestar toda la colaboración que tanto el Fiduciario como el Agente de Control y Revisión, como las personas que éstos designen, le soliciten por escrito y con 48 horas hábiles de anticipación, incluyendo la

puesta a disposición para su revisión en la sede del Administrador de toda la documentación relacionada con la Cobranza de los Créditos, sin que esto implique entorpecimiento de las tareas habituales y cotidianas del Administrador.

**Artículo 2.10. Remuneración del Agente de Control y Revisión.** El Agente de Control y Revisión tendrá derecho a cobrar en concepto de comisión por su función un monto que podrá fijarse en hasta la suma de \$ 3.500 (pesos tres mil quinientos) mensuales más IVA.

**Artículo 2.11. Revocación del Agente de Control y Revisión:** Corresponderá al Fiduciario remover al Agente de Control y Revisión, sin derecho de éste a indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos a su respecto: (a) no brindare al Fiduciario en tiempo y forma la información que está a su cargo proveer, de manera que se impida y/o dificulte al Fiduciario cumplir con la carga informativa que le es propia frente a los Beneficiarios y a las entidades de control, y no subsanare el incumplimiento dentro del término que el Fiduciario especifique en la intimación pertinente; (b) se decretare su quiebra.

**Artículo 2.12. Gestión de Créditos morosos. I.-** El Administrador deberá iniciar cualesquiera procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial y extrajudicialmente –salvo lo indicado en el apartado siguiente- los pagos que corresponden a los Créditos, previo otorgamiento de poderes suficientes por el Fiduciario. El Administrador podrá delegar la ejecución judicial o extrajudicial de los Créditos, sujeto a que el Administrador notifique al Fiduciario sobre la delegación propuesta y le suministre toda la información sobre la/s persona/s o entidad/es propuesta/s que razonablemente solicite el Fiduciario.

**II.-** Fracasada la gestión de cobranza extrajudicial, el Administrador deberá iniciar la gestión judicial, salvo que concurran los siguientes requisitos: (a) se hayan cancelado íntegramente los VDF, (b) el monto de capital de los Créditos en mora no supere el 20% (veinte por ciento) del capital de los Créditos a la Fecha de Colocación, y (c) conforme a su experiencia, considere inconveniente para el Fideicomiso Financiero la cobranza por dicha vía, en función de una desproporción entre el monto de la deuda y los costos inherentes a la cobranza judicial. En tal caso, el Crédito se declarará incobrable y se computará la pérdida consiguiente. El Administrador deberá acreditar y el Fiduciario verificar el cumplimiento de los requisitos antes mencionados.

**Artículo 2.13. Obligaciones del Fiduciario frente al Administrador.** El Fiduciario firmará a solicitud por escrito del Administrador los documentos aceptables para el Fiduciario, que el Administrador certifique que son necesarios o convenientes para permitirle cumplir con sus obligaciones conforme al presente. En su caso, el Fiduciario deberá entregar al Administrador los Contratos de Tarjeta y pagarés correspondientes a los Créditos que fuera necesario ejecutar.

**Artículo 2.14. Adelantos de fondos.** El Fiduciante se reserva la facultad de adelantar fondos al Fideicomiso a fin de mantener el Flujo de Fondos Teórico de los Créditos. Dichos adelantos no serán remunerados y serán reintegrados cuando se obtuviera la regularización del Flujo de Fondos Teórico de los Créditos.

**Artículo 2.15. Remuneración del Fiduciante como Administrador y Agente de Cobro.** El Administrador tendrá derecho a cobrar en concepto de comisión por su función una suma equivalente al 0,50% (cero coma cincuenta por ciento) anual más IVA, y como Agente de Cobro una suma equivalente al 0,50% (cero coma cincuenta) anual mas IVA, hasta el cobro total de los Créditos fideicomitados. La doceava parte de dicha proporción se aplicará sobre el saldo total (capital e intereses) de los Créditos al último Día Hábil de cada mes, y se pagará una vez cancelados totalmente los VDF.

**Artículo 2.16. Fondo por Riesgo de Administración.** El Fiduciario retendrá del precio de colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria que deba pagarse al Fiduciante una suma inicial de \$ 1.604.340.- (pesos Un millón seiscientos cuatro mil trescientos cuarenta). Una vez abonado el primer servicio de interés y capital de los VDF, el importe del Fondo por Riesgo de Administración (el “Fondo por Riesgo de Administración”) nunca será menor a 2 (dos) veces el próximo pago de intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria. Dicho importe será recalculado por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios (el “Requerimiento del

Fondo”), para destinarlo al Fondo por Riesgo de Administración. Los importes acumulados en el Fondo por Riesgo de Administración serán aplicados por el Fiduciario al pago de Servicios a los VDF, cuando por cualquier causa el Administrador no pueda cumplir con sus obligaciones, a fin de mantener el pago de dichos Servicios según el Flujo de Pago de Servicios, hasta tanto se designe un nuevo Administrador. Todo excedente sobre el monto mínimo del Fondo por Riesgo de Administración se devolverá al Fiduciante en su carácter de fideicomisario. Una vez aceptado el cargo por el nuevo Administrador, y pagados los Servicios correspondientes, se restituirá al Fiduciante el saldo de la suma retenida para el Fondo por Riesgo de Administración – neto de los gastos derivados de la sustitución del Administrador - sólo si el Administrador Sustituto constituye y cede un depósito en iguales condiciones a las establecidas en el párrafo precedente. De lo contrario, el saldo será restituido luego del pago de todos los Servicios adeudados a los titulares de los VDF. El Fondo por Riesgo de Administración será invertido por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles conforme la cláusula 5 del Contrato Marco.

**Artículo 2.17. Modificación de artículos de la presente Sección.** El Fiduciante - o el Administrador Sustituto, en su caso - y el Fiduciario, podrán acordar modificaciones a los artículos 2.2 y 2.8 de la presente sección para (a) imponer otras obligaciones al Administrador y/o Agente de Cobro, (b) modificar el contenido de los informes de cobranzas con la finalidad de lograr un mejor cumplimiento de la administración y cobranza de los Créditos, y (c) adoptar otras medidas protectivas de los Créditos y su Cobranza con la finalidad de lograr un mejor cumplimiento de la administración y cobranza de los Créditos, en tanto ello no altere los derechos de los Beneficiarios y/o, en su caso, no afecte la calificación de riesgo de los Valores de Deuda Fiduciaria. En todo otro supuesto se requerirá el consentimiento de los Beneficiarios en los términos de las Cláusulas Trigésimo Tercera y Trigésimo Quinta del Contrato Marco y la pertinente autorización de la CNV.

### **SECCIÓN III**

#### **DECLARACIONES, GARANTIAS Y OBLIGACIONES DEL FIDUCIANTE**

**Artículo 3.1. Declaraciones y garantías.** El Fiduciante declara y garantiza que:

- (a) Las Cuentas de Tarjetas se encuentran vigentes, han sido otorgadas bajo las normas legales y contractuales aplicables conforme a las Pautas de las Cuentas, cumplen en todos sus aspectos con los requisitos y características previstas en este Contrato y en el Acuerdo Preliminar para Integraciones Parciales respectivo, provienen de la actividad normal del Fiduciante; y que de las mismas nacen derechos legítimos;
- (b) Las Cuentas de los Tarjetahabientes deberán cumplir con las siguientes características: (i) ser de propiedad del Fiduciante ; (ii) estar abiertas y operativas conforme a las Pautas de las Cuentas y cumplir con las Condiciones Generales y Particulares; (iii) haber originado la emisión de Tarjetas de Crédito que estén vigentes y respecto de las cuales los Tarjetahabientes no mantengan consumos desconocidos posteriores a las denuncias de fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción; (iv) correspondan a Tarjetahabientes que no hayan registrado atrasos durante los seis meses anteriores en sus pagos por más de 60 (sesenta) días, y que al momento de la Fecha de Determinación no tengan atrasos superiores a los 15 (quince) días corridos; y (v) que el 50% de las mismas registre una antigüedad igual o mayor a los 180 (ciento ochenta) días.
- (c) Los Créditos existen, y que son legítimos, y en su caso no registran impugnación por el Tarjetahabiente a la fecha de transferencia. (d) Ha tomado todos los recaudos necesarios para obtener certeza sobre la solvencia de los Tarjetahabientes, y ha efectuado un control de los mismos mediante consulta a los sistemas de información crediticia usualmente empleados en el sistema financiero, tales como “Veraz” o “Nosis”.
- (e) Está debidamente inscrita como sociedad anónima, opera válidamente y existe bajo las leyes que rigen su constitución y existencia, posee todas las habilitaciones necesarias para llevar a cabo sus actividades en la forma en que lo hace en la actualidad, y está debidamente autorizado y habilitado para realizar todos los negocios que realice.
- (f) Los contratos con los Recaudadores se encuentran vigentes a la fecha de la firma de este Contrato Suplementario de Fideicomiso.

**Artículo 3.2. Obligaciones.** Durante la vigencia del Fideicomiso el Fiduciante asume las siguientes obligaciones:

- (a) Tomar todas las medidas que fueran necesarias o convenientes para mantener íntegramente los derechos del Fiduciario sobre los Créditos;
- (b) Cumplir con las obligaciones que, en virtud de la normativa emanada del BCRA y cualquier otra norma aplicable, le corresponda en su carácter de Fiduciante de los Créditos;
- (c) Pagar todas las sumas que en concepto de Gastos Deducibles el Fiduciario estuviera obligado a pagar con motivo del Fideicomiso y que no hubieran podido ser cubiertas con las sumas depositadas en la Cuenta Fiduciaria. Al respecto queda entendido que el Fiduciario entregará al Fiduciante un detalle de los gastos y pondrá a su disposición los comprobantes originales. La obligación emergente de este apartado permanecerá vigente aún concluida la vigencia de este Contrato Suplementario;
- (d) Clasificar a los deudores con la periodicidad y forma establecidas en la Comunicación “A” 2729, Anexo I del BCRA y normas complementarias.
- (f) Mantener procedimientos de control, que permitan la verificación por el Agente de Control y Revisión de toda la gestión de cobranza de los Créditos;
- (g) Notificar al Fiduciario, a la Calificadora de Riesgo y al Agente de Control y Revisión, en el plazo de 24 horas de tomar conocimiento, (i) de cualquier hecho o situación que a juicio de un buen hombre de negocios pudiera afectar o poner en riesgo en todo o en parte la gestión de cobranza, (ii) la contratación de nuevos Recaudadores, y/o la cesación o modificación por cualquier causa de los contratos con los mismos, así como todo otro hecho o situación respecto de los Recaudadores que llegue a su conocimiento que a juicio de un buen hombre de negocios pudiera afectar o poner en riesgo en todo o en parte la gestión de cobranza;
- (h) Mantener en operación los sistemas de procesamiento necesarios para la gestión de cobranza;
- (i) Remitir mensualmente al Fiduciario el archivo electrónico que contiene las Liquidaciones Mensuales en soporte digital.
- (j) Cumplir adecuadamente con todas las obligaciones impuestas por los Contratos de Tarjetas.
- (k) Suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario requiera razonablemente en relación con la ejecución del presente Contrato Suplementario de Fideicomiso.

**Artículo 3.3. Compromiso con relación a futuras afectaciones de créditos y Cuentas. I.-**Toda disposición de Créditos pertenecientes a Cuentas Determinadas (aunque no se encuentren fideicomitidos) transferidos al Fideicomiso en forma parcial ( los “Créditos Transferidos a Terceros”) deberá ser previamente informada al Fiduciario indicando el cesionario **II.-** El Fiduciante no podrá ceder a terceros Cuentas Determinadas asociados a créditos fideicomitidos sin el previo consentimiento del Fiduciario.

## **SECCIÓN IV**

### **CONDICIONES DE EMISIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA**

**Artículo 4.1. Emisión.** Conforme a lo previsto en el Contrato Marco y en el presente Contrato, el Fiduciario resuelve la emisión de los Valores de Deuda Fiduciaria correspondientes a este Fideicomiso por un valor nominal total de hasta \$ 68.275.000.- (pesos sesenta y ocho millones doscientos setenta y cinco mil) y un valor nominal unitario de un peso. Los VDF dan derecho, una vez repuesto el Fondo de Gastos y en su caso la reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias y Fondo de Riesgo de Administración, de corresponder, a la amortización del capital y el pago de un interés variable devengado desde el 15 de Enero de 2012; equivalente a la Tasa Badlar de Bancos Privados publicada el primer día de cada Período de Devengamiento más 250 puntos básicos o el 16,5% nominal anual, la que resulte mayor. En ningún caso la tasa será mayor al 24,5% nominal anual. . Los Servicios se pagarán de acuerdo al Cuadro de Pago de Servicios inserto en este Suplemento de Prospecto. El pago de los Servicios de capital estará subordinado al pago de los Servicios de interés. El devengamiento de los intereses se efectuará por Períodos de Devengamiento. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días).

**Artículo 4.2. Plazo.** Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios, el vencimiento final de los VDF se producirá a los 90 (Noventa) días de la última Fecha de Pago de Servicios que figura en el mencionado cuadro (el “Plazo de los VDF”).

**Artículo 4.3. Fondo de Gastos. Gastos Afrontados por el Fiduciante. I** El Fiduciario retendrá del precio de colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria la suma de \$25.000.- (pesos veinticinco mil) con imputación a un fondo de gastos (el “Fondo de Gastos”), y la suma adicional de hasta \$ 376.000 (pesos trescientos setenta y seis mil) (la “Suma Adicional”), las que se destinarán: el Fondo de Gastos a cancelar los Gastos Deducibles correspondientes a un mes previsto para este Fideicomiso Financiero y la Suma Adicional a los gastos correspondientes a la estructuración y colocación del Fideicomiso Financiero. En cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor a los Gastos Deducibles del Fideicomiso devengados durante cada mes o los que el Fiduciario prevea que se devenguen en el futuro, y considere oportuno retener aun cuando su pago no sea inminente, el Fiduciario detraerá de los fondos percibidos de los Créditos el monto necesario para cubrir las necesidades del fideicomiso. Respecto de la Suma Adicional, la misma será detraída de las cobranzas y abonada al Fiduciante al momento de liquidación del fideicomiso de existir fondos remanentes. **II.** El Fiduciante ha afrontado y afrontará gastos que corresponden ser imputados al Fideicomiso conforme al Contrato Marco, como ser la retribución de la calificadora de riesgo, honorarios de los asesores legales y financieros, etc., que se estiman en la suma de \$ 50.000.- (pesos cincuenta mil) (los “Gastos Afrontados por el Fiduciante”), o lo que en más resulte de los comprobantes que el Fiduciante presente al Fiduciario. Cancelados los VDF y cubierto el Fondos de Gastos, la totalidad de los ingresos se destinarán a reintegrar al Fiduciante dichos Gastos Afrontados por el Fiduciante.

**Artículo 4.4. Forma de distribución de los ingresos al Fideicomiso.** El total de los fondos ingresados al Fideicomiso durante el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios como consecuencia del cobro de los Créditos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituyen en conjunto el Patrimonio Fideicomitado, se distribuirán de la siguiente forma:

1. Al Fondo de Gastos, para hacer frente al pago de los Gastos Deducibles devengados hasta el último Día Hábil del mes anterior al pago de cada servicio.
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
- 3.- A la reconstrucción del Fondo por Riesgo de Administración, de corresponder.
4. Al pago de la renta atrasada a los VDF, si hubiera
- 5.- Al pago de la renta correspondiente a los VDF
6. Al pago de la amortización atrasada de los VDF, si hubiera.
7. Al pago de la amortización correspondiente a los VDF.

Una vez cancelados totalmente los VDF, las sumas remanentes, neta de los Gastos Deducibles serán reintegrados al Fiduciante

**Artículo 4.5. Pago de los Servicios.** Los Servicios serán pagados por el Fiduciario en las Fechas de Pago de Servicios indicadas en los Cuadros de Pago de Servicios, mediante la transferencia de los importes correspondientes a la Caja de Valores S. A., para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Valores de Deuda Fiduciaria con derecho al cobro. Con anticipación suficiente a la Fecha de Pago de Servicios, el Fiduciario publicará en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el monto a pagar por tal concepto.

**Artículo 4.6. Falta de pago de los Servicios.** La falta de pago o pago parcial de un Servicio correspondiente a los VDF, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento, continuando el devengamiento de los intereses sobre el saldo de capital. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en la Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del Plazo de los VDF no se hubiera cancelado la totalidad del valor nominal de los VDF, ello importará un Evento Especial. En el ínterin, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar pagos a los VDF, en el orden establecido en el artículo 4.4. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de 60 (sesenta días), y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$ 100.000 (pesos cien mil).

**Artículo 4.7. Forma de los Valores de Deuda Fiduciaria.** Los Valores de Deuda Fiduciaria estarán representados por Certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores S.A. Los Beneficiarios renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores S.A. para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios.

**Artículo 4.8. Colocación - Precio.** La colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria estará a cargo de Banco de Valores -junto con los Agentes y Sociedades de Bolsa del Mercado de Valores de Buenos Aires- , INTL CIBSA Sociedad de Bolsa S.A. y Banco Hipotecario S.A. Los Valores de Deuda Fiduciaria serán colocados por oferta pública a través de intermediarios autorizados, según las condiciones de mercado por el procedimiento denominado “sistema holandés”. El precio de colocación – que no integra el Patrimonio Fideicomitado -, una vez deducidos los importes correspondientes al Fondo por Riesgo de Administración y al Fondo de Gastos, será puesto por el Fiduciario a disposición del Fiduciante, salvo que de otro modo éste le instruya en forma previa.

**Artículo 4.9. Eventos Especiales.** A los efectos del presente Fideicomiso se considerará configurado un Evento Especial en cualquiera de los siguientes supuestos:

(a) Falta de pago de los Servicios, conforme al artículo 4.6;

(b) Si los Bienes Fideicomitados se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que implique una insuficiencia de los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de los Servicios y no pudiesen ser sustituidos por otros activos.

(c) Falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Fiduciante de cualquier obligación establecida en este Contrato, cuyo incumplimiento tenga por efecto una insuficiencia de los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de Servicios. Si dicho incumplimiento fuese remediable a sólo criterio del Fiduciario, el Evento Especial se tendrá por ocurrido si el incumplimiento no fuese remediado por el Fiduciante dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

(d) Toda impugnación por sentencia o laudo arbitral definitivo que restrinja la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Documentos y de este Contrato, comprendiendo cualquier acto o reclamación tendiente a obtener la modificación, rescisión o resolución de la transferencia fiduciaria de los Créditos y que tenga por efecto una insuficiencia en los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de los Servicios.

(e) Resolución definitiva emanada de cualquier autoridad competente, que pueda razonablemente resultar en la intervención, disolución, reestructuración de una parte sustancial de los pasivos, concurso preventivo o quiebra del Fiduciante y tenga por efecto una insuficiencia en los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de los Servicios.

(f) Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en este Contrato o en cualquier documento entregado por el Fiduciante conforme a o en ejecución de este Contrato resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización y tenga por efecto una insuficiencia en los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de los Servicios. Si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, a sólo juicio del Fiduciario, el Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no hubiese sido remediada por el Fiduciante dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

(g) Si una autoridad gubernamental tomara medidas que puedan afectar adversa y significativamente a los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios y tuviere por efecto una insuficiencia de los Bienes Fideicomitados para cumplir con el pago de los Servicios.

**Artículo 4.10. Consecuencias de un Evento Especial. I.** Producido cualesquiera de los Eventos Especiales indicados en el artículo anterior, el Fiduciario deberá, dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de constatado el hecho, (a) declarar la existencia de un Evento Especial; (b) notificar de inmediato dicha declaración al Fiduciante y a la Calificadora de Riesgo; (c) Convocar a una Asamblea Extraordinaria de Beneficiarios a fin de que éstos adopten una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Entre otros

serán derechos y facultades de los Beneficiarios reunidos en Asamblea Extraordinaria, ante un Evento Especial, los siguientes: **(i)** Disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante la venta en licitación privada de los Créditos y la realización de los demás Bienes Fideicomitados, por la base y las modalidades establecidas en el apartado (b) del artículo 4.11, salvo que se apruebe otro procedimiento. El precio por el que se enajenen los Créditos no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciaria en circulación; o **(ii)** Disponer la continuación del Fideicomiso, aplicando oportunamente el producido de los Bienes Fideicomitados a la cancelación de los Valores de Deuda Fiduciaria. Desde la declaración de existencia de un Evento Especial previsto en el inciso a) del artículo anterior, se devengarán de pleno derecho intereses moratorios a una tasa equivalente a una vez y media la tasa de la renta o de los intereses compensatorios correspondientes a los VDF. **(d)** Podrá prescindirse de la consulta a los Beneficiarios según se indica en el ítem c), si existieran Créditos fideicomitados por un monto suficiente que permitiera aplicar la Cobranza correspondiente a la amortización acelerada de los VDF, conforme al orden establecido en el artículo 4.4 de este contrato, con pagos mensuales.

**Artículo 4.11. Liquidación anticipada del Fideicomiso. I.- a)** Por decisión del Fiduciario con el consentimiento de una Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios podrá resolverse la liquidación anticipada del Fideicomiso en los siguientes casos: (i) la imposición de impuestos o cargas que graven los Fideicomisos, los activos que los integren y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario y de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios tornen inconveniente la continuación del Fideicomiso; (ii) ante la vigencia de leyes o normas reglamentarias que a criterio del Fiduciario y de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios tornen inconveniente la continuación del Fideicomiso y (iii) ante la cancelación de la autorización de oferta pública y/o cotización de los Valores Fiduciarios.

**(b)** La enajenación de los Créditos, en su caso en la cantidad necesaria para cancelar los VDF y los Gastos Deducibles, será realizada por el Fiduciario a través de un procedimiento de licitación privada conforme a las siguientes reglas: **(i)** El Fiduciario, por sí o a través del Agente de Control y Revisión confeccionará un pliego descriptivo de la cartera a enajenar y de las condiciones de la licitación; **(ii)** Se publicará un aviso en un diario de gran circulación en el domicilio del Fiduciante llamando a formular ofertas para la compra de la cartera. En el aviso se indicará: (1) que el pliego con la descripción de la cartera y condiciones de la licitación se encuentra a disposición de cualquier interesado en las oficinas del Fiduciario, y (2) la fecha de presentación de las ofertas **(iii)** Las condiciones de la licitación son las siguientes: (1) Las ofertas se presentarán en sobre cerrado en las oficinas del Fiduciario, y deben indicar el precio contado a pagar por la cartera; (2) Todos los costos relativos a la transferencia de los créditos de la cartera estarán a exclusivo cargo del comprador, incluyendo impuestos; (3) En la fecha y hora indicadas en el aviso, el Fiduciario procederá a abrir los sobres; (4) el Fiduciante tendrá el derecho, dentro de las 24 horas hábiles siguientes a la apertura de los sobres, a manifestar su voluntad de adquirir la cartera al mejor precio ofrecido; (5) Vencido el plazo anterior, o antes si el Fiduciante hubiera manifestado su desinterés, el Fiduciario notificará la adjudicación al oferente que haya ofrecido el mayor precio, o al Fiduciante en su caso, debiéndose celebrar el pertinente contrato y pagar el precio dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes; (6) Si el precio no fuera pagado en el plazo correspondiente, la operación quedará sin efecto, y el Fiduciario adjudicará la cartera a quién haya ofrecido el precio inmediato inferior, repitiendo el procedimiento indicado en el inciso anterior. (7) En caso de no existir ofertas y el Fiduciante manifestara su intención de adquirir los Créditos, podrá adquirir los mismos al precio que resulte de aplicar lo dispuesto en el apartado II del presente artículo. (8) El producido de la enajenación, neto de Gastos Deducibles y de la eventual contribución al Fondo de Reserva, se aplicará al pago del interés devengado y el saldo de capital de los VDF.

**II.-** Los Créditos se valuarán conforme a las normas de previsionamiento del Banco Central de la República Argentina, y se deducirán los importes correspondientes al Fondo de Reserva Impositivo y los Gastos Deducibles.

**Artículo 4.12. Destino del remanente de la liquidación.** Liquidado el Fideicomiso, una vez cancelados los VDF y los Gastos Deducibles, todo excedente corresponderá al Fiduciante.

## **SECCIÓN V MISCELANEAS**

**Artículo 5.1. Comunicaciones entre las Partes.** Cualquier reclamo, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento o renuncia o cualquier otro documento que deba ser notificado al Fiduciario o al Fiduciante deberá hacerse por escrito a través de cualquier medio fehaciente como carta documento, telegrama, carta con acuse de recibo postal, actuación notarial, a los domicilios y a las personas que se indican a continuación:

Al Fiduciario:

**BANCO DE VALORES S.A.**

Domicilio: Sarmiento 310

Tel: 4323-6912

Fax: 4323-6918

E-mail: info@banval.sba.com.ar

Atención: Sr Alejandro Bedoya / Sr. Carlos Rempel

Al Fiduciante:

**TARSHOP S.A.**

Domicilio: Suipacha 664 2° piso, Buenos Aires

Tel: 4324-9376

Fax: 4324-9377

Atención: Luis Carlei/Victoria Coccoz/Pamela Rinaldi

e-mail: relacionconinversores@tarjetashopping.com.ar

**Artículo 5.2. Fecha de cierre de los Estados Contables del Fideicomiso:** La fecha de cierre de los Estados Contables del Fideicomiso será el 31 de diciembre de cada año. Los libros del Fideicomiso se encontrarán en las oficinas del Fiduciario sitas en Avenida Saenz 646, Ciudad de Buenos Aires.

**Artículo 5.3 Solución de controversias.** Las Partes por el presente acuerdan que cualquier disputa, controversia o reclamo que surgiese entre las Partes, y entre éstas y los Beneficiarios, incluyendo enunciativamente cuestiones acerca de la validez, interpretación, cumplimiento o violación del presente, será dirimida mediante un juicio arbitral conforme a derecho, a cuyo fin se someten al Tribunal de Arbitraje Permanente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y a la aplicación de su reglamento. El laudo del Tribunal Arbitral será definitivo e inapelable, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación.

**Artículo 5.4. Aplicabilidad del Contrato Marco. Términos no definidos.** Todos los aspectos no contemplados en el presente Contrato Suplementario están regidos por las disposiciones del Contrato Marco. Todos los términos en mayúscula no definidos en el presente se encuentran definidos en el Contrato Marco del Programa.

#### **ANEXO I. DETALLE DE LOS CRÉDITOS DERIVADOS DE LA UTILIZACIÓN DE LAS TARJETAS QUE SERÁN INCORPORADOS AL FIDEICOMISO.**

(El Anexo I esta contenido en el CDROM Marca ILLUSION Nro 069 171 R D 24059)

Buenos Aires, abril de 2012.

#### **XIV.- DECLARACIONES DEL FIDUCIANTE Y DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciante declara que a la fecha del presente Suplemento de Prospecto (a) no existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y (b) la situación económica, financiera y

patrimonial del Fiduciante, así como la que se tiene conocimiento respecto del Administrador Sustituto, no afecta la posibilidad de tales sociedades de cumplir con su función de Administrador bajo el Fideicomiso.

El Fiduciario declara que a la fecha del presente Suplemento de Prospecto (a) no existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, (b) no se registra la existencia de atrasos e incumplimientos respecto de la cobranza de los créditos fideicomitidos en las series anteriores al presente fideicomiso como así tampoco en las cobranzas pertenecientes a la presente serie y (c) ha verificado que el Administrador, Agente de Cobro y el Administrador Sustituto, en caso de asumir su función, cuentan con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar los respectivos servicios.

## **XV.-RESOLUCIONES VINCULADAS AL FIDEICOMISO INDIVIDUAL Y A LA EMISIÓN**

La emisión de la presente Serie LXIX y el Suplemento de Prospecto fueron aprobados por funcionario apoderado del Fiduciario, conforme a la resolución de su directorio del 22 de marzo de 2011.

El contrato de fideicomiso fue suscripto por los apoderados del Fiduciante conforme a las autorizaciones otorgadas por el directorio de Tarshop S.A. en su reunión del 23 de septiembre de 2010 y 21 de julio de 2011, y sus condiciones de emisión por sus apoderados con fecha 4 de abril de 2012.

La participación de INTL Capital S.A. fue aprobada en su reunión de directorio de fecha 17 de abril de 2008.

## **XVI.-CALIFICACIÓN DE RIESGO**

<b>Calificadora de Riesgo</b>	<b><i>Standard &amp; Poor's International Ratings, LLC. Sucursal Argentina</i></b>
<b>VDF</b>	<b>“raAAA (sf)”</b>

**Standard & Poor’s International Ratings LLC. Sucursal Argentina**, Av. L. N. Alem 855 piso 3, ciudad de Buenos Aires calificó los Valores de Deuda Fiduciaria con fecha 1 de marzo de 2012.

**Significado de la calificación:** Una obligación calificada ‘raAAA (sf)’ posee la más alta calificación de la escala de calificaciones locales para Argentina de Standard & Poor’s. La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación analizada en relación con otros emisores argentinos es SUMAMENTE FUERTE.

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor’s con la adición del prefijo “ra” (República Argentina) y esta dirigida al mercado financiero argentino, no siendo directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor’s.

Las variables analizadas para realizar el análisis de sensibilidad fueron las siguientes:

*Pérdida crediticia:* Después de haber analizado el comportamiento de un corte de cartera, los porcentajes de pérdida hallados reflejan la potencial pérdida crediticia que podrían sufrir los préstamos bajo distintos escenarios económicos, basados en el desempeño histórico de dichos préstamos hasta la fecha. El resultado del análisis crediticio determinó que los flujos de fondos de la cartera a titular, para un escenario de calificación ‘raAAA (sf)’, debían soportar un estrés financiero representado por una caída crediticia de al menos 16,70%;

*Timing de la pérdida:* Las pérdidas crediticias fueron aplicadas a los valores de deuda fiduciaria y a los certificados de participación a lo largo de toda la vida esperada del flujo de ingresos del fideicomiso, de acuerdo una curva de pérdida que refleja el comportamiento promedio que han mostrado las series emitidas anteriormente.

- *Mora:* Se asumió el peor escenario de mora histórica, luego de analizar las carteras dinámicas y estáticas del originante. Asimismo, se consideró la incidencia sobre las cobranzas de los flujos de cada una de las carteras estáticas, lo que permitió comparar el efecto real de la mora sobre la recuperación de las carteras vendidas.

*Retorno Anual Esperado:* Para realizar este análisis de sensibilidad se tomaron tasas de interés que ascendieron hasta un 24,5% nominal anual para los valores de deuda fiduciaria Renta Variable.

- *Nivel de Prepago*: Se asumió un nivel de prepago de los créditos equivalente al 5%-10% anual a lo largo de toda la vida de la transacción.

El Decreto 1207/08 eliminó la exención del Impuesto a las Ganancias que contaban los fideicomiso financieros que cumplían con los requisitos listados en artículo incorporado a continuación del artículo 70 de la reglamentación de la ley de Impuestos a las Ganancias en los incisos a, b, c y d. Como resultado, a partir del ejercicio fiscal 2008 los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados de dicho impuesto. Standard & Poor's consideró para su análisis la incidencia del pago del impuesto deduciéndolo mensualmente del flujo disponible para el pago de los valores de deuda fiduciarios.

## **XVII.-COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA**

1.- Los Valores de Deuda Fiduciaria serán colocados por oferta pública en la República Argentina, conforme con los términos de la ley 17.811 y las Normas de la CNV. Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en los artículos 57 a 61 del Capítulo VI de las Normas de la CNV, a través del Sistema de Oferta Pública Primaria del Mercado de Valores de Buenos Aires (“SOPP-MERVAL”) bajo la modalidad “ciega”. La colocación estará a cargo de Banco de Valores S.A. – en conjunto con los Agentes y Sociedades de Bolsa del Mercado de Valores de Buenos Aires , INTL CIBSA Sociedad de Bolsa S.A. y Banco Hipotecario S.A.. (los “Colocadores”) los que percibirán una comisión de hasta el 0,60% del producido de la colocación.

2.- Existe un convenio de underwriting por el cual, Banco de Valores S.A., Banco Mariva S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de la Provincia de Córdoba S.A, Banco Macro S.A. y Banco de la Ciudad de Buenos Aires (los “Underwriters”) se comprometen a adquirir hasta cierto monto determinado los Valores de Deuda Fiduciaria que no sean colocados entre terceros a la finalización del período de colocación. De verificarse esa situación, Banco de Valores S.A. compromete sus mejores esfuerzos para enajenar su tenencia en el mercado en el plazo más breve posible.

3. Los Colocadores realizarán sus mejores esfuerzos para colocar los Valores Fiduciarios, los cuales podrán incluir entre otros, los siguientes actos cumpliendo con los requisitos exigidos por el artículo 8°, Capítulo VIII de las Normas de la CNV: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión; (iii) eventualmente, mediante publicaciones y avisos en medios de difusión; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (v) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores; (vi) remisión de material impreso; (vii) reuniones informativas individuales o colectivas (“road shows”) con potenciales inversores acerca de las características de los Valores Fiduciarios y de los activos fideicomitidos en particular, de conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV.

En este sentido, con anterioridad al otorgamiento de la autorización de la oferta pública por parte de la CNV y previa notificación a la misma, los Colocadores podrán distribuir, entre los potenciales inversores, un Suplemento de Prospecto preliminar en los términos del artículo 7°, inciso a) del Capítulo VIII de las Normas de la CNV y otras normas aplicables. Los Colocadores difundirán un Suplemento de Prospecto definitivo en un número suficiente de ejemplares para cubrir la demanda de los posibles interesados.

4.- El Fiduciario procederá a la publicación del Suplemento de Prospecto definitivo en el boletín diario de la BCBA y en la AIF, lo cual ocurrirá una vez autorizada la oferta pública de los Valores Fiduciarios por la CNV. Dicha publicación reviste carácter obligatorio.

Los inversores interesados en obtener una copia del Prospecto del Programa y del presente Suplemento de Prospecto podrán retirarlas en las oficinas del Fiduciario, sito en Sarmiento 310, Ciudad de Buenos Aires, en el horario habitual de la actividad comercial (10 a 15 horas).

5.- Los inversores interesados en la adquisición de los Valores de Deuda Fiduciaria deberán manifestar su voluntad a través de una oferta de suscripción presentada en el SOPP-MERVAL. La información relevante, entre otra, que cada Oferente deberá detallar en las Ofertas de Suscripción, es:

- en el caso de las Ofertas de Suscripción que conformen el Tramo Competitivo:
  - los datos identificatorios del inversor;
  - tipo de oferente: (a) inversor local: persona física, Compañía de Seguros, Fondo Común de Inversión, Entidad Financiera para cartera propia, u otro tipo de inversor local; o (b) inversor extranjero: inversor institucional extranjero para cartera propia, persona física extranjera, otro tipo de inversor extranjero;

- el monto nominal total que se pretenda suscribir;
- la TIR (Tasa Interna de Retorno) ofrecida para los Valores de Deuda Fiduciarias; y
- otras características mencionadas en dicha solicitud.
- en el caso de las Ofertas de Suscripción que conformen el Tramo No Competitivo :
  - los datos identificatorios del inversor;
  - el monto nominal total que se pretenda suscribir (el que no podrá superar la suma de V\$N 50.000 por inversor); y
  - otras características mencionadas en dicha solicitud.

Los Colocadores se reservan el derecho de rechazar cualquier oferta de suscripción que no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos precedentemente y/o las normas aplicables referentes a la prevención de lavado de dinero. Dicho rechazo no dará derecho a reclamo alguno contra el Emisor o contra el Colocador que la haya presentado.

**6.-** Autorizada la oferta pública, y en la oportunidad que determine el Fiduciario, de común acuerdo con los Colocadores y el Fiduciante y según las condiciones del mercado, se publicará un aviso de colocación en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Autopista de Información Financiera (“AIF”), en el que se indicará entre otros, la fecha de inicio y de finalización del Período de Colocación (conforme se defina más adelante), la fecha de liquidación, y los domicilios de los Colocadores.

El período de colocación incluirá un plazo mínimo de 4 (cuatro) días hábiles bursátiles para la difusión y un plazo mínimo de 1 (un) día hábil bursátil para la subasta o licitación pública (el “Período de Difusión” y el “Período de Licitación”, respectivamente, y en su conjunto el “Período de Colocación”). El Período de Difusión y/o el Período de Licitación podrá ser prorrogado, modificado o suspendido por el Fiduciario de común acuerdo con los Colocadores y con el Fiduciante, circunstancia que se informará mediante la publicación de un nuevo aviso de colocación en el boletín diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la AIF dejando expresa constancia que los inversores iniciales podrán, en su caso, retirar sus ofertas sin penalización alguna hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Licitación. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente correo electrónico.

Al finalizar el Período de Colocación se comunicará a los interesados el precio de suscripción y las cantidades asignadas, quedando perfeccionado el contrato de suscripción conforme con dichos parámetros, con aquellos inversores que hubieran ofrecido una TIR igual o menor a la Tasa de Corte, el que deberá pagarse dentro de las 24 horas hábiles bursátiles siguientes.

**7.-** Los Valores de Deuda Fiduciaria serán colocados mediante el sistema denominado Subasta Holandesa Modificada (Dutch Auction), al precio que surja de la oferta y demanda, incluso bajo la par, conforme al rango de TIR ofrecidos en las ofertas de suscripción recibidas durante el Período de Licitación (el “Precio de Suscripción”).

Las ofertas de suscripción no podrán ser inferiores a la suma de V\$N 1.000 (Pesos un mil).

La unidad mínima de negociación será de V/N\$1.

**8.-** Para la suscripción de los Valores de Deuda Fiduciaria cada oferente que cumpla con los requisitos exigidos podrá presentar una o más ofertas de suscripción por los *tramos competitivo y no competitivo*.

*Tramo Competitivo:* La totalidad de las ofertas de cualquier inversor mayores a V\$N 50.000.- se consideran “*ofertas del tramo competitivo*” y deberán indicar, en todos los casos, la TIR solicitada.

*Tramo no Competitivo:* La totalidad de las ofertas de cualquier inversor iguales o inferiores a V\$N 50.000 se consideran “*ofertas de tramo no competitivo*” y, a diferencia de las del “*tramo competitivo*”, no deberán incluir la TIR solicitada. Tal como las del “*tramo competitivo*” se adjudicarán a Tasa de Corte, conforme a las cantidades solicitadas sin prorrateo alguno, no pudiendo superar el 50% del monto total adjudicado a terceros de la emisión. Cuando las solicitudes de suscripción en el “*tramo no competitivo*” superen el 50% mencionado, la totalidad de las mismas serán prorrateadas reduciéndose por la tanto en forma proporcional los montos adjudicados hasta alcanzar el 50% del monto total adjudicados a terceros.

**9.-** Las ofertas recibidas serán adjudicadas de la siguiente manera, en primera instancia se adjudicará la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el *Tramo no Competitivo*, -teniendo en cuenta las restricciones del párrafo precedente-, luego el monto restante se adjudicará a quienes la formularan bajo el *Tramo Competitivo*, comenzando con

las ofertas que soliciten la menor TIR en orden creciente de tasa y continuando hasta agotar los títulos disponibles. A los efectos de la determinación de la Tasa de Corte se tomará en cuenta la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el Tramo no Competitivo y Competitivo. La adjudicación se realizará a un precio único (establecido sobre la base de la mayor tasa aceptada) para todas las ofertas aceptadas (la “Tasa de Corte”), que se corresponda con la mayor tasa ofrecida que agote a la totalidad de los Valores de Deuda Fiduciaria que se resuelva colocar

El Fiduciante – considerando criterios objetivos- se reserva el derecho de aceptar ofertas por los VDF hasta un nivel de tasa ofrecida y establecer una Tasa de Corte, que en ambos casos será superior a la Tasa de Cupón y menor a la mayor tasa ofrecida. En el caso que como consecuencia de lo mencionado precedentemente queden VDF sin colocador los mismos serán adjudicados al Fiduciante en pago por la cartera cedida al fideicomiso a la Tasa de Corte. En el caso que la Tasa Cupón sea variable, se considerará como Tasa Cupón la tasa mínima del rango, que es la misma tasa utilizada para elaborar el cuadro de pago de los Valores de Deuda Fiduciaria. Ante la ausencia de ofertas de VDF, el Fiduciante podrá solicitar al Fiduciario le sean adjudicados los VDF en parte de pago por la transferencia fiduciaria de los créditos, en cuyo caso, les serán adjudicados a la Tasa Cupón.

Asimismo, en el supuesto que la totalidad de ofertas aceptables fuera inferior a la cantidad total de Valores de Deuda Fiduciaria a colocar, se procederá a adjudicar al Fiduciante dicha cantidad inferior a la máxima TIR aceptada. Los Valores de Deuda Fiduciaria no colocados entre terceros, ni suscriptos por los Underwriters en virtud del underwriting, podrán ser adjudicados al Fiduciante como parte de pago de la cartera de créditos cedida al Fideicomiso a la máxima TIR aceptada.

El Fiduciario siguiendo instrucciones del Fiduciante y de común acuerdo con los Colocadores y con los Underwriters de corresponder, podrán considerar desierta la licitación en caso de (i) ausencia de ofertas respecto de la totalidad de los valores ofrecidos, o (ii) en el caso que las ofertas en el Tramo Competitivo no alcancen el 50% del monto de la emisión aún cuando la totalidad de las ofertas superen el monto de la emisión o (iii) en el caso que las ofertas en el Tramo Competitivo determinen una Tasa de Corte que no sea aceptable para el Fiduciante ( para lo cual requerirá la conformidad de los Underwriters respecto de la/s clase/s de VDF en los que tengan participación). En dichos casos, las respectivas solicitudes de suscripción quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia otorgue a los ofertantes derecho a compensación ni indemnización alguna.

Los Colocadores adjudicarán a los oferentes una cantidad inferior a la totalidad de los VDF ofrecidos (de no haber ejercido la facultad de considerar desierta la licitación como se especificó anteriormente) en caso de (i) ofertas por un monto inferior respecto de la totalidad de los Valores Fiduciarios ofrecidos; (ii) que habiendo ofertas por partes o por el total de los VDF ofrecidos se acepte una Tasa de Corte que sólo permita colocar parte de los mismos o (iii) en el caso que las ofertas en el Tramo Competitivo no alcancen el 50% del monto de la emisión aún cuando la totalidad de las ofertas superen el monto de la emisión .

En caso que varios inversores presenten Ofertas de Suscripción de igual TIR ofrecidas a la Tasa de Corte, y el monto de la suma de esas ofertas supere el importe remanente de adjudicar, entonces dichas ofertas serán aceptadas parcialmente prorrateando la cantidad de Valores de Deuda Fiduciaria correspondiente entre dichos oferentes.

Si como resultado del prorrateo bajo cualquiera de los mecanismos de adjudicación arriba descritos, el valor nominal a adjudicar a un Oferente bajo su respectiva oferta de suscripción contuviera decimales por debajo de los V\$N 0,50 los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciario a adjudicar. Contrariamente, si contuviera decimales iguales o por encima de V\$N 0,50, los mismos serán redondeados hacia arriba, otorgando a dichos decimales el valor nominal de pesos uno V\$N 1 de los Valores de Deuda Fiduciaria a adjudicar.

Los montos excluidos parcial o totalmente de las ofertas de suscripción en función de la aplicación de los prorrateos y de la metodología de determinación de la Tasa de Corte antes descrita quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para el Fiduciario ni para los Colocadores ni otorgue a los respectivos Oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna. Ni el Fiduciario ni los Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los Oferentes que sus ofertas de suscripción han sido totalmente excluidas.

**10.-** A los efectos de suscribir los Valores de Deuda Fiduciaria, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarles los Colocadores y/o el Fiduciario para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246 o

establecidas por la CNV y/o el BCRA. Los Colocadores podrán rechazar Ofertas en el caso que no se dé cumplimiento a lo requerido por los Colocadores al respecto. Sin perjuicio de ello, los Colocadores serán responsables de velar por el cumplimiento de la normativa de prevención del lavado de dinero sólo respecto de sus propios comitentes, pero no de aquellos cuyas ofertas de suscripción hayan sido ingresadas al SOPP-MERVAL a través de agentes del mercado distintos de los Colocadores.

Ni el Fiduciario, ni los Colocadores garantizan a los inversores que remitan ofertas de suscripción que, mediante el sistema de adjudicación que corresponde a los VDF se les adjudicará el mismo valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciaria detallados en la oferta de suscripción, debido a que puede existir sobre suscripción de dichos títulos.

Los Colocadores no son responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores de aplicación, ni caídas del software del sistema SOPP-MERVAL.

**11.-** Los procedimientos internos que emplearán los Colocadores para la recepción de ofertas, para la determinación del precio, para la adjudicación de los valores e integración del precio de adquisición estarán disponibles para su verificación por la CNV y cualquier otra persona con interés legítimo. A tal fin esos procedimientos serán llevados en el país en base a constancias documentales y medios computarizados fiables, que se informarán a la CNV.

Los agentes de entidades autorreguladas autorizadas que intervengan en cualquier tipo de proceso de colocación primaria deberán llevar un registro de las manifestaciones de interés recibidas, en el que se deberán identificar los potenciales inversores, detallar la fecha y hora en que fueron efectuadas, la cantidad de valores fiduciarios requeridos, el límite de precio y cualquier otro dato que resulte relevante y deberán contar con manuales de procedimientos internos para la colocación de los valores negociables. Asimismo, deberán cumplir con las obligaciones emergentes del régimen de Prevención del Lavado de Activos de origen delictivo y del Financiamiento del Terrorismo y sus reglamentaciones (BCRA, CNV, UIF, según corresponda) y en especial las resoluciones 11/2011, 37/2011 y 229/2011 de la UIF y sus modificaciones.

**12.-** Los Valores de Deuda Fiduciaria podrán cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico S.A. como así también en otros mercados autorregulados.

## **CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS**

Forma parte integrante del presente Suplemento de Prospecto el detalle descriptivo de los Créditos que conformarán el Fideicomiso, (Anexos I y II contenidos en el CDROM Marca ILLUSION Nro 069 171 R D 24059). Dicha información y sus actualizaciones se encuentran a disposición del inversor junto con el Prospecto del Programa en las oficinas del Fiduciario en el horario de 10 a 15 horas.

### **Descripción de la Cartera**

<b>Resumen</b>	<b>feb-12</b>
Operaciones vigentes	147.390
Cuentas	94.433
Valor Cedido	\$ 70.460.527
<b>Item Analizado</b>	<b>feb-12</b>
Saldo Cedido (por operación)	\$ 478,06
Saldo Cedido (por cuenta)	\$ 746,14
Antigüedad de las cuentas	34,00
Plazo promedio en meses	7,19

### **Saldo de la Cartera por Cuenta**

Estrato	Cuentas			Saldo Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
0 - 150	19.813	20,98%	20,98%	1.647.769,30	2,34%	2,34%
151 - 300	16.152	17,10%	38,09%	3.551.478,31	5,04%	7,38%
301 - 500	14.473	15,33%	53,41%	5.677.419,15	8,06%	15,44%
501 - 1.000	20.515	21,72%	75,14%	14.886.377,03	21,13%	36,56%
1.001 - 1.500	10.604	11,23%	86,36%	12.951.270,96	18,38%	54,94%
1.501 - 3.000	10.205	10,81%	97,17%	20.863.998,97	29,61%	84,56%
3.001 - 5.000	2.246	2,38%	99,55%	8.266.107,59	11,73%	96,29%
> 5.000	425	0,45%	100,00%	2.616.105,89	3,71%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>94.433</b>			<b>70.460.527</b>		

### Segmentación por plazo remanente

Meses	Cupones			Saldo Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
1	59.236	40,19%	40,19%	7.916.352,20	11,24%	11,24%
2	30.155	20,46%	60,65%	10.506.322,99	14,91%	26,15%
3	20.423	13,86%	74,51%	12.564.540,05	17,83%	43,98%
4	11.326	7,68%	82,19%	7.423.448,39	10,54%	54,51%
5	6.304	4,28%	86,47%	5.671.037,19	8,05%	62,56%
6	6.331	4,30%	90,76%	7.020.927,63	9,96%	72,53%
> 6	13.615	9,24%	100,00%	19.357.898,75	27,47%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>147.390</b>			<b>70.460.527</b>		

### Segmentación por plazo original

Cuotas	Cupones			Saldo Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
3	2.072	1,41%	1,41%	196.710	0,28%	0,28%
4	367	0,25%	1,65%	47.962	0,07%	0,35%
5 - 6	41.344	28,05%	29,71%	5.371.252	7,62%	7,97%
7 - 10	10.680	7,25%	36,95%	3.100.949	4,40%	12,37%
11 - 15	66.443	45,08%	82,03%	32.739.893	46,47%	58,84%
> 15	26.484	17,97%	100,00%	29.003.762	41,16%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>147.390</b>			<b>70.460.527</b>		

### Segmentación por capital remanente

Estrato	Cupones			Saldo Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
0 - 150	59.353	40,27%	40,27%	4.161.740,07	5,91%	5,91%
151 - 300	25.672	17,42%	57,69%	5.532.764,78	7,85%	13,76%
301 - 500	18.855	12,79%	70,48%	7.354.162,18	10,44%	24,20%
501 - 1.000	22.659	15,37%	85,85%	16.298.621,00	23,13%	47,33%
1.001 - 1.500	10.575	7,17%	93,03%	12.859.624,48	18,25%	65,58%
1.501 - 3.000	8.503	5,77%	98,80%	17.135.129,48	24,32%	89,90%
3.001 - 5.000	1.515	1,03%	99,82%	5.533.113,65	7,85%	97,75%
> 5.000	258	0,18%	100,00%	1.585.371,56	2,25%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>147.390</b>			<b>70.460.527</b>		

### Segmentación por capital original

Estrato	Cupones			Saldo Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
0-1000	79.467	53,92%	53,92%	11.899.339	16,89%	16,89%
1000-2000	29.652	20,12%	74,03%	16.261.486	23,08%	39,97%
2000-3000	12.254	8,31%	82,35%	7.981.217	11,33%	51,29%
3000-4000	6.830	4,63%	86,98%	6.074.189	8,62%	59,91%
> 4000	19.187	13,02%	100,00%	28.244.296	40,09%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>147.390</b>			<b>70.460.527</b>		

### Tasa por Cupón

Estrato	Cupones			Valor Descontado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum
0 - 15%	85.529	58,03%	58,03%	24.664.384	35,00%	35,00%
15% - 30%	643	0,44%	58,47%	470.894	0,67%	35,67%
30% - 45%	61.009	41,39%	99,86%	45.247.009	64,22%	99,89%
45% - 60%	165	0,11%	99,97%	61.028	0,09%	99,98%
60% - 75%	44	0,03%	100,00%	17.213	0,02%	100,00%
<b>TOTAL</b>	<b>147.390</b>			<b>70.460.527</b>		

Todos los Créditos fueron otorgados a personas físicas.

### CARTERA TOTAL VS TOTAL COBRADO

	Saldo de la Cartera con menos de 365 días de atraso		
	Total Cobrado	% Cobrado/Cartera	
Enero 12	\$ 972.901.483	\$ 185.186.018	19,03%
Diciembre 11	\$ 948.881.941	\$ 187.014.170	19,71%
Noviembre 11	\$ 890.298.775	\$ 189.392.688	21,27%
Octubre 11	\$ 869.086.716	\$ 179.810.853	20,69%
Septiembre 11	\$ 840.436.221	\$ 180.031.015	21,42%
Agosto 11	\$ 812.017.633	\$ 178.625.707	22,00%
Julio 11	\$ 793.970.743	\$ 174.979.134	22,04%
Junio 11	\$ 791.966.802	\$ 182.080.434	22,99%
Mayo 11	\$ 774.470.694	\$ 167.136.342	21,58%
Abril 11	\$ 755.650.528	\$ 163.694.990	21,66%
Marzo 11	\$ 737.556.118	\$ 159.510.532	21,63%
Febrero 11	\$ 723.850.881	\$ 154.619.196	21,36%

Nota: Total Cobrado incluye cobranza al mes de Febrero 2012.

### FLUJO DE FONDOS TEÓRICO\*

Mes Vencimiento	Capital	Saldo Valor Descontado	Saldo Nominal Original
ene-12	644.751	691.701	712.044
feb-12	3.765.139	4.490.133	4.686.986
mar-12	4.325.394	5.074.836	5.321.275
abr-12	4.516.040	4.969.819	5.188.486
may-12	6.922.384	7.011.139	7.373.287
jun-12	6.893.099	6.852.496	7.296.272
jul-12	6.988.560	6.918.807	7.501.037
ago-12	5.227.139	5.262.969	5.803.665
sep-12	5.250.909	5.150.635	5.771.594
oct-12	4.358.275	4.143.755	4.704.839
nov-12	3.771.651	3.529.558	4.071.560
dic-12	2.100.621	1.954.560	2.291.393
ene-13	1.505.204	1.431.055	1.707.705
feb-13	1.417.271	1.351.815	1.640.200
mar-13	1.618.188	1.521.094	1.877.893
abr-13	1.554.853	1.476.469	1.850.212
may-13	1.572.011	1.452.253	1.850.006
jun-13	1.769.707	1.587.039	2.050.435
jul-13	2.182.829	1.905.328	2.500.428
ago-13	2.161.743	1.837.550	2.450.061
sep-13	2.242.567	1.847.515	2.500.020
<b>Total</b>	<b>70.788.334</b>	<b>70.460.527</b>	<b>79.149.399</b>

\*Mas las Cobranzas percibidas hasta la Fecha de Corte ascienden a \$ 10.517.791.- de valor fideicomitado y \$ 10.899.624.- en términos de valor nominal.

### **CUADRO DE PAGO DE LOS SERVICIOS DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA**

Para el armado de los cuadros de pago de servicios se ha considerado una incobrabilidad de la cartera por un total estimado de \$ 4.155.343.-; IIBB del 6% por un total estimado de \$ 518.762.-, gastos del fideicomiso por un total de \$ 315.000.-, Impuesto a las Ganancias del 35% por un estimado de \$ 43.672.-, Honorarios de administración de la cartera por un total de \$530.262.- y Gastos Afrontados por el Fiduciante estimados en \$ 50.000.- Estos supuestos podrían no verificarse en el futuro.

### **Valores de Deuda Fiduciaria**

VDF				
Fecha de Pago	Amortización	Rendimiento	Total	Saldo de capital
	-	-	-	68,275,000
4/5/12	13,447,528	2,346,953	15,794,481	54,827,472
10/5/12	4,151,805	753,878	4,905,683	50,675,667
11/6/12	4,089,355	696,790	4,786,145	46,586,312
10/7/12	6,230,053	640,562	6,870,615	40,356,259
10/8/12	6,253,781	554,899	6,808,680	34,102,478
10/9/12	6,547,012	468,909	7,015,921	27,555,466
10/10/12	5,040,130	378,888	5,419,018	22,515,336
12/11/12	5,063,263	309,586	5,372,849	17,452,073
10/12/12	4,131,310	239,966	4,371,276	13,320,763
10/1/13	3,619,607	183,160	3,802,767	9,701,156
11/2/13	1,986,690	133,391	2,120,081	7,714,466
11/3/13	1,465,528	106,074	1,571,602	6,248,938
10/4/13	1,422,964	85,923	1,508,887	4,825,974
10/5/13	1,656,945	66,357	1,723,302	3,169,029
10/6/13	1,656,374	43,574	1,699,948	1,512,655
10/7/13	1,512,655	20,799	1,533,454	-
<b>TOTAL</b>	<b>68,275,000</b>	<b>7,029,709</b>	<b>75,304,709</b>	

Para el Cálculo de los intereses de los VDF se asumió la tasa mínima del 16,50% nominal anual. El primer Servicio devenga intereses desde el 15 de Enero de 2012.

**Banco de Valores S.A.**  
Sarmiento 310 – Buenos Aires  
Teléfono: 4323-6912  
e-mail: [info@banval.sba.com.ar](mailto:info@banval.sba.com.ar)  
**Fiduciario**

**TARSHOP S.A.**  
Suipacha 664 2° piso  
Buenos Aires  
Te: 4324-9376 Fax: 4324-9377  
**Fiduciante y Administrador**

**Banco de Valores S.A.**  
Sarmiento 310 – Buenos Aires  
Teléfono: 4323-6912  
e-mail: [info@banval.sba.com.ar](mailto:info@banval.sba.com.ar)

**INTL Capital S.A**  
Sarmiento 459 Piso 10º- Buenos Aires  
Tel: 4390-7515

**Organizadores**

**Banco de Valores S.A.**  
(y los Agentes y Soc. de Bolsa del  
Merval)  
Sarmiento 310 – Buenos Aires  
e-mail: [info@banval.sba.com.ar](mailto:info@banval.sba.com.ar)

**Banco Hipotecario S.A.**  
Reconquista 151  
(C1003ABB)  
Ciudad de Buenos Aires  
Argentina

**INTL CIBSA**  
**Sociedad de Bolsa S.A.**  
Sarmiento 459 piso 9  
Teléfono: 4390-7587  
e-mail: fideicomiso@cibsa.com

**Agentes Colocadores**

**DELOITTE & TOUCHE**  
**Corporate Finance S.A.**  
25 de Mayo 596 p. 20  
Buenos Aires  
**Asesor Financiero y Agente de Control y Revisión**

**Nicholson y Cano**  
**Abogados**  
San Martín 140 - Piso 14 –Buenos Aires  
Teléfono: 5167-1000  
**Asesores legales para el Programa  
y la constitución del Fideicomiso**