

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS TARSHOP

HASTA \$ 400.000.000.- (o su equivalente en otras monedas)



TARSHOP S.A.
Fiduciante y Administrador



BANCO DE VALORES S.A.
Fiduciario

El Programa Global de Valores Fiduciarios "TARSHOP" (el Programa) ha sido constituido por TARSHOP S.A. Bajo el Programa, Tarshop S.A. actuará como Fiduciante y -Administrador, constituirá con el Fiduciario uno o más fideicomisos financieros (cada uno de ellos, el "Fideicomiso").

Bajo el Programa podrá haber en circulación en cualquier momento hasta \$ 400.000.000 o su equivalente en otras monedas, de capital, representados en valores que serán Certificados de Participación o Valores de Deuda Fiduciaria bajo la Ley 24.441 y el Capítulo XV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), cuyo pago estará garantizado exclusivamente por los activos que transmita en fideicomiso el Fiduciante. Los Valores Fiduciarios se podrán emitir en una o más Series, y cada una de éstas en una o más Clases con derechos diferentes (cada una, una "Serie" y una "Clase", respectivamente), correspondiendo cada Serie a un único Fideicomiso o a Fideicomisos distintos. El pago de los Valores Fiduciarios a sus respectivos titulares (los "Beneficiarios"), bajo los términos y condiciones previstos en cada Serie y en cada Clase tiene como única fuente, y será exclusivamente garantizado, por el Patrimonio Fideicomitado o por la parte del mismo que se asigne a cada Serie y Clase, y depende de la circunstancia de que el Fiduciario reciba pagos, bajo sus respectivos términos y condiciones, como consecuencia de la titularidad en fiducia de los activos fideicomitados. Ni los bienes del Fiduciario, ni los del Fiduciante, ni los de sus subsidiarias, vinculadas, controladas, ni los bienes del controlante del Fiduciante, y subsidiarias, vinculadas, controladas de éste, responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley Nro. 24.441. En caso de incumplimiento total o parcial de los obligados de los activos que constituyan el Patrimonio Fideicomitado, los Beneficiarios no tendrán derecho o acción alguna contra el Fiduciario, ni contra el Fiduciante, ni contra sus subsidiarias, vinculadas, controladas, ni contra el controlante del Fiduciante, subsidiarias, vinculadas, controladas salvo la garantía de evicción que el Fiduciante presta. Ello sin perjuicio de las fianzas y demás sistemas de garantía o cobertura que pudieran amparar a una determinada Serie y/o Clase y del compromiso asumido por el Fiduciario de perseguir el cobro de los derechos correspondientes a tales activos, en interés de los Beneficiarios.

Oferta Pública del Programa autorizada por Resolución N° 16.134 de fecha 4 de junio de 2009 de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente prospecto es responsabilidad del Fiduciario y del Fiduciante en lo que a cada uno respecta. El directorio del Fiduciante y del Fiduciario manifiestan, en lo que a cada uno respecta y con carácter de declaración jurada, que el presente prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

ESTE PROSPECTO SERÁ PUBLICADO EN FORMA REDUCIDA EN EL BOLETIN DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES. EN FORMA COMPLETA Y RESUMIDA ESTARA A DISPOSICION DE LOS INTERESADOS EN LAS OFICINAS DEL FIDUCIANTE Y DEL FIDUCIARIO, Y EN LAS DE LOS AGENTES COLOCADORES QUE SE DESIGNEN EN CADA SERIE.

La fecha de este Prospecto es 11 de Junio de 2009.

EI PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIONES DE RIESGO

ADVERTENCIAS

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

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE 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 FIDUCIARIOS.

TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE 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 FIDUCIARIOS. LOS FIDEICOMISOS PODRÁN ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETOS AL PAGO DE IMPUESTOS, SEGÚN LA LEGISLACIÓN APLICABLE. LOS VALORES FIDUCIARIOS PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA, Y DICHA AUTORIZACIÓN SEA MANTENIDA.

NI FIDEICOMISOS QUE SE CONSTITUYAN BAJO ESTE PROGRAMA, NI EL FIDUCIARIO EN CUANTO TAL, SE ENCUENTRAN SUJETOS A LA LEY 24.083 DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.

LA ENTREGA DEL PROSPECTO NO DEBERÁ INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO, NI DEL FIDUCIANTE, PARA COMPRAR LOS VALORES FIDUCIARIOS.

NO PUEDE GARANTIZARSE EL DESARROLLO DE UN MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES FIDUCIARIOS O, EN CASO DE DESARROLLARSE, QUE EL MISMO PROVEERÁ A LOS INVERSORES UN NIVEL DE LIQUIDEZ SATISFACTORIO, O ACORDE AL PLAZO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS OFRECIDOS POR LA PRESENTE DEBERÁN CONSIDERAR CUIDADOSAMENTE TODA LA INFORMACIÓN DE ESTE PROSPECTO Y DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO CORRESPONDIENTE A LA SERIE QUE CORRESPONDA.

SE CONSIDERARÁ QUE CADA INVERSOR ADQUIRENTE DE VALORES FIDUCIARIOS EMITIDOS BAJO EL PROGRAMA, POR EL SOLO HECHO DE HABER REALIZADO TAL ADQUISICIÓN, HA RECONOCIDO QUE NI EL FIDUCIARIO, NI EL FIDUCIANTE NI SUS SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, CONTROLADAS, NI EL CONTROLANTE DEL FIDUCIANTE, SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, CONTROLADAS 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, EXCEPTO LO QUE SE DISPONGA EN CONTRARIO EN EL CONTRATO SUPLEMENTARIO RESPECTIVO.

EL FIDUCIARIO SE ENCUENTRA FACULTADO EN VIRTUD DEL CONTRATO MARCO DE FIDEICOMISO A EFECTUAR DEDUCCIONES DE GASTOS DEDUCIBLES Y RETENERLOS DEL PRODUCIDO DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

NO SE SOLICITARÁ ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE VALORES DE CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA ("ESTADOS UNIDOS") U OTRA JURISDICCIÓN AUTORIZACIÓN PARA HACER, AL AMPARO DE LA UNITED STATES SECURITIES ACT OF 1933 Y SUS MODIFICATORIAS (LA "LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS") O DE LA LEY DE VALORES DE CUALQUIER OTRO ESTADO O JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS, OFERTA PÚBLICA DE LOS VALORES QUE FUERAN EMITIDOS BAJO EL FIDEICOMISO RESPECTIVO, Y DICHOS VALORES NO PODRÁN SER REOFRECIDOS, REVENDIDOS, PRENDADOS NI DE OTRA FORMA TRANSFERIDOS EN LOS ESTADOS UNIDOS O A UN CIUDADANO ESTADOUNIDENSE, SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, EXCEPTO EN EL CASO DE DETERMINADAS TRANSACCIONES EXENTAS DE LOS REQUISITOS DE AUTORIZACIÓN O NO SUJETAS A LOS MISMOS.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS QUE FUERAN EMITIDOS BAJO UN FIDEICOMISO SON NOTIFICADOS POR LA PRESENTE QUE, EXCEPTO EN EL CASO QUE LAS TRANSACCIONES TENGAN LUGAR EN LA ARGENTINA Y NO INVOLUCREN A CIUDADANOS ESTADOUNIDENSES, LOS VENDEDORES DE LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS PODRÍAN CONSIDERAR APLICABLE LA EXENCIÓN ESTIPULADA EN LA SECCIÓN 5 DE LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS AL AMPARO DE LA RULE 144A ("REGLA 144A") CONTEMPLADA EN LA MISMA, Y/O LA EXENCIÓN CONTEMPLADA EN LA REGULACIÓN "S" U OTRAS EXENCIONES DISPONIBLES. SUJETO A ESCASAS EXCEPCIONES, AQUELLOS VALORES TRANSFERIDOS EN VIRTUD DE CONSIDERAR APLICABLES ALGUNA DE LAS EXENCIONES ANTES MENCIONADAS, NO PODRÁN SER OFRECIDOS O TRANSFERIDOS DENTRO DEL TERRITORIO DE LOS ESTADOS UNIDOS O A CIUDADANOS ESTADOUNIDENSES, SEGÚN SE DEFINE DICHOS TÉRMINOS EN LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS.

EXCEPTO CON RESPECTO A TRANSACCIONES QUE TENGAN LUGAR EN LA ARGENTINA Y NO INVOLUCREN A CIUDADANOS NORTEAMERICANOS, EL TITULAR DE LOS VALORES, A TRAVÉS DE SU ACEPTACIÓN,

ACUERDA NO OFRECER, VENDER, NI DE OTRO MODO TRANSFERIR DICHOS VALORES CON ANTERIORIDAD A LA FECHA DE VENCIMIENTO DE LA RESTRICCIÓN A LA REVENTA QUE ACAECERÁ DOS AÑOS DESPUÉS DE LA EMISIÓN DE LOS VALORES, A MENOS QUE DICHA OFERTA, VENTA U OTRA TRANSFERENCIA SEA: (A) AL EMISOR DE LOS VALORES, (B) DE CONFORMIDAD CON LA SOLICITUD DE OFERTA PÚBLICA DECLARADA VÁLIDA DE ACUERDO A LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, (C) EN TANTO Y EN CUANTO LOS VALORES ESTÉN AUTORIZADOS PARA LA REVENTA DE CONFORMIDAD CON LA REGLA 144A, A UN CIUDADANO ESTADOUNIDENSE, Y EL TENEDOR RAZONABLEMENTE CREA QUE ES UN *QUALIFIED INSTITUTIONAL BUYER* (“COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO”), SEGÚN SE DEFINE EN LA REGLA 144A, (D) DE CONFORMIDAD CON OFERTAS Y VENTAS QUE TENGAN LUGAR FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE ACUERDO AL SIGNIFICADO DE LA REGULACIÓN “S” DE LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, O (E) DE CONFORMIDAD CON OTRA EXCEPCIÓN A LOS REQUISITOS DE LA LEY DE VALORES RELATIVOS A LA AUTORIZACIÓN PARA LA OFERTA PÚBLICA, SUJETA AL DERECHO DEL FIDUCIARIO DE REQUERIR CON ANTERIORIDAD A TODA OFERTA, VENTA O TRANSFERENCIA DE CONFORMIDAD CON LAS CLÁUSULAS (D) O (E), LA RECEPCIÓN DE LA OPINIÓN DE ASESORES LEGALES O CUALQUIER OTRA PRUEBA, RAZONABLEMENTE ACEPTABLE PARA EL FIDUCIARIO, EN EL SENTIDO DE QUE DICHA OFERTA, VENTA, O TRANSFERENCIA CUMPLE CON LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, EN CADA CASO CONFORME A LA LEY DE VALORES APLICABLE DE CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS Y CUALQUIER OTRO LUGAR.

NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NI LOS DEL FIDUCIANTE, NI SUS SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, CONTROLADAS, NI EL CONTROLANTE DEL FIDUCIANTE, SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, CONTROLADAS RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DE CADA FIDEICOMISO. ESAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY Nº 24.441. EL PAGO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS 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 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 TAMBIÉN 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 COMISIÓN 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 PROSPECTO.

DEBIDO A QUE LAS LIQUIDACIONES MENSUALES PARA EXIGIR JUDICIALMENTE EL COBRO DE LOS CRÉDITOS DE TARJETA PERMANECERÁN EN CUSTODIA DEL FIDUCIANTE, ANTE LA EVENTUALIDAD DE QUE EL FIDUCIANTE EN CASO DE SU REMOCIÓN COMO ADMINISTRADOR NO ENTREGUE ESA DOCUMENTACIÓN AL FIDUCIARIO O AL ADMINISTRADOR SUSTITUTO, LA GESTIÓN JUDICIAL DE COBRO DE LOS CRÉDITOS DE TARJETA PODRÍA VERSE DEMORADA Y CONSECUENTEMENTE EL PAGO A LOS INVERSORES PODRÍA VERSE PERJUDICADO

RÉGIMEN PARA SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS CON FONDOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR

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

Artículo 1º — 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 REPÚBLICA ARGENTINA.

Art. 2º — 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. 3º — Deberán cumplir con los requisitos que se enumeran en el Artículo 4º 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. 4º — 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. 5º — Facúltese 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.

Facúltese, 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 Nº 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...”

Resolución 731/2006 del Ministerio de Economía y Producción (B. O. 18-09-06)

Artículo 1º — Exceptúase de la constitución del depósito nominativo, no transferible y no remunerado previsto en los incisos c) y d) del Artículo 4º del Decreto Nº 616 del 9 de junio de 2005 a los ingresos de divisas al mercado local de cambios destinados u originados en la suscripción

primaria de certificados de participación, bonos o títulos de deuda emitidos por fideicomisos cuyo objeto sea el desarrollo de obras de infraestructura energética y cuyos activos subyacentes estén compuestos total o parcialmente por los cargos específicos creados por la Ley N° 26.095, en la medida que sean cancelados o rescatados total o parcialmente en plazos no inferiores a trescientos sesenta y cinco (365) días corridos, cualquiera sea su forma de cancelación.

Resolución 82/2009 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (B. O. 11-03-09)

Artículo 1º — Suspéndase por el plazo previsto en el Artículo 26 de la Ley N° 26.476, exclusivamente para el ingreso de fondos destinados a alguno de los fines previstos en los incisos b), c), d) y e) del Artículo 27 de la citada ley, la constitución del depósito nominativo, no transferible y no remunerado previsto en los incisos c) y d) del Artículo 4º del Decreto N° 616 del 9 de junio de 2005 a los ingresos de divisas al mercado local de cambios.

I. SINTESIS DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

La siguiente síntesis debe leerse junto con la información más detallada que aparecen en otras secciones del presente Prospecto, las que lo condicionan en su totalidad y a las cuales está sujeto.

Los siguientes son los términos y condiciones básicos del Programa:

Fiduciante: Tarshop S. A..

Emisor y Fiduciario: Banco de Valores S.A. será el emisor de los Valores Fiduciarios, actuando al emitirlos no como obligado sino en calidad de Fiduciario Financiero en los términos de la Ley Nro. 24.441 y de las disposiciones del Capítulo XV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"), y disposiciones complementarias.

Beneficiarios: Los Titulares de los Valores Fiduciarios emitidos bajo el Programa.

Oferta Pública y Cotización: La emisión de cada Serie de Valores Fiduciarios podrá ser ofrecida al público en la Argentina a través de los Agentes Colocadores designados y en el exterior podrá ser ofrecida en forma pública o privada. Los Valores Fiduciarios podrán cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y/o negociarse en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otro mercado autorregulado de la República Argentina o del exterior. La suscripción y colocación se realizará sobre la base de una suscripción en firme o a mejores esfuerzos, con las comisiones que se conviniere en cada Contrato Suplementario. La colocación de los Valores Fiduciarios en la República Argentina se realizará a través de intermediarios autorizados conforme las leyes aplicables.

Monto del Programa: Hasta un valor nominal máximo de \$ 400.000.000 (pesos cuatrocientos millones), o su equivalente en otras monedas, en circulación bajo el Programa en cualquier momento.

Moneda de Emisión: Las Series bajo el Programa se emitirán en Pesos o en cualquier otra moneda conforme se determine en el respectivo Contrato Suplementario.

Plazo del Programa La duración del Programa será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de autorización del Programa por parte de la CNV. Durante este plazo se podrán emitir Series bajo el Programa, cuya duración podrá exceder dicho período.

Objeto del Programa. El objeto del Programa consiste en viabilizar la participación de

Bienes Fideicomitidos:	inversores en un conjunto de Créditos otorgados por el Fiduciante principalmente derivados de la utilización de las Tarjetas de Crédito y Créditos Personales. La propiedad fiduciaria se extenderá a los activos que sustituyan a los originalmente adquiridos y a todos los fondos recibidos en concepto de pago con relación a las Tarjetas y a los Créditos Personales.
Plazo de las Series:	El plazo mínimo de cada Serie será de 1 (un) mes, y el máximo de 30 (treinta) años a partir de la Fecha de Colocación, que será definida de común acuerdo entre el Fiduciante y el Fiduciario.
Contratos Suplementarios:	Cada Serie se emitirá en función de un Contrato Suplementario a otorgar entre el Fiduciario y el Fiduciante, donde se establecerán las condiciones de emisión y colocación de los Valores Fiduciarios respectivos. Los términos del Contrato Suplementario se integrarán con los del Contrato Marco de Fideicomiso, y prevalecerán sobre las disposiciones de éste último.
Precio de Emisión:	Los Valores Fiduciarios correspondientes a cada Serie podrán ser emitidos a la par, bajo la par o con prima.
Tipos y Forma:	Los Valores Fiduciarios que se podrán emitir son Certificados de Participación, y/o Valores de Deuda Fiduciaria. Los Certificados de Participación darán derecho a recibir una participación porcentual a prorrata respecto del Patrimonio Fideicomitado de cada Serie. Los Valores de Deuda Fiduciaria darán derecho a recibir su valor nominal, más un interés, si existiera, a cuyo pago se afectará el Patrimonio Fideicomitado. Los Valores Fiduciarios se podrán emitir en forma escritural o cartular; esta última global o individual, de acuerdo a lo establecido por la Ley 24.587 o de la forma en que sea posible conforme las normas vigentes.
Renta de los Valores de Deuda Fiduciaria:	Los Valores de Deuda Fiduciaria podrán ser emitidos (a) devengando interés a tasa fija, (b) devengando interés a tasa flotante, (c) con descuento sin devengar interés, y/o (d) en cualquier otra forma indicada en cada Contrato Suplementario.
Rango:	Dentro de cada Serie se podrán emitir Clases de Valores Fiduciarios, entre otros, con: (a) órdenes de prelación o subordinación para el cobro del producido del Patrimonio Fideicomitado; (b) limitaciones del derecho de participación a un rendimiento o servicio determinado; (c) derecho a garantías determinadas. En caso de así estipularse en un Contrato Suplementario, una Serie puede constituir un Fideicomiso Individual.
Fondos Líquidos Disponibles:	Salvo que en el Suplemento de Prospecto se disponga lo contrario, el Fiduciario podrá invertir en forma transitoria, por cuenta y orden del Fideicomiso, los Fondos Líquidos Disponibles, en la forma y con el alcance previsto en el Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario respectivo.
Rescate:	Los Valores Fiduciarios podrán ser rescatados según se indique en el Contrato Suplementario respectivo.
Gastos e Impuestos:	Los pagos relativos a los Valores Fiduciarios se efectuarán luego de (a) atendidos los Gastos del Fideicomiso, en su caso, y (b) realizadas las deducciones o retenciones de impuestos o tasas que determine la legislación aplicable. El Fiduciario no será responsable por el pago de dichos gastos, impuestos o tasas, ni estará en ningún caso obligado a

adelantar fondos propios para cubrirlos.

- Agente de Registro: El respectivo Fiduciario, Caja de Valores S.A. y/o cualquier otra institución que se determine para cada Serie en el Contrato Suplementario.
- Administrador: Tarshop S.A., o la institución que eventualmente lo sustituya.
- Sistema de Clearing y liquidación: Los Valores Fiduciarios podrán ser transferidos, entre otros, a través del Sistema Euroclear y Clearstream, Caja de Valores S.A. y The Depositary Trust Company, según se especifique en cada Contrato Suplementario.
- Calificación de riesgo: Las Series podrán ser calificadas, conforme las normas legales vigentes, por una o dos Calificadoras de Riesgo. En su caso, las calificaciones se actualizarán en forma trimestral.

II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

La inversión en Valores Fiduciarios 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 fideicomitidos, (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 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, sin perjuicio de la acción de fraude que pudiera corresponder a los acreedores del Fiduciante. Ello sin perjuicio de las fianzas y demás sistemas de garantía o cobertura que pudieran amparar a una determinada Serie, y 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.

La inversión en los Valores Fiduciarios se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. Los potenciales adquirentes de los Valores Fiduciarios deben leer cuidadosamente este Prospecto en su totalidad, y analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en los Valores Fiduciarios.

a. Derechos que otorgan los Valores Fiduciarios. 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 Fiduciarios, ni el Fiduciante ni las sociedades controlantes, vinculadas y subsidiarias 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 Fiduciarios 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, cambios adversos en las condiciones generales de la economía argentina, cambios adversos en las condiciones económicas regionales,

inestabilidad política, aumento del desempleo, y pérdida de nivel del salario real. Estos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas.

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 Fiduciarios, podría verse perjudicada.

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 esperado de los Valores Fiduciarios.

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 el mejoramiento del crédito de los Valores de Deuda Fiduciaria mediante la subordinación resultante de la emisión de los Certificados de Participación subordinados se propone mejorar la posibilidad de cobro de los Valores de Deuda Fiduciaria, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los Créditos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante la subordinación. En el caso de que las pérdidas netas excedan el nivel de subordinación, los pagos de los Valores Fiduciarios se verían perjudicados.

e. Dependencia de la actuación del Fiduciante

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

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 Fiduciarios.

g. Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor

La Ley de Defensa del Consumidor (ley 24.240) establece 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 (ley 25.065), contiene 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. Tarshop S. A. considera que si bien tal posibilidad es de difícil verificación, no puede asegurarse que ello no ocurra.

i. Desarrollo de un mercado secundario para la negociación de los Valores Fiduciarios

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

No puede todavía determinarse el impacto total de la reciente modificación del Régimen de Previsión Social, que implica la desaparición de las AFJPs como inversores institucionales de peso en el mercado, en la posible conformación del mercado secundario de los Valores Fiduciarios.

Los compradores potenciales de los Valores Fiduciarios ofrecidos por la presente deberán considerar cuidadosamente toda la información de este Prospecto y del Suplemento de Prospecto correspondiente a la Serie que corresponda.

j. Riesgos relacionados con la crisis financiera internacional y la economía argentina.

En los últimos meses los mercados financieros de los principales países desarrollados se vieron afectados por condiciones de volatilidad, iliquidez y falta de crédito, observándose, en consecuencia, una significativa caída en los índices bursátiles de los mercados internacionales, a la vez que comenzó a evidenciarse una desaceleración económica a nivel mundial. A pesar de las acciones tomadas por los países centrales, la evolución futura de los mercados internacionales resulta incierta. En tal sentido la crisis económica financiera internacional podría impactar sobre la economía argentina, con efecto adverso sobre el Fiduciante (en su carácter de administrador) y sobre los bienes fideicomitidos.

III. ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO

La Ley No. 25.246, y sus modificatorias, tipifican al lavado de dinero como un delito autónomo dentro del Código Penal Argentino (artículo 278 y concordantes (ley 25.246) El delito de lavado exige la existencia de un delito previo y la no participación del lavador en el mismo.

Para detectar y prevenir este delito 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). Esas obligaciones consisten, básicamente, en adoptar políticas y procedimientos tendientes a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, tales como “conocer al cliente” (identificar, documentar, registrar y analizar las operaciones) y adoptar una actitud de alerta para no ser utilizado en estas maniobras delictivas.

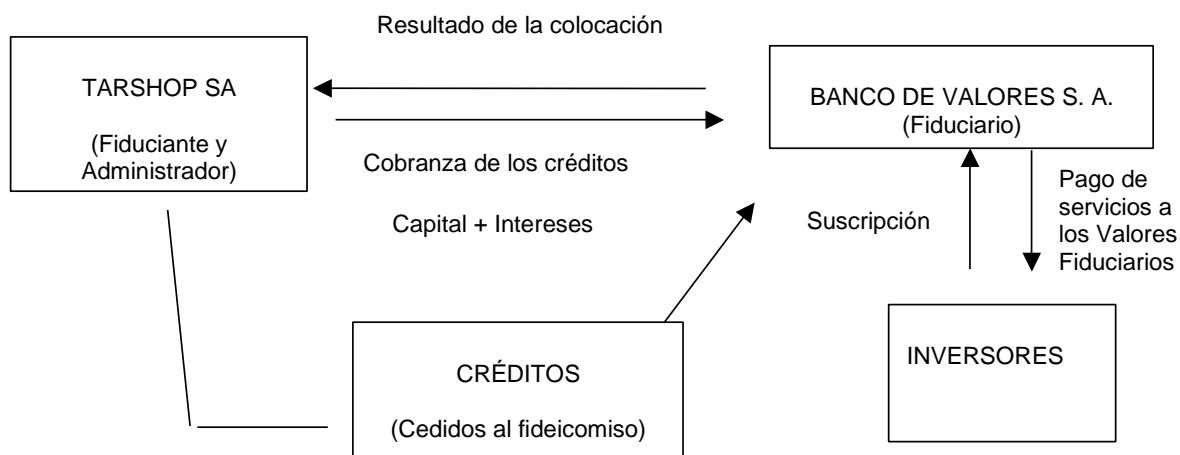
Para mejor cumplir dichas responsabilidades, las entidades financieras deben designar un funcionario de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de dinero y del financiamiento del terrorismo. Además, las entidades financieras deben informar a la Unidad de Información Financiera cualquier transacción que parezca sospechosa, a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

El emisor cumple con todas las disposiciones de las leyes mencionadas (25246 y sus modificatorias) y con la normativa aplicable sobre lavado de dinero y financiamiento del terrorismo establecidas por Comunicaciones del BCRA y Resoluciones de la UIF (entre las que se encuentran la 152/08 y 547/09 de la CNV) que reglamentan las obligaciones emergentes del Art. 21 a) y b) de la Ley 25.246.

Los agentes 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.

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.

IV. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN



V. DESCRIPCIÓN DE TARSHOP S. A.

La siguiente descripción del Fiduciante ha sido provista por Tarshop S.A. y sólo tiene propósitos de información general.

1. LA SOCIEDAD

Breve reseña

Tarshop S.A. (la “Sociedad”) 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, 7° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Tarshop S.A. administra un sistema de tarjeta de crédito cerrada no bancaria bajo la denominación comercial “Tarjeta Shopping”, y otorga créditos personales. Tarjeta Shopping surgió el 26 de septiembre de 1996, con el propósito inicial de insertarse y desarrollarse en el mercado de tarjetas de compra y crédito como marca privada, no bancaria, ofrecida en una primera instancia a los clientes del shopping Alto Avellaneda, y aceptada por la mayoría de los comercios dentro de ese ámbito. Hoy han transcurrido 13 años desde su nacimiento, llegando a posicionarse como una de las compañías líderes de Argentina en el negocio de financiamiento al consumo, con más de 500.000 operaciones mensuales.

Alto Palermo S.A. (en adelante “APSA”), es accionista de Tarshop desde el año 1998. En diciembre de 2008 incrementó su participación al 93,43% del paquete accionario, manteniendo León Halac, creador de Provencred y socio fundador de Tarjeta Shopping el restante 6,57%.

Tarshop opera su negocio de tarjeta de crédito y préstamos personales de forma integral, realizando el expendio del plástico, el procesamiento y el pago a los comercios. Así como la liquidación de los préstamos. 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 21 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, y Córdoba. Complementando la estructura con oficinas centrales ubicadas en Capital Federal donde se encuentra la Administración Central.

Al 30 de abril de 2009, Tarshop ha alcanzado los siguientes indicadores:

- 859.000 cuentas titulares, con un índice de activación del 52%.
- Es la quinta tarjeta con mayor cantidad de tarjetas activas de Argentina, y la segunda en el mercado no bancario.¹
- La segunda tarjeta de mayor facturación en Alto Avellaneda detrás de VISA.
- Una cartera crediticia de Ps. 657 millones.
- Una dotación de 722 personas.
- Más de 44.000 comercios adheridos al sistema.
- La emisión de más de 386.000 resúmenes de cuenta.

Fecha	Nº Empleados
30/06/2006	979
30/06/2007	1302
30/06/2008	1298
31/03/2009	722

2. PRODUCTOS DE LA COMPAÑÍA

Tarshop comercializa dos productos de financiamiento al consumo, su tarjeta de compra y crédito, y préstamos personales. Adicionalmente, compete en préstamos personales a partir de dos líneas bien diferenciadas: préstamos en efectivo y financiamiento directo en comercios.

2.1 Tarjeta de compra y crédito

Tarshop, a través de Tarjeta Shopping, opera no sólo como entidad emisora y financiadora, sino también como procesadora de su propia marca y pagadora de la red de comercios adheridos que

¹ Dato de la encuesta anual efectuada por la consultora Key Market.

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:

- Apropiación 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 44.000 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.

2.2 Préstamos en efectivo y Financiación de consumos en comercios

Dentro del negocio de Préstamos, Tarshop opera participando con dos modalidades u operatorias bien diferenciadas:

- **Préstamos personales ("Préstamos Tarshop"):** se relacionan con el otorgamiento de montos de efectivo, sin destino determinado, a los que el cliente puede acceder desde cualquier sucursal de la Compañía.
- **Financiación de consumos en comercios ("Créditos Tarshop"):** se vincula con el otorgamiento de préstamos a personas (sean o no clientes ya existentes de Tarshop al momento de la compra), que desean comprar un bien concreto, por un monto determinado en el ámbito de un comercio adherido a esta modalidad.

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

- 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 nuestras sucursales 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.

3. AUTORIDADES DE TARSHOP

Directorio

Presidente Alejandro Gustavo Elsztain

Vicepresidente Saúl Zang

Directores Titulares
León Halac
Daniel Ricardo Elsztain
Gastón A. Lernoud

Directores Suplentes
Pablo Daniel Vergara del Carril
Claudia Marcela Aidenbaum
Armando F. Ricci

Comisión Fiscalizadora

Síndicos Titulares
José Daniel Abelovich
Marcelo Hector Fuxman
Roberto Murmis

Síndicos Suplentes
Sergio Kolaczyk
Silvia Cecilia De Feo
Alicia Rigueira

Director Ejecutivo Mauricio Wior

Gerente Comercial Diego Moyano Busch

Gerente de Finanzas Matías Gaivronsky

Gerente de Administración Gustavo Pizzoli

Gerente de Operaciones y Sistemas Gastón Ratto

Gerente de Riesgo Julián Lamas

Gerente de RR.HH. Fernando Algañaraz

Gerente de Legales Miguel Angel Falcón

Antecedentes profesionales de los directores de la sociedad.

Alejandro Gustavo Elsztain: El Sr. Elsztain se graduó de Ingeniero Agrónomo en la Universidad de Buenos Aires. Actualmente se desempeña como presidente de BrasilAgro, Vicepresidente segundo de Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria ("Cresud"), IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima, Vicepresidente ejecutivo de APSA y Shopping Alto Palermo S.A. ("SAPSA"), Vicepresidente de Nuevas Fronteras y Hoteles Argentinos y titular de Inversora Bolívar S.A. El Sr. Alejandro G. Elsztain es hermano del Director Daniel R. Elsztain.

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 S.A. ("Banco Hipotecario"), Nuevas Fronteras S.A., Palermo Invest S.A y BrasilAgro.

León Halac: El Sr. Halac se graduó de Contador Público en la Universidad Nacional de Córdoba. Es socio fundador de Tarjeta Shopping. Ha formado parte del Directorio de Tarshop desde 1998 y se ha desempeñado como Director Ejecutivo de Banco Provencor S.A. durante diez años hasta el año 1995. Fue Director Ejecutivo de Provencred hasta el año 1998.

Daniel Ricardo Elsztain: El Sr. Elsztain se graduó de Licenciado en Ciencias Económicas en la Universidad Torcuato Di Tella y realizó un Master en Administración de Empresas en la Universidad Austral IAE. Actualmente se desempeña como Director Comercial de Alto Palermo, cargo que desempeña desde 1998. El Sr. Daniel Elsztain es hermano del Presidente del Directorio, el Sr. Alejandro G. Elsztain.

Gastón Armando Lernoud: El Sr. Lernoud se graduó de Abogado en la Universidad del Salvador. Obtuvo un Master en Derecho Societario en 1996 en la Universidad de Palermo. Fue asociado senior del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes hasta junio de 2002, fecha en la que se incorporó al plantel de abogados de Cresud y actualmente se desempeña como responsable del área de legales de Cresud, IRSA y APSA. Actualmente ocupa el cargo de Director Titular en las siguientes empresas: Alto Research SA, - Fibesa SA y - Futuros y Opciones.com SA, y el cargo de Director Suplente en las siguientes empresas: Altocity.com SA, Cactus Argentina SA, Cresud SACIF y A, E- Commerce Latina SA, Emprendimiento Recoleta SA, Inversiones Ganaderas SA, Inversora Bolivar SA, Nuevas Fronteras SA, Palermo Invest SA y Pereiraola SA

Pablo Daniel Vergara Del Carril: El Sr. Vergara del Carril se graduó de Abogado en la Pontificia Universidad Católica Argentina, 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 abogado asociado senior del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes. 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. A su vez, es también miembro del Directorio de Emprendimiento Recoleta S.A., Nuevas Fronteras S.A, Milkaut S.A. y Banco Hipotecario.

Claudia M. Aidenbaum: La Sra. Aidenbaum se graduó de Licenciada en Administración de Empresas Turísticas. Se ha desempeñado en la empresa Bian Tours donde ha desarrollado estrategias de marketing turístico. Actualmente se desarrolla como Empresaria.

Armando F. Ricci: El Sr. Ricci se graduó de Abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro, como Director Suplente, de Nuevas Fronteras S.A., Pereiraola S.A., Canteras Natal Crespo S.A., Inversora Bolívar S.A., Palermo Invest S.A.. Realizó un Master sobre Derecho Empresarial en la ESEADE (Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas). Actualmente es mediador y asesor legal de varias compañías argentinas y es abogado senior asociado de la firma Zang, Bergel & Viñes, donde se especializa en Derecho Empresarial.

Antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la sociedad.

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 Argentina afiliado a SC Internacional. 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 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 Argentina afiliado a SC International. También integra la comisión fiscalizadora de Cresud, APSA, SAPSA e Inversora Bolívar S.A., entre otras empresas.

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 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 Liao Liao Resorts S.A, entre otras empresas

Sergio Kolaczyk: Sr. Kolaczyk se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Actualmente se desempeña como profesional de Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de la Argentina afiliado a SC Internacional. También es miembro suplente de la comisión fiscalizadora de APSA y de Cresud.

Silvia Cecilia De Feo: La Sra. De Feo se graduó de Contador Público en la Universidad de Belgrano. Se desempeña como gerente en Estudio Abelovich, Polano y Asociados, un estudio contable de Argentina afiliado a SC International. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía/Coopers & Lybrand. También es miembro de la comisión fiscalizadora de Cresud, SAPSA, Inversora Bolívar S.A. y Baldovinos S.A.

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 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 profesinales de los funcionarios ejecutivos de la sociedad.

Mauricio Wior. El Sr. Wior se graduó de Lic. en Economía y Contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, Israel. Posee un Master en Finanzas de la misma casa de estudios. Actualmente es Director de Ertach S.A. y Banco Hipotecario. Desde noviembre de 2008 se desempeña como Director Ejecutivo de Tarshop. 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 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.

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 enero de 2000 se desempeña como Gerente Comercial de Tarshop. Anteriormente ocupó el cargo de Gerente Regional de Provencred y Gerente de Producto de Banco Mayo. Además, fue Jefe de Marketing y Banca Minorista del Banco Provencor Bs.As.

Matías Gaivironsky. El Sr. Matías Gaivironsky se graduó de Lic. en Administración en la Universidad de Buenos Aires. Posee un Master en Finanzas con orientación en Finanzas Corporativas de la Universidad del CEMA. Desde noviembre de 2008 se desempeña como Gerente de Finanzas de Tarshop. Anteriormente ocupó el cargo de Gerente de Mercado de Capitales de Cresud, IRSA y APSA.

Gustavo Pizzoli. El Sr. Pizzoli se graduó de Contador Público en la Universidad de Buenos Aires. Posee un Master en Finanzas con orientación en Finanzas Corporativas de la Universidad del CEMA. Es Gerente de Administración desde junio de 2005. Anteriormente se desempeñó como Gerente de la Práctica Latinoamericana de Consultoría en *Risk Management* de PriceWaterhouseCoopers.

Gastón Ratto. El Sr. Ratto se graduó de Licenciado en Informática en la Universidad Argentina de la Empresa. Es el Gerente de Operaciones y Sistemas desde julio de 2008, luego de haber desempeñado el cargo de Gerente de Sistemas y Tecnología desde el año 2005, momento en el que ingresó a la Compañía.

Anteriormente trabajó 13 años en empresas vinculadas a IRSA, llegando a desempeñarse como Gerente de Tecnología.

Julián Lamas. El Sr. Julián Lamas se graduó de Licenciado en Relaciones Públicas en la Universidad Argentina de la Empresa y se graduó como Licenciado en Administración Estratégica en la Universidad de Panamá. Es el Gerente de Riesgo desde agosto del 2005 y anteriormente se desempeñó como Gerente de Cobranzas en Citibank N.A. Argentina y como Director de Riesgo de la Banca de consumo en Citibank N.A Panamá.

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 Empresaria 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.

Miguel A. Falcón. El Sr. Falcón se graduó de Abogado en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires. Posee un Master en Derecho y Economía de la Universidad Torcuato Di Tella con orientación en Derecho y Finanzas. Desde noviembre de 2008 se desempeña como Gerente de Legales de Tarshop. Anteriormente se desempeñó como abogado del Estudio Marval O'Farrell & Mairal y como abogado de IRSA, APSA y CRESUD.

4. TECNOLOGÍA Y SISTEMAS

Tarshop opera con sistemas informáticos propios, desarrollados y adaptados a la medida del negocio. Los mismos están programados en lenguajes de tipo 4GL y Visual Basic y están soportados sobre plataforma Intel. Los sistemas operativos son Unix y NT y las bases de datos Informix. La empresa cuenta con un área de Desarrollo que permite modificar y actualizar estos sistemas, como así también un área de Tecnología que soporta y opera la totalidad de las transacciones del negocio, incluso validando compras contra los distintos sistemas de validación On-Line del mercado (POSNET,VISA,etc.). Asimismo interactúa con las redes de cajeros automáticos, Link y Banelco. Todos los procesos del negocio, desde la calificación y alta de la cuenta hasta la generación y cobranzas de sus resúmenes, pasando por la emisión de los plásticos y la administración y gestión de la mora, son soportados por estos sistemas.

5.- ESTADOS CONTABLES

INFORMACIÓN DEL BALANCE GENERAL - Tarshop S.A. y subsidiaria Metroshop S.A.

(Cifras expresadas en Ps. Miles)

	Período finalizado el 30 de junio de			Período
	2006	2007	2008	finalizado el 31
				de marzo de
	2006	2007	2008	2009
<i>Activo Corriente</i>				
Caja y bancos.....	4.647	8.828	11.330	7.090
Inversiones.....	10.785	35.294	54.122	90.817
Créditos por ventas.....	46.059	91.563	52.478	68.029
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros.....	1.100	2.926	6.497	5.966
Otros créditos.....	5.570	13.236	33.523	30.886
<i>Activo No Corriente</i>				
Inversiones.....	39.813	55.683	111.098	56.910
Créditos por ventas.....	19.744	12.334	7.729	1.133
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	5.312	18.976	12.837	3.667
Otros créditos.....	2.101	5.332	8.729	52.399
Bienes de uso.....	4.884	9.676	12.316	10.282
Activos intangibles.....	34	24	13	5
Otros activos.....	32	8	8	8
Total Activo	140.082	253.878	310.680	327.191
<i>Pasivo Corriente</i>				
Cuentas por pagar.....	87.681	156.897	173.093	85.964
Anticipos de clientes.....	2.197	-	-	-
Préstamos bancarios y financieros.....	5.828	12.279	60.983	43.072
Deudas Soc. Art. 33 - Ley N° 19.550.....	6.773	3.195	24.105	47.684
Remuneraciones y cargas sociales.....	2.154	5.020	5.639	4.642
Cargas fiscales.....	6.444	21.777	13.524	31.929
Otros pasivos.....	66	730	609	62
<i>Pasivo No Corriente</i>				
Cuentas por pagar.....	-	-	3.241	154
Préstamos bancarios y financieros.....	-	5.597	-	1.210
Cargas fiscales.....	-	536	191	-
Otros pasivos.....	98	-	-	-
Total Pasivo	111.241	206.031	281.385	214.717
<i>Patrimonio Neto</i>				
Total Patrimonio Neto	28.841	47.848	29.295	112.473

INFORMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS - Tarshop S.A. y subsidiaria Metroshop S.A.

(Cifras expresadas en Ps. Miles)

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de			Ejercicio finalizado el 31 de marzo de
	2006	2007	2008	2009
Ingresos por ventas.....	121.111	219.458	293.066	174.939
Gastos de operación.....	(45.004)	(77.417)	(131.859)	(99.842)
Ganancia bruta	76.107	142.040	161.207	75.097
Gastos de comercialización.....	(31.176)	(66.133)	(123.297)	(145.827)
Gastos de administración.....	(26.602)	(46.063)	(67.820)	(12.820)
Resultado operativo	18.329	29.845	(29.910)	(83.549)
Resultados financieros y por tenencia.....	462	801	1.222	341
Resultados fideicomisos financieros.....	2.269	3.254	(1.261)	(48.959)
Otros ingresos y egresos netos.....	1.733	561	11.830	10.476
Resultado antes de impuesto a las ganancias	22.793	34.461	(18.119)	(121.692)
Impuesto a las ganancias.....	(8.238)	(15.455)	(434)	39.871
Resultado del ejercicio/período	14.555	19.006	(18.553)	(81.821)

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.

Con fecha 22 de septiembre de 2008, Alto Palermo S.A. resolvió participar de un aumento de capital en Tarshop S.A. por la suma de \$ 60.000.000, a efectos de fortalecer financieramente a la Sociedad. Asimismo, y en forma adicional, al 31 de diciembre de 2008 Alto Palermo S.A. efectuó aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital por la suma de \$ 105.000.000, con la finalidad de fortalecer la situación patrimonial y financiera, solventar los gastos operativos y reposicionar a la Sociedad en el mercado.

PRINCIPALES INDICADORES - Tarshop S.A. y subsidiaria Metroshop S.A.

	Período finalizado el 30 de junio de			Período finalizado el 31 de marzo de
	2006	2007	2008	2009
Solvencia (PN/P).....	0,26	0,23	0,10	0,52
Endeudamiento (P/PN).....	3,86	4,31	9,61	1,91
Activo No Corriente / Activo	0,51	0,40	0,49	0,38
Liquidez (Ac/Pc).....	0,65	0,51	0,55	0,58
Rentabilidad del PN (Utilidad Neta/PN).....	0,50	0,40	-0,63	-0,73

6.-OTRA INFORMACION FINANCIERA

Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping - 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 27	48.648.989	5.344.731	1.614.642	264.955	277.773	427.783	2.759.579

		10,99%	3,32%	0,54%	0,57%	0,88%	5,67%
Serie 29	57.932.146	6.241.082 10,77%	1.788.425 3,09%	287.887 0,50%	380.350 0,66%	754.998 1,30%	3.029.423 5,23%
Serie 30	64.105.509	4.708.488 7,34%	2.966.543 4,63%	570.874 0,89%	535.593 0,84%	632.860 0,99%	2.618 0,00%
Serie 32	75.360.950	8.935.630 11,86%	6.241.610 8,28%	945.124 1,25%	992.944 1,32%	753.490 1,00%	2.461 0,00%
Serie 33	64.223.667	9.407.589 14,65%	2.545.424 3,96%	750.899 1,17%	771.993 1,20%	1.230.648 1,92%	4.108.624 6,40%
Serie 34	73.283.025	3.289.448 4,49%	1.859.222 2,54%	282.383 0,39%	366.577 0,50%	454.201 0,62%	327.066 0,45%
Serie 35	51.280.681	9.612.626 18,75%	3.498.491 6,82%	934.459 1,82%	811.573 1,58%	1.471.090 2,87%	2.897.013 5,65%
Serie 36	61.560.315	4.730.477 7,68%	3.571.699 5,80%	571.648 0,93%	469.574 0,76%	117.556 0,19%	- 0,00%
Serie 37	52.322.373	5.349.259 10,22%	1.837.485 3,51%	529.019 1,01%	443.013 0,85%	1.269.984 2,43%	1.269.757 2,43%
Serie 38	63.992.216	5.587.769 8,73%	4.420.093 6,91%	657.528 1,03%	506.986 0,79%	2.752 0,00%	410 0,00%
Serie 39	58.391.543	8.168.687 13,99%	5.215.528 8,93%	917.128 1,57%	853.217 1,46%	1.182.318 2,02%	496 0,00%
Serie 40	60.568.247	9.183.433 15,16%	5.673.253 9,37%	1.061.489 1,75%	1.009.378 1,67%	1.439.313 2,38%	- 0,00%
Serie 41	64.533.943	9.376.313 14,53%	6.553.687 10,16%	1.103.583 1,71%	867.758 1,34%	851.286 1,32%	- 0,00%
Serie 42	67.372.630	12.600.758 18,70%	10.532.871 15,63%	1.530.985 2,27%	536.901 0,80%	- 0,00%	- 0,00%
Serie 43	71.438.338	24.469.733 34,25%	15.121.823 21,17%	2.854.054 4,00%	2.330.795 3,26%	4.161.388 5,83%	1.674 0,00%
Serie 44	71.008.864	26.006.423 36,62%	18.181.886 25,61%	2.400.805 3,38%	2.473.419 3,48%	2.950.294 4,15%	20 0,00%
Serie 45	80.873.376	25.293.583 31,28%	17.121.853 21,17%	2.828.191 3,50%	2.275.137 2,81%	3.068.402 3,79%	- 0,00%
Serie 46	74.859.238	25.621.933 34,23%	18.093.971 24,17%	2.655.936 3,55%	2.288.085 3,06%	2.583.941 3,45%	- 0,00%
Serie 47	77.804.074	58.086.923 74,66%	48.855.661 62,79%	4.097.670 5,27%	3.626.837 4,66%	1.506.754 1,94%	- 0,00%
Serie 48	87.914.710	26.349.311 29,97%	19.402.867 22,07%	2.998.690 3,41%	2.590.683 2,95%	1.357.071 1,54%	- 0,00%
Serie 49	77.147.748	43.946.392	37.915.758	3.923.833	2.106.801	-	-

		56,96%	49,15%	5,09%	2,73%	0,00%	0,00%
Serie 50	65.283.061	46.449.274	42.608.078	3.840.080	1.115	-	-
		71,15%	65,27%	5,88%	0,00%	0,00%	0,00%

Cartera expresada en Pesos a Valor Descontado, no incluye intereses a devengar.

Información al 31/03/09

A continuación se incorpora una tabla con el estado de situación de los deudores de la cartera total.

Morosidad - Cartera Total							
Concepto	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Ene-09	Feb-09	Mar-09
Mora > 90 días / Cartera que dio origen a la mora	4,26%	4,38%	4,56%	4,75%	4,97%	5,06%	5,17%

A continuación se incorpora una tabla con el detalle de la evolución de la cartera y relación de los crédito otorgados con cantidad de clientes.

Origenación mensual de cupones y préstamos en efectivo Cartera Total (*)			
Periodo	Capital	Cantidad de Clientes	Cantidad de operaciones
200903	82.755.295	225.911	530.821
200902	63.390.907	217.802	432.326
200901	73.115.004	233.117	511.267
200812	93.471.033	250.720	707.109
200811	70.450.677	242.770	579.278
200810	81.193.080	225.610	497.369
200809	90.564.883	249.653	579.747
200808	124.747.996	281.867	774.117
200807	116.510.744	276.910	741.363
200806	118.881.719	279.570	755.100
200805	123.358.295	284.715	788.736
200804	122.357.048	283.795	764.065
200803	122.043.880	285.035	773.731

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

A continuación se incorpora una tabla con un detalle de la Cartera de Créditos de Tarshop S.A. y de los Fideicomisos Financieros "Tarjetas Shopping" al 31 de marzo de 2009:

CARTERA DE CREDITOS TARSHOP SA y FIDEICOMISOS FINANCIEROS TARJETA SHOPPING	
DESCRIPCION	Total general
Cartera Propia	178.761.670,13
FFTS Serie 27	2.721.240,52
FFTS Serie 29	3.466.953,57

FFTS Serie 30	5.029.708,08
FFTS Serie 31	1.722.783,23
FFTS Serie 32	9.683.898,17
FFTS Serie 33	5.814.849,50
FFTS Serie 34	2.777.590,98
FFTS Serie 35	7.346.181,85
FFTS Serie 36	5.182.391,60
FFTS Serie 37	4.449.977,35
FFTS Serie 38	6.011.247,14
FFTS Serie 39	9.045.190,55
FFTS Serie 40	9.935.405,45
FFTS Serie 41	10.181.014,67
FFTS Serie 42	13.212.937,97
FFTS Serie 43	27.874.563,38
FFTS Serie 44	28.189.257,93
FFTS Serie 45	28.762.341,28
FFTS Serie 46	28.887.948,78
FFTS Serie 47	60.603.836,09
FFTS Serie 48	28.764.289,95
FFTS Serie 49	45.754.813,24
FFTS Serie 50	50.519.750,59
FFTS Serie 51*	51.339.353,50
FFTS Serie 52*	48.077.809,41
Cartera Total	674.117.004,91

*Se encuentra pendiente de colocación por Oferta Pública

No incluye cartera en mora de mas de 365 días, ni fraudes documentados.

Incluye Capital e Intereses devengados

A continuación se incorpora una tabla en la cual se describe los saldos remanentes de los valores fiduciarios emitidos por Tarshop S.A. al 31 de marzo de 2009:

Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping - Saldo VN remanente de Títulos emitidos						
Serie	VN Originales	VN Senior A	VN Senior B	VN Senior C	VN CP	VN Total Remanente
Serie 1	14.000.000	-			-	-
Serie 2	14.000.000	-			-	-
Serie 3	25.000.000	-			-	-
Serie 4	12.042.090	-			-	-
Serie 5	13.750.000	-			-	-
Serie 6	13.000.000	-	-		-	-
Serie 7	17.334.062	-	-		-	-
Serie 8	24.095.470	-	-		-	-

Serie 9	12.500.747	-	-		-	-
Serie 10	21.589.772	-	-		-	-
Serie 11	16.356.018	-	-	-	-	-
Serie 12	26.504.138	-	-		-	-
Serie 13	19.220.130	-	-	-	-	-
Serie 14	34.325.761	-	-		-	-
Serie 15	18.199.835	-	-	-	-	-
Serie 16	35.028.144	-	-		-	-
Serie 17	19.056.423	-	-	-	-	-
Serie 18	36.276.033	-	-		-	-
Serie 19	21.675.096	-	-	-	-	-
Serie 20	36.842.536	-	-		-	-
Serie 21	35.954.187	-	-		-	-
Serie 22	25.768.215	-	-		-	-
Serie 23	40.178.715	-	-		-	-
Serie 24	26.508.476	-	-		-	-
Serie 25	50.758.259	-	-		-	-
Serie 26	29.961.264	-	-		-	-
Serie 27	48.648.989	-	389.192		4.378.409	4.767.601
Serie 28	53.849.337	-	-		-	-
Serie 29	57.932.146	-	1.158.643		5.213.893	6.372.536
Serie 30	64.105.509	-	2.564.220		5.769.496	8.333.716
Serie 31	64.120.027	-	-		-	-
Serie 32	75.360.950	3.278.201	3.014.438		6.782.485	13.075.124
Serie 33	64.223.667	-	-		-	-
Serie 34	73.283.025	-	-		5.347.976	5.347.976
Serie 35	51.280.681	-	400.977		4.026.660	4.427.637
Serie 36	61.560.315	-	871.694		5.540.528	6.412.222
Serie 37	52.322.373	-	2.063.342		4.709.014	6.772.356
Serie 38	63.992.216	1.230.228	1.919.766		6.399.222	9.549.216
Serie 39	58.391.543	3.152.643	1.751.746		5.839.154	10.743.543
Serie 40	60.568.247	2.659.375	1.817.047		6.056.825	10.533.247
Serie 41	64.533.943	4.829.530	1.936.018		6.453.395	13.218.943
Serie 42	67.372.630	10.419.188	2.021.179		6.737.263	19.177.630
Serie 43	71.438.338	13.354.597	7.143.834		7.143.834	27.642.265

Serie 44	71.008.864	16.807.357	3.550.443		8.521.064	28.878.864
Serie 45	80.873.376	10.483.404	8.087.338		8.087.338	26.658.080
Serie 46	74.859.238	9.458.803	7.110.000		10.741.766	27.310.569
Serie 47	77.804.074	47.721.300	1.556.081	1.167.061	12.059.632	62.504.074
Serie 48	87.914.710	12.315.932	4.395.736		13.187.206	29.898.874
Serie 49	77.147.748	37.175.586	2.700.171		8.871.991	48.747.748
Serie 50	65.283.061	46.849.080	3.590.568		8.160.383	58.600.031
Totales	2.227.800.378	219.735.224	58.042.433	1.167.061	150.027.534	428.972.252

VI. ACTIVOS TITULIZABLES

El Programa tendrá por objeto la titulización de créditos, (a) otorgados en la utilización de tarjetas de crédito emitidas por el Fiduciante o por sociedades o patrimonios vinculados al mismo, correspondientes a Cuentas Determinadas (tal como se definen en el Contrato Marco), y (b) créditos personales otorgados en operaciones de mutuo.

Los Créditos otorgados en Tarjetas están instrumentados conforme a lo dispuesto en la Ley 25.065 de Tarjetas de Crédito.

Las condiciones para el otorgamiento, su administración y gestión de cobro son similares para ambos tipos de Créditos, con las diferencias propias de su régimen legal e instrumentación.

1. POLÍTICAS DE CRÉDITO

Las políticas de crédito tienen como objetivo:

- Asegurar la disciplina, respetando los esquemas formales para prevenir incidencias negativas en la calidad crediticia.
- Establecer esquemas formales que ratifiquen valores, objetivos y responsabilidades.
- Determinar responsabilidades para detectar fallas o deficiencias en los procesos o portafolios, e iniciar y concluir acciones correctivas.

El proceso de Análisis Crediticio de Tarshop S.A. se desarrolla a partir de:

- La definición de los segmentos de mercado sobre los cuales se orienta la estrategia comercial.
- Establecimiento de la Política de créditos que enmarca la operatoria del proceso de aprobación, con el fin de otorgar los productos crediticios que posee la empresa garantizando una cartera sana.
- La asignación de las líneas de crédito.

Parámetros a considerar durante el proceso de evaluación

El proceso de evaluación se parametriza a partir de las siguientes variables:

- Edad del solicitante
- Ingresos mínimos
- Antigüedad laboral
- Antecedentes financieros / experiencia crediticia
- Presentación de documentación formal y crediticia
- Declaración / demostración de domicilios y teléfonos de contacto

Proceso de evaluación crediticia

La originación del Crédito se inicia en las sucursales o comercios adheridos a Tarjeta Shopping. Dicho proceso consiste en el análisis crediticio en función de los antecedentes financieros, a fin de determinar la potencialidad del futuro cliente en términos de rentabilidad. Esta primera etapa se sustenta en bases de datos y herramientas predictivas de comportamiento.

Una vez tomada la solicitud del producto en la sucursal o comercio adherido, se envía a la oficina de Créditos Central para ser sometida al circuito de análisis. El proceso se inicia en la consulta de los antecedentes crediticios del cliente en las bases: propias, de clientes rechazados con anterioridad, informes gratuitos, y la Central de Información de Deudores del Sistema Financiero del BCRA. Una vez verificados y aprobados los primeros antecedentes, se continúa el análisis accediendo a informes crediticios de bajo costo. Superados los requisitos mínimos exigibles la solicitud es sometida a un control final mediante la consulta al bureau de Veraz.

Concluido el ciclo de análisis crediticio, durante el cual se seleccionaron sólo aquellos clientes que cumplen con los requisitos mínimos que determina la política de créditos vigente, se otorga el producto y la línea de crédito. Para definir esta última se considera la capacidad de repago individual, de acuerdo a los datos personales, laborales y la documentación presentados por el interesado.

Límites de Créditos

La asignación de límites es determinada a través del Simulador de Créditos. Se sustenta en ciertos parámetros de información demográfica y crediticia correspondiente al cliente.

El cálculo de límites a asignar toma una serie de coeficientes considerando información proporcionada por el analista de Créditos:

- Crediticia: ingresos, compromisos mensuales asumidos, score, experiencia crediticia
- Demográfica: edad, sexo, estado civil, antigüedad laboral, zona de residencia.

Otorgamiento del producto

Cumplidos todos los requisitos de evaluación se otorgara el producto al titular contra firma de toda la documentación legal correspondiente.

2. PROCESO 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.

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 en esta etapa.

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 responsables 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 su obligaciones para con Tarshop.

VII. MARCO LEGAL DE LAS TARJETAS DE CRÉDITO

a) Antecedentes de la Ley de Tarjetas de Crédito.

El 7 de diciembre de 1998 se sancionó la ley N° 25.065, promulgada el 9 de enero de 1999 -con vetos parciales dispuestos mediante el Decreto N° 15 del Poder Ejecutivo Nacional ("PEN") de la misma fecha- y publicada en el Boletín Oficial el 14 de enero de 1999 (la "Ley de Tarjetas de Crédito"). En septiembre de 1999 el Congreso de la Nación insistió totalmente con el texto originalmente sancionado, habiendo sido publicado el texto definitivo en el Boletín Oficial el 24 de septiembre de 1999. Consecuentemente, los vetos del PEN quedaron sin efecto, entrando plenamente en vigencia el texto de la Ley de Tarjetas de Crédito el 4 de octubre de 1999. Finalmente, la Ley N°25.065 fue modificada parcialmente por la Ley N° 26.010 y por la Ley N° 26.361.

b) Principales disposiciones de la Ley.

Entre las principales disposiciones del nuevo marco, que regula por vez primera en el derecho positivo el régimen de tarjetas de crédito, se destacan topes a los intereses compensatorios. En tal sentido, si la tarjeta fuera emitida por un banco, éste no podrá aplicar intereses compensatorios que excedan un 25% su tasa de préstamos personales. A su vez, si la tarjeta fuera emitida por una entidad no bancaria (tal el caso de Tarshop) los intereses compensatorios no podrán superar en más del 25% al promedio de tasas del sistema para operaciones de préstamos personales que

vaya a ser publicada por el Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) para cada período.

En cuanto al límite impuesto a los intereses punitivos, éstos no podrán superar en más de un 50% a los efectivamente aplicados en concepto de intereses compensatorios.

Por su parte, se ha impuesto un tope del 3% a las comisiones que los emisores de tarjetas de crédito fijan a los comercios sobre las liquidaciones presentadas

En relación a los intereses compensatorios, los mismos se computarán:

- a) Sobre los saldos financiados entre la fecha de vencimiento del resumen mensual actual y la del primer resumen mensual anterior donde surgiera el saldo adeudado;
- b) Entre la fecha de la extracción dineraria y la fecha de vencimiento del pago del resumen mensual;
- c) Desde la fecha pactada para la cancelación total o parcial del crédito hasta el efectivo pago, y
- d) desde el vencimiento hasta el pago cuando se operen reclamos, no aceptados o justificados por la emisora y consentidos por el titular.

La Ley de Tarjetas de Crédito establece que los contratos tipos celebrados o renovados luego de su entrada en vigencia deberán estar debidamente autorizados y registrados por la autoridad de aplicación que es la Secretaría de Industria, Comercio y Minería. Los contratos de tarjetas de crédito celebrados con anterioridad a la sanción de la Ley, mantendrán su plena vigencia hasta la fecha de vencimiento pactada.

Al día de hoy no se ha constituido en el ámbito de la Secretaría el organismo que efectúa dicho registro y habilitación. Los contratos de todas maneras deberán adecuarse en su totalidad a los términos establecidos en la misma, quedando sujetos a su posterior aprobación por parte de dicho organismo cuando el mismo sea constituido.

VIII. 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.

Autoridades del Banco de Valores S.A.

Presidente:	Héctor Jorge Bacqué
Vicepresidente y Director Ejecutivo:	Héctor Norberto Fernández Saavedra
Secretario:	Héctor Luis Scasserra
Directores Titulares:	Miguel García Labougle Mario Septimio Rossi
Directores Suplentes:	Enrique Pérez Iturraspe Víctor Alejandro Marina Raúl Daniel Mackintosh

Comité Ejecutivo

Presidente:	Héctor Norberto Fernández Saavedra
Directores:	Héctor Jorge Bacqué Héctor Luis Scasserra
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
Adscrito 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).

Scasserra, Héctor Luis: Director de Banco de Valores S.A. (desde 2003). Contador Público Nacional Universidad de Buenos Aires. Grupo Arpenta Director (desde 2004). Ex Vocal del Consejo de Vigilancia del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (2000-2002). Ex Director del Banco Nacional de Desarrollo (1982-1983).

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).

García Labougle, Miguel: Director de Banco de Valores S.A.. Licenciado en Economía Universidad Católica Argentina. Presidente de Compañía General de Valores Mobiliarios S.A.. Director suplente del Mercado Abierto Electrónico. Ex Director del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.. Ex miembro de la Comisión de Mercado de Capitales de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Mackintosh, Raúl Daniel: Director Suplente de Banco de Valores S.A. (desde 2001). Presidente de Mackintosh Raúl Daniel Agente de Bolsa (desde 1970). Director suplente del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (desde 2008).

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.

Perez Iturraspe, Enrique: Director Suplente de Banco de Valores S.A. (desde 2004). Presidente del Consejo de Vigilancia del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (desde 2007). Vicepresidente de Miguens Perez

Iturraspe Sociedad de Bolsa (desde 2001). Ex Vocal Titular del Consejo de Vigilancia del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A (2004-2007).

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.

Muiños, 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 INVESTORS SERVICE Y FITCH RATINGS

Banco de Valores S.A. ha obtenido de Moody's y Fitch Ratings 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 Investors Service, 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 Investors Service.

Fitch Ratings 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".

CALIFICACIÓN COMO FIDUCIARIO

Con fecha junio de 2006 Moody's Investors Service 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.

La información contable del Fiduciario podrá ser consultada por los interesados en la página web www.bcra.gov.ar por tratarse de una entidad financiera sujeta a su control.

IX. CALIFICACIONES DE RIESGO

Las calificaciones de riesgo bajo el Programa se otorgarán antes de la emisión de cada Serie de Valores Fiduciarios, con respecto al monto de los mismos, actualizándose en todos los casos con carácter trimestral, conforme lo autorizan las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

Dichas calificaciones no constituyen recomendación alguna para invertir en los Valores Fiduciarios y pueden ser modificadas en cualquier momento.

En el Suplemento al Prospecto de cada Serie se indicará las calificaciones de riesgo acordadas a los respectivos Valores Fiduciarios, las entidades que las han expedido, y el significado y alcance de cada nota de calificación.

X. 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 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 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 podrán 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 FIDUCIARIOS 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 FIDUCIARIOS.

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%, 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 fideicomitidos 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 fideicomitidos.

I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

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

1.5. Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias

La Ley No. 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 No. 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 No. 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 del 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.

I.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.

En cuanto a los contratos de fideicomisos, el Art 371 de la ley citada expresa: En los contratos de fideicomisos celebrados al amparo de las disposiciones de la ley 24.441 –Titulo I, el impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el Fiduciario durante la vigencia del contrato. No están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los Fiduciantes 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 concurren 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. La exención incluye también a los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con las emisiones mencionadas sean aquellos anteriores, simultáneos o posteriores a las mismas

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 N° 24.441, los intereses de los Valores de deuda 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 N° 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 N° 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 N° 2.284/91, ratificado por Ley N° 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 inversos 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 Nº 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 la Ley Nº 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) 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 Nº 26.317 (publicada en el boletín oficial el 10-12-07) se introdujeron ciertas modificaciones a la Ley de Bienes Personales referidas el mínimo exento y las alícuotas aplicables según el valor total de los bienes gravados, las cuales surten efecto desde el 31 de diciembre de 2007

Respecto de las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, dicho 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 0,5% y 1,25% dependiendo del monto de los bienes sujetos a impuestos.

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 1º 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 1º 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 en el marco de Fideicomisos Financieros no gozan de ningún tratamiento diferencial por lo cual deberán ser incluidos en la base imponible de éste gravamen.

II.5. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Para aquellos inversos 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 No. 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. No se debe tributar ningún impuesto a la transferencia de valores a nivel nacional ni Impuesto de Sellos en la Capital Federal con excepción de la retribución que perciba el Fiduciario durante la vigencia del contrato. No están alcanzados los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realice los Fiduciantes a favor de los Fiduciarios. Los contratos de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurren los extremos de gravabilidad establecidos en la norma legal vigente. 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.

ATENTO A QUE LA REGLAMENTACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS NO HA SIDO INTERPRETADA AUN POR LOS TRIBUNALES Y QUE EN EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES RESPONSABLES DE SU APLICACIÓN DICHAS INTERPRETACIONES NO RESULTAN SUFICIENTES PARA ESCLARECER TODOS AQUELLOS ASPECTOS QUE GENERAN DUDA, NO PUEDE ASEGURARSE LA APLICACIÓN O INTERPRETACIÓN QUE DE DICHA NORMATIVA EFECTÚEN LOS MISMOS Y EN PARTICULAR EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, LA DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA Y LAS DIRECCIONES DE RENTAS LOCALES.

Todos los pagos que el Fiduciario deba realizar respecto de los Valores Fiduciarios serán realizados luego de efectuadas las deducciones o retenciones a cuenta de los impuestos actuales o futuros, de cualquier naturaleza que pudieran corresponder al Fiduciario por la constitución del fideicomiso o la administración de los Bienes Fideicomitados.

XI. PLAN DE DISTRIBUCION

Los Valores Fiduciarios serán colocados a través de oferta pública en el país y eventualmente oferta pública o privada en el extranjero, con o sin cotización y/o negociación en mercados autorregulados, con o sin intervención de agentes colocadores o *underwriters*, por el método que se establezca en cada Suplemento de Prospecto, dando estricto cumplimiento a las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

El Fiduciario podrá gestionar que los Valores Fiduciarios sean transferibles a través del Sistema Euroclear y Clearstream, o cualquier otro sistema de clearing de valores.

Las invitaciones a presentar solicitudes de suscripción de Valores Fiduciarios serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado de capitales, especialmente correo electrónico, así como por algún medio de difusión masiva y/o reuniones informativas acerca de las características de la emisión.

Salvo que de otro modo se especifique en un Suplemento de Prospecto, los Valores Fiduciarios serán colocados al precio que determinen de común acuerdo el Fiduciante y el Fiduciario, incluso bajo la par, conforme al rango de precios ofrecidos en las solicitudes de suscripción recibidas por los Agentes Colocadores durante el Período de Colocación (el "Precio de Suscripción"). El Período de Colocación será de cinco Días Hábiles bursátiles, pudiendo ser modificado por el Fiduciario con acuerdo del Fiduciante.

Autorizada la oferta pública, y en la oportunidad que determinen de común acuerdo el Fiduciante y el Fiduciario 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 la Información Financiera de la CNV, en el que se indicará la fecha de inicio y de finalización del Período de Colocación. Al finalizar el Período de Colocación se comunicará a los interesados el Precio de Suscripción definitivo y las cantidades asignadas, quedando perfeccionado el contrato de suscripción conforme con dichos parámetros, con aquellos inversores que hubieran ofrecido un precio igual o mayor al Precio de Suscripción, el que deberá pagarse en la Fecha de Liquidación establecida.

El Fiduciante podrá conservar para sí los Valores Negociables que no hubieran sido adquiridos por terceros durante el Período de Colocación. En igual supuesto podrán adquirirlos para cartera propia los Agentes Colocadores.

Los procedimientos internos que empleará el Fiduciario y los Colocadores para la recepción de ofertas, la determinación del precio, adjudicación de los valores e integración del precio de adquisición están disponibles para su verificación por la Comisión Nacional de Valores 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 Comisión Nacional de Valores.

**CONTRATO MARCO
DEL
PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS
TARSHOP**

**SECCIÓN PRIMERA
DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN**

**PRIMERA. DEFINICIONES
SEGUNDA. INTERPRETACIÓN**

**SECCIÓN SEGUNDA.
DEL PROGRAMA**

TERCERA. CONSTITUCIÓN DEL PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS “TARSHOP”:

- 3.1. Constitución.
- 3.2. Series
- 3.3. Valores Fiduciarios.
- 3.4. Monto máximo del Programa.
- 3.5. Plazo del Programa.

CUARTA. BIENES FIDEICOMITIDOS. OBJETO DE LOS FIDEICOMISOS BAJO EL PROGRAMA

- 4.1. Activos a Fideicomitir.
- 4.2. Condiciones de los Activos Titulizables.
- 4.3. Fuente de pago de los Valores Fiduciarios.
- 4.4. Duración de cada Fideicomiso.
- 4.5. Sustitución de Bienes Fideicomitidos.
- 4.6. Información material sobre los Bienes Fideicomitidos.

QUINTA. INVERSIÓN DE FONDOS LÍQUIDOS DISPONIBLES

- 5.1. Inversiones admitidas.
- 5.2. Comité de inversiones.
- 5.3. Nivel de calificación de riesgo.

SEXTA. COBRO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

- 6.1. Asignación de la función de Administrador al Fiduciante.
- 6.2. Revocación del Administrador.
- 6.3. Sustitución del Administrador.
- 6.4. Depósito de las Cobranzas.
- 6.5. Informes.
- 6.6. Gestión de Créditos morosos.
- 6.7. Obligaciones del Fiduciario frente al Administrador.
- 6.8. Custodia de los Documentos. Acceso a los documentos e información relativa a los Créditos.
- 6.9. Adelantos de fondos.

SÉPTIMA. GRAVAMENES

OCTAVA. CREDITO:

NOVENA. GASTOS DEDUCIBLES:

- 9.1. Enumeración.
- 9.2. Atención prioritaria de los Gastos Deducibles.
- 9.3. Inexistencia de obligación del Fiduciario.
- 9.4.- Limitación.
- 9.5. Fondo de Gastos.

DÉCIMA. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO:

- 10.1 Consentimiento de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios.
- 10.2. Fideicomisario.
- 10.3. Fondo de Reserva Impositivo.

SECCIÓN TERCERA DE LAS SERIES

DÉCIMA PRIMERA. CONTRATO SUPLEMENTARIO. TRANSFERENCIA FIDUCIARIA DE LOS ACTIVOS.

- 11.1. Constitución de cada Serie.
- 11.2. Bienes Fideicomitidos.
- 11.3. Transferencia de los Créditos.
- 11.4. Instrumento de Cesión.

DÉCIMA SEGUNDA. DECLARACIONES Y GARANTIAS DEL FIDUCIANTE. OBLIGACIONES

- 12.1. Declaraciones y garantías.
- 12.2. Obligaciones.

DÉCIMA TERCERA. MONEDA.

- 13.1. Moneda de emisión y pago.
- 13.2. Moneda Extranjera.
- 13.3. Imposibilidad de pago en moneda extranjera.
- 13.4. Gastos y costos.

DÉCIMA CUARTA. COBERTURAS O GARANTIAS.

DÉCIMA QUINTA. CONSIDERACIONES DE RIESGO DE LA INVERSION:

DÉCIMA SEXTA. PAGOS DE LOS SERVICIOS:

- 16.1. Pago.
- 16.2. Agente de Pago.
- 16.3. Obligación de realizar pagos.
- 16.4. Insuficiencia de fondos.

DÉCIMA SÉPTIMA. IMPUESTOS.

- 17.1. Pagos netos de Impuestos.
- 17.2. Imputación al Fideicomiso.
- 17.3. Deducciones.
- 17.4. Informe sobre las deducciones.

DÉCIMA OCTAVA. PLAZO DE CADA SERIE. RESCATE. EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO:

- 18.1. Plazos.
- 18.2. Vencimiento anticipado.
- 18.3. Rescate anticipado.
- 18.4. Eventos Especiales.
- 18.5. Consecuencias de un Evento Especial.

SÉCCION CUARTA. DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

DÉCIMA NOVENA. EMISION.

VIGÉSIMA. CLASES DE VALORES FIDUCIARIOS:

VIGÉSIMA PRIMERA. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

VIGÉSIMA SEGUNDA. VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA

- 22.1. Características.
- 22.2. Determinación del interés.
- 22.3. Cálculo del interés.
- 22.4. Derechos de los Beneficiarios de los Valores Fiduciarios de mayor subordinación.

VIGÉSIMA TERCERA. FORMA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS:

- 23.1. Forma.
- 23.2. Valores cartulares.
- 23.3. Certificados Globales.
- 23.4. Negociación a través de sistemas de clearing.
- 23.5. Registro de los Valores Fiduciarios.

VIGÉSIMA CUARTA. FORMA DE COLOCACION DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

- 24.1. Oferta pública y cotización.
- 24.2. Precio de colocación.

VIGÉSIMA QUINTA. TRANSFERENCIAS. PRENDAS:

- 25.1. Transferencias y prendas.
- 25.2. Acreditación.
- 25.3. Valores nominativos no endosables.
- 25.4. Valores escriturales.

SECCION QUINTA DEL FIDUCIARIO

VIGÉSIMA SEXTA. DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

- 26.1. Funciones.
- 26.2. Legitimación.
- 26.3. Facultades.
- 26.4. Instrucciones.
- 26.5. Agentes.
- 26.6. Actuación como Banco.
- 26.7. Cuentas del Fideicomiso.

VIGÉSIMA SÉPTIMA. REEMBOLSO DE GASTOS

- 27.1. No afectación de recursos propios.
- 27.2. Extensión.

VIGÉSIMA OCTAVA. HONORARIOS DEL FIDUCIARIO

VIGÉSIMA NOVENA. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO

- 29.1. Alcance de la responsabilidad.
- 29.2. Responsabilidad con relación a los Bienes Fideicomitidos y al cumplimiento del Contrato.
- 29.3. Afectación exclusiva del Patrimonio Fideicomitado.
- 29.4. Indemnidad.
- 29.5. Acciones contra accionistas, afiliados, funcionarios, representantes o agentes del Fiduciario.
- 29.6. Limitación de responsabilidad por los actos del Administrador.
- 29.7. Asesoramiento.
- 29.8. Instrucciones de los Beneficiarios.
- 29.9. Inoponibilidad de las instrucciones.
- 29.10. Extensión de las disposiciones.

TRIGÉSIMA. CESE DEL FIDUCIARIO. MODOS DE SUSTITUCION

- 30.1. Cesación del Fiduciario.
- 30.2. Renuncia.
- 30.3. Designación del Fiduciario sustituto.
- 30.4. Cumplimiento de funciones por el Fiduciario saliente.
- 30.5. Indemnidad de los Beneficiarios.
- 30.6. Fusión, transformación o sucesión del Fiduciario.
- 30.7. Formalidades para la sustitución.

30.8. Requisitos del Fiduciario sustituto.

SECCION SEXTA DE LOS BENEFICIARIOS

TRIGÉSIMA PRIMERA. ADHESION DE LOS BENEFICIARIOS

TRIGÉSIMA SEGUNDA. DERECHOS DE LOS BENEFICIARIOS

TRIGÉSIMA TERCERA. CONSENTIMIENTO DE LOS BENEFICIARIOS

33.1. Asamblea de Beneficiarios.

33.2. Consentimiento de los Beneficiarios sin asamblea.

SECCION SÉPTIMA. CLÁUSULAS ADICIONALES

TRIGÉSIMA CUARTA. MODIFICACIONES UNILATERALES DEL FIDUCIARIO:

TRIGÉSIMA QUINTA. MODIFICACIONES CON EL CONSENTIMIENTO DE LOS BENEFICIARIOS:

35.1. Consentimiento de la Mayoría de Beneficiarios.

35.2. Unanimidad.

35.3. Consentimiento de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios.

35.4. Vigencia de las modificaciones.

35.5. Conformidad de la CNV.

TRIGÉSIMA SEXTA. REGIMEN DE INFORMACION DE CADA FIDEICOMISO.

36.1. Informes.

36.2. Puesta a disposición o publicación.

36.3. Entrega de copias.

36.4. Conformidad con la rendición de cuentas.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA. AUDITOR EXTERNO.

TRIGÉSIMA OCTAVA. LIBROS Y REGISTROS

TRIGÉSIMA NOVENA. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL FIDUCIANTE

CUADRAGÉSIMA. MISCELANEAS

40.1. Comunicaciones al Fiduciante o al Fiduciario.

40.2. Comunicaciones a los Beneficiarios.

40.3. Solución amistosa de las controversias.

40.4. Cláusula Arbitral.

Las Partes - Personería - Domicilios.

1) TARSHOP S. A., en calidad de Fiduciante y Administrador, con domicilio en Suipacha 664, 7º piso, de la Ciudad de Buenos Aires, representada en este acto por los Sres. Oscar Pedro Bergotto y Matías Gaivironsky en su carácter de apoderados de la Sociedad, conforme surge de acta que se adjunta.

2) Banco de Valores S.A. en calidad de Fiduciario, con domicilio en Sarmiento 310, de la Ciudad de Buenos Aires, representada en este acto por los Sres. Alejandro Bedoya y Carlos Rempel, en su carácter de apoderados conforme surge del acta adjunta.

Declaran lo siguiente:

Antecedentes.

a.- TARSHOP S. A. es una sociedad anónima regularmente constituida el 22 de diciembre de 1995, inscripta en el Registro Público de Comercio de la Capital Federal bajo el nro. 1658 Libro 118 Tomo A de Sociedades Anónimas (en adelante “Tarshop”).

b.- BANCO DE VALORES S.A. es una sociedad anónima 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 (en adelante el “Fiduciario”, y junto con Tarshop las “Partes”).

c.- Es interés de las Partes la creación de un Programa de uno o más Fideicomisos Financieros para la titulación de derechos de crédito otorgados por el Fiduciante o por sociedades o patrimonios vinculados, conforme lo establecido en el Título I de la Ley 24.441, las Normas de la CNV y este Contrato Marco de Fideicomiso (o el “Contrato Marco” indistintamente).

d.- El presente Contrato dará lugar a un Programa para la Emisión de Valores Fiduciarios denominado Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP (en adelante, el “Programa”), por el cual de tiempo en tiempo el Fiduciante decidirá la constitución de un Fideicomiso y/o la emisión de una Serie de Valores Fiduciarios, a cuyo fin celebrará con el Fiduciario un Contrato Suplementario;

Por los precitados antecedentes, las Partes establecen las condiciones del Contrato Marco de Fideicomiso conforme seguidamente se formulan.

SECCIÓN PRIMERA DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN

PRIMERA. DEFINICIONES: A efectos del presente, los términos definidos en otras partes de este Contrato Marco de Fideicomiso tendrán el significado que se les asigna a ellos en dichas partes y los siguientes términos definidos tendrán el significado que se refiere a continuación:

“**Activos Titulizables**”: Son los derechos creditorios que serán titulizados a través de su incorporación a un Fideicomiso;

“**Agentes del Fiduciario**”: Son las personas a las que el Fiduciario faculte para realizar actos comprendidos dentro de sus atribuciones y deberes;

“**Administrador**”: El Fiduciante, o la persona o personas que para cada Serie el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de administración conforme la sección segunda puntos 6 y siguientes del Contrato Marco;

“**Agente de Pago**”: El Fiduciario o la persona o personas que para cada Serie el Fiduciario designe para que cumpla con la función de pagar los Servicios de los Valores Fiduciarios;

“**Agente de Registro**”: El Fiduciario, Caja de Valores S.A. o la persona que se designe en cada Contrato Suplementario para llevar el registro de los Valores Fiduciarios;

“**Asamblea de Beneficiarios**”: Es una asamblea de Beneficiarios convocada para adoptar una resolución de conformidad con lo previsto en el presente Contrato;

“**BCBA**”: Bolsa de Comercio de Buenos Aires;

“**BCRA**”: El Banco Central de la República Argentina;

“**Beneficiarios**”: Los titulares de los Valores Fiduciarios;

“Bienes Fideicomitidos”: Serán los siguientes: (a) los Créditos, (b) los Fondos Líquidos Disponibles, y (c) los Cargos.

“Calificadoras”: Las sociedades calificadoras de riesgo inscriptas en el registro que lleva la CNV, conforme al decreto 656/92 y normas modificatorias;

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

“Certificados de Participación”: Los Valores Fiduciarios que bajo esta denominación den derecho a los Beneficiarios a recibir una participación indivisa en forma porcentual respecto del Fideicomiso;

“Certificados Globales”: La lámina que representa la totalidad de los Valores Fiduciarios de una Serie y/o Clase, para su depósito en sistemas de depósito colectivo.

“Clases”: El conjunto de Valores Fiduciarios dentro de una Serie que otorgan iguales derechos respecto del Fideicomiso;

“CNV”: La Comisión Nacional de Valores de la República Argentina;

“Cobranza”: Las sumas ingresadas al Fideicomiso 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 de Tarjeta fideicomitidos, 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 y de los pagos recibidos correspondientes a los Créditos Personales.

“Colocadores”: Significa aquellas entidades del país o del exterior que el Fiduciario designe en cada Serie, con acuerdo del Fiduciante, para la colocación de los Valores Fiduciarios;

“Condiciones de Emisión de los Valores Fiduciarios”: son los términos y condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios que figuran en el presente y en el Contrato Suplementario respectivo;

“Condiciones Generales y Particulares”: son las condiciones generales y particulares que rigen el otorgamiento de los Créditos establecidas por el Fiduciante y a las que cada Deudor ha adherido bajo su firma;

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

“Contrato de Underwriting”: El contrato a celebrar con una o más entidades locales o del exterior, incluido el Fiduciario - actuando a título personal-, por el cual el o los underwriters adelantan al Fiduciante en forma total o parcial el precio de colocación de los Valores Fiduciarios;

“Contrato Marco de Fideicomiso” o “Contrato Marco”: El presente contrato, sus anexos y documentos relativos al mismo y, eventualmente, el Contrato Suplementario;

“Contrato Suplementario”: El instrumento a otorgar por el Fiduciante y el Fiduciario que contendrá las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios y por el cual eventualmente se constituirá un Fideicomiso bajo el Programa;

“CP”: Certificados de Participación;

"Créditos": Los Créditos de Tarjeta y los Créditos Personales;

“Créditos de Tarjeta”: Determinados derechos creditorios presentes y futuros contra los Tarjetahabientes, que derivan de consumos de bienes o servicios realizados por éstos, o adelantos en efectivo, correspondientes a Cuentas Elegibles, y que contribuyen a determinar el saldo de cada Cuenta de Tarjeta evidenciado en las Liquidaciones Mensuales, sin que los Créditos efectivamente cedidos coincidan con dicho saldo;

"Créditos Personales": Derechos creditorios presentes y futuros derivados de operaciones de mutuo instrumentados en pagarés;

“Cuadro de Pago de Servicios”: El cuadro agregado en cada Suplemento de Prospecto de un Fideicomiso que detalla para cada Clase de Valores Fiduciarios a emitir el concepto y monto de cada Servicio a pagar, y eventualmente su fecha de pago, en la medida que tales datos puedan ser predeterminados;

“Cuenta Fiduciaria”: La/s cuenta/s bancaria/s abierta/s por el Fiduciario en nombre de los Fideicomisos en la/s que el Administrador deberá depositar el producido de la cobranza de los Créditos;

“Cuentas de Tarjetas”: 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”: Las Cuentas Elegibles que en un determinado momento se seleccionen para un Fideicomiso;

“Cuentas Elegibles”: Significará aquellas Cuentas de Tarjetas y Créditos Personales que a la Fecha de Determinación, y sin perjuicio de lo que disponga al respecto un Contrato Suplementario: **(a)** sean propiedad del Fiduciante y libremente disponibles por el mismo; **(b)** hayan sido abiertas, se mantengan en operación conforme a las Pautas de las Cuentas y cumplan con las Condiciones Generales y Particulares; **(c)** hayan originado la emisión de Tarjetas que estén vigentes y respecto de las cuales el Fiduciante no haya recibido denuncias de fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción; **(d)** no hayan sido dadas de baja por el Fiduciante de la manera en que habitualmente da de baja dichas Cuentas de Tarjetas de su contabilidad; **(e)** correspondan a Tarjetahabientes que no hayan registrado atrasos durante los seis meses anteriores en sus pagos por más de noventa (90) días, y que al momento de la Fecha de Determinación no tengan atrasos superiores a treinta (30) días corridos;

“Custodio”: La entidad a la que el Fiduciario delegue la custodia de los Documentos, de común acuerdo con el Fiduciante. La función puede ser cumplida por el mismo Fiduciario o el Administrador;

“Deudor”: Es el obligado al pago de un Crédito;

“Día Hábil”: Es un día en el cual los bancos comerciales no están autorizados a cerrar en la Ciudad de Buenos Aires;

“Documentos”: (a) Todos los instrumentos, en soporte papel o magnético, que sirven de prueba de la existencia de los Activos Titulizables y son necesarios y suficientes para la exigibilidad de los Créditos que surgen de los mismos; y (b) los legajos de crédito de los Deudores;

“Dólares”, “U\$S” o “Dólares Estadounidenses”: La moneda de curso legal en los Estados Unidos de Norteamérica;

“Fecha de Cierre de Ejercicio”: Es el 31 de diciembre de cada año, u otra fecha que se establezca en un Contrato Suplementario;

“Fecha de Colocación”: La correspondiente al primer o último día del Período de Colocación de los Valores Fiduciarios Definitivos entre el público, según se determine en un Contrato Suplementario;

“Fecha de Determinación”: Las fechas en la cual se seleccionan los Créditos para el Fideicomiso, respecto de la transferencia inicial y de las posteriores;

“Fecha de Liquidación”: Es la fecha en que los suscriptores de los Valores Fiduciarios deben pagar el precio de suscripción;

“Fecha de Pago de Servicios”: La fecha en que deba ponerse a disposición de los Beneficiarios el pago de Servicios, conforme a las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios;

“Fecha de Transferencia”: Cada oportunidad en que tendrá lugar una transferencia de Créditos al Fideicomiso. En principio, coincidirá con la fecha del Instrumento de Cesión;

“Fideicomisario”: Es el Fiduciante;

“Fideicomiso”: El fideicomiso que se constituye en forma efectiva por un Contrato Suplementario, y que será la fuente de pago de los Valores Fiduciarios a emitir en cada Serie, bajo el Programa;

“Fiduciante”: TARSHOP S. A.;

“Fiduciario”: Banco de Valores S.A.;

“Flujo de Fondos”: Las sumas de dinero provenientes de los Bienes Fideicomitados, en concepto de capital, intereses, indemnizaciones y/o cualquier otro derecho a recibir sumas de dinero u otros valores, incluyendo también el resultado de la inversión de los Fondos Líquidos Disponibles;

“Flujo de Fondos Teórico”: Las sumas de dinero que debieran ingresar al Fideicomiso en concepto de pagos de capital, intereses o cualquier otro concepto según (a) las condiciones contractuales de los Créditos y demás Bienes Fideicomitados, o (b) las proyecciones actuales basadas en la historia de la cartera;

“Fondos Líquidos Disponibles”: Los fondos que se obtengan de los Bienes Fideicomitados y que conforme los términos del presente Contrato Marco de Fideicomiso aún no deban ser distribuidos a los Beneficiarios y permanezcan en forma transitoria en poder del Fiduciario;

“Fondo de Gastos”: Se refiere al fondo al cual se imputarán los Gastos Deducibles;

“Gastos”: los débitos en una Cuenta de Tarjetas en concepto de compras, pagos, préstamos o extracciones de dinero realizados mediante el uso de las Tarjetas;

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

“Gobierno Nacional”: El Poder Ejecutivo de la República Argentina;

“Importe Total de los Créditos”: El saldo por cualquier concepto de los Créditos en cada momento;

“Informe del Auditor Externo”: el informe al que se refiere el artículo 37 del presente;

“Informe de Cobranza”: tiene el significado asignado en el Artículo 6.5 (b) del presente;

“Informe Mensual de Cobranza y Estado de Juicios”: tiene el significado asignado en el artículo 6.5 (c) del presente;

“Informe Provisorio de Cobranza”: tiene el significado asignado en el Artículo 6.5 (a) del presente;

“Informe al BCRA”: tiene el significado asignado en el Artículo 6.5 (d) del presente;

“Informe de Rendición de Cuentas”: tiene el significado asignado en el Artículo 36.1 del presente;

“Instrumento de Cesión”: El instrumento a otorgar entre el Fiduciante y el Fiduciario en el cual se consignan las Cuentas Determinadas y los Créditos que se transferirán al Fideicomiso en la Fecha de Transferencia;

“Límite de Compra”: El límite establecido en las Cuentas de Tarjetas dentro del cual el Tarjetahabiente puede realizar Gastos dentro de un Período Mensual;

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

“Límite de Crédito Global”: La sumatoria de los Límites de Crédito correspondientes a las Cuentas Determinadas;

“Liquidaciones Mensuales”: El resumen mensual emitido por el emisor de las Tarjetas a los Tarjetahabientes, que contiene una relación de los Gastos y Cargos del Período Mensual;

“Mayoría de Beneficiarios”: Salvo que en un Suplemento de Prospecto se establezca otra; la mayoría absoluta de valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación por cada Fideicomiso o Serie.

“Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios”: Salvo que en un Suplemento de Prospecto se establezca otra; los dos tercios de valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación por cada Fideicomiso o Serie.

“Mercado Libre de Cambios”: El mercado cambiario en la República Argentina a través del cual cualquier persona física o jurídica puede comprar libremente Dólares u otra moneda extranjera con Pesos, sin ninguna restricción ni condicionamiento respecto del monto o propósito de dicha compra;

“Mercado Relevante”: La Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/o cualquier otro mercado, nacional o extranjero, en cuyo ámbito se realicen la mayoría de las transacciones diarias sobre los Valores Fiduciarios, a la fecha de resolverse el rescate de los mismos;

“Patrimonio Fideicomitado”: El conjunto de los bienes pertenecientes al Fideicomiso;

“Pautas de las Cuentas”: Las políticas y procedimientos del Fiduciante relativos a la operación de sus actividades en materia de Tarjetas de Crédito y/o Créditos Personales, incluyendo entre otras las políticas y procedimientos para determinar la solvencia de los Deudores, el otorgamiento de Límites de Compra, de Crédito y monto mínimo de pago y los relativos a la apertura y

mantenimiento de las Cuentas de Tarjetas, emisión, entrega, cancelación y sustitución de Tarjetas, habilitación de nuevos Tarjetahabientes, y a la cobranza de los Créditos contra los Deudores;

“Período de Colocación”: El plazo para la colocación entre el público de los Valores Fiduciarios, a indicar en cada Suplemento de Prospecto;

“Período de Devengamiento”: El que se indique en cada Suplemento de Prospecto;

“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;

“Pesos” o “\$”: La moneda de curso legal en la República Argentina;

“Programa”: El Programa Global de Valores Fiduciarios TARSHOP aprobado por el presente;

“Recaudadores”: Las entidades contratadas por el Fiduciante para la cobranza de los Créditos que se indiquen en cada Serie.

“Rendimiento de la Cartera”: La relación entre Cartera e intereses de los Créditos cobrados en un mes, expresada como una tasa nominal anual;

“Serie”: El conjunto de Valores Fiduciarios emitidos bajo un Contrato Suplementario. Cada Serie podrá consistir en una o más Clases de Valores Fiduciarios;

“Servicios”: Los pagos que por distintos conceptos corresponda hacer a los Beneficiarios bajo los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios;

“Suplemento de Prospecto”: El suplemento de Prospecto de oferta pública correspondiente a cada Serie;

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

“Tarjeta de Crédito”: 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 o recibir préstamos personales;

“Tasa de Descuento”: Es la tasa en base a la cual se calcula el Valor Fideicomitado de los Créditos a efectos de su transferencia a un Fideicomiso;

“Tasa de Interés”: Es el interés asignado a los VDF, expresado como una tasa nominal anual, que podrá ser determinada para todo el plazo de los VDF, o recalculable por períodos;

“Tribunal Arbitral”: El Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, o el conformado de acuerdo a lo previsto en este Contrato;

“Valor Fideicomitado”: Es el valor presente de los Créditos fideicomitados, conforme surge de aplicar la Tasa de Descuento sobre las cuotas futuras de los Créditos;

“Valores de Deuda Fiduciaria”: Los Valores Fiduciarios que bajo esta denominación darán derecho a recibir el valor nominal de los mismos, más una renta, en su caso, a cuyo pago se afectarán los Bienes Fideicomitados;

“Valores Fiduciarios”: Los Certificados de Participación y/o Valores de Deuda Fiduciaria que se emitan por el Fiduciario bajo el Programa;

“VDF”: Valores de Deuda Fiduciaria;

SEGUNDA. INTERPRETACIÓN:

2.1.- Los términos definidos en la Cláusula Primera serán utilizados en este Contrato Marco de Fideicomiso indistintamente en singular y plural, con el alcance, en todos los casos, que respectivamente se les asigna en dicha cláusula.

2.2.- Toda vez que en este Contrato Marco de Fideicomiso se efectúen referencias a secciones, cláusulas, puntos y/o anexos, se entenderá que se trata, en todos los casos, de secciones, cláusulas, puntos y/o anexos de este Contrato Marco de Fideicomiso.

2.3.- Si cualquiera de las cláusulas del presente Contrato Marco de Fideicomiso fuere contraria a la ley y/o a las reglamentaciones vigentes y aplicables, o pudiera resultar nula o anulable, dicha invalidez no afectará a las demás cláusulas del presente, salvo que dicha invalidez afectare un elemento esencial en el objeto del mismo.

2.4.- El alcance, sentido e interpretación de este Contrato Marco de Fideicomiso deberá realizarse conjuntamente con los demás documentos legales que integran cada Serie de Valores Fiduciarios, en especial el Contrato Suplementario;

2.5.- Los términos y condiciones de los Contratos Suplementarios se integrarán e interpretarán conjuntamente con los del presente Contrato Marco de Fideicomiso. En caso de existir contradicciones entre el presente y los términos de un Contrato Suplementario, éste último prevalecerá;

2.6.- Toda referencia al Contrato Marco de Fideicomiso en el presente, deberá ser interpretada como extensiva a los Contratos Suplementarios;

2.7.- Todos los términos y giros utilizados en este Contrato Marco de Fideicomiso que impliquen o contengan una connotación contable, son utilizados con el sentido y alcance que dichos términos y giros tienen según las prácticas contables habituales generalmente observadas en la República Argentina y conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) en la República Argentina.

SECCIÓN SEGUNDA DEL PROGRAMA

TERCERA. CONSTITUCIÓN DEL PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS “TARSHOP”:

3.1.- Constitución. Las Partes constituyen un Programa Global de Valores Fiduciarios cuyos términos y condiciones generales se establecen en el presente Contrato Marco, conforme a las disposiciones de la Ley 24.441, del Capítulo XV de las Normas de la CNV y de todas las demás disposiciones legales y reglamentarias aplicables.

3.2.- Series. El Programa se denomina “**PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS TARSHOP**” y consistirá en (a) la constitución de un Fideicomiso Financiero con relación al cual, de tiempo en tiempo, se acordará la emisión de Series de Valores Fiduciarios, y/o eventualmente (b) la constitución de uno o más Fideicomisos, de Serie única. Cada Serie podrá constar de una o más Clases de Valores Fiduciarios. Cada Serie de Valores Fiduciarios llevará el nombre del Programa antes referido y se identificará con numeración romana el número de Serie que corresponda y/o con la denominación particular que en cada Contrato Suplementario se determine.

3.3.- Valores Fiduciarios. Los Valores Fiduciarios de cada Serie serán Certificados de Participación y/o Valores de Deuda Fiduciaria, según los términos y condiciones que se determinen en el Contrato Suplementario.

3.4.- Monto máximo del Programa. El monto máximo de los Valores Fiduciarios del Programa que podrán estar emitidos y en circulación será de hasta un valor nominal de \$ 400.000.000 (pesos cuatrocientos millones) o su equivalente en otras monedas. Una vez cubierto en forma total el monto máximo del Programa sólo se podrán emitir nuevas Series por el valor nominal de Valores Fiduciarios que hubieren sido cancelados en forma total o parcial de modo que el monto en circulación no exceda el monto máximo autorizado.

3.5.- Plazo del Programa. El presente Programa tiene un plazo de duración de 5 (cinco) años a partir de la fecha en que la CNV lo apruebe, período durante el cual se podrán emitir Series bajo el Programa cuya duración podrá exceder dicho plazo.

CUARTA. BIENES FIDEICOMITIDOS. OBJETO DE LOS FIDEICOMISOS BAJO EL PROGRAMA:

4.1.- Activos a fideicomitir. Los Activos a fideicomitir serán Créditos otorgados por Tarshop S. A., derivados de (a) Cuentas Determinadas, (b) operaciones de mutuo determinadas, hasta el íntegro pago de los Valores Fiduciarios y de los Gastos Deducibles e Impuestos del Fideicomiso. También constituirán el Patrimonio Fideicomitado todo producido, renta, amortización, indemnización, fruto, accesión y derecho que se obtenga de dichos activos o de la Inversión de Fondos Líquidos Disponibles del Fideicomiso, en los términos que se autoriza en el presente o (c) los Cargos, comisiones y demás conceptos debitados de una Cuenta de Tarjeta y Créditos Personales.

4.2.- Condiciones de los Activos Titulizables. Las condiciones que deben reunir los Activos Titulizables se determinan de modo general en este Contrato Marco de Fideicomiso, y específicamente en cada Contrato Suplementario. El Fiduciario no estará obligado a recibir en fideicomiso activos que no cumplieran con dichas condiciones.

4.3.- Fuente de pago de los Valores Fiduciarios. El Patrimonio Fideicomitado, salvo disposición en contrario en el Contrato Suplementario, será la única fuente de pago de los Valores Fiduciarios y de las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso.

4.4.- Duración de cada Fideicomiso. La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la fecha de pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios conforme sus condiciones de emisión, y previa liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera. En ningún caso excederá el plazo establecido en el inciso c) del artículo 4 de la Ley 24.441.

4.5.- Sustitución de Bienes Fideicomitados. El Contrato Suplementario correspondiente a cada Serie podrá determinar:

(a) la posibilidad de reemplazar o sustituir los Bienes Fideicomitados bajo los términos y condiciones que se establezcan en este Contrato y en cada Contrato Suplementario, así como el modo en que tal facultad será ejercida.

(b) la posibilidad de sustituir los Créditos cuyos Deudores hubieren incurrido en mora o insolvencia patrimonial, pedido su concurso preventivo o quiebra, se hubieran disuelto, liquidado, fallecido o que por cualquier otra razón no pudieran efectuar los pagos debidos.

(c) la posibilidad de otorgar quitas, esperas, refinanciaciones y prórrogas.

4.6.- Información material sobre los Bienes Fideicomitados. Con relación a cada Serie, el Fiduciario incluirá en cada Suplemento de Prospecto la información material que sea relevante a fin de describir a los inversores las consideraciones de inversión pertinentes, a cuyo efecto podrá:

(a) conforme a la información proporcionada por el Fiduciante, detallar la composición de la cartera de Créditos fideicomitidos, indicando su origen, clase, forma de valuación, riesgo, rentabilidad histórica promedio, garantías existentes o coberturas si las hubieren, régimen que se aplicará para la cobranza de los Créditos morosos y las normas relativas a la disposición de los Créditos remanentes a la fecha prevista para el último pago correspondiente a los Valores Fiduciarios de acuerdo con sus condiciones de emisión, y cualquier otra información que el Fiduciario considere relevante para describir la clase de activos que integrarán el Fideicomiso;

(b) indicar en su caso, los eventuales procedimientos de sustitución e incorporación de activos financieros por venta, expiración o cancelación de los anteriores.

QUINTA. INVERSIÓN DE FONDOS LÍQUIDOS DISPONIBLES:

5.1.- Inversiones admitidas. El Fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria Fondos Líquidos Disponibles en depósitos en entidades financieras, cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija, operaciones colocadoras de caución y pase bursátil, y Valores de renta fija. Los plazos de vencimiento de estas inversiones deberán guardar relación con los plazos establecidos en cada Serie para el pago de los Servicios de los Valores Fiduciarios. En aquellos casos en que en el Suplemento de Prospecto se prevea la actuación de un Comité de Inversiones, el Fiduciario deberá ajustar sus decisiones de inversión a las pautas que dicho Comité le instruya.

5.2. Comité de inversiones. El Contrato Suplementario correspondiente a cada Serie podrá determinar la constitución de un Comité de Inversiones que tendrá a su cargo decidir las inversiones de los Fondos Líquidos Disponibles. Dicho Comité de inversiones deberá contar con la participación del Fiduciante, además del propio Fiduciario.

5.3.- Nivel de calificación de riesgo. Las entidades financieras y los activos en que se inviertan los Fondos Líquidos Disponibles deberán tener una calificación “BBB” o superior en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente emitida por una calificadora de riesgo de reconocido prestigio.

SEXTA. COBRO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS:

6.1.- Asignación de la función de Administrador al Fiduciante. Dada la experiencia y conocimiento de las carteras a transferir que posee el Fiduciante, éste tiene dentro de las funciones que le son propias por este contrato, la tarea de administrar los Créditos, y proceder a su cobranza por sí y/o a través de Recaudadores. El Fiduciante se encuentra asimismo habilitado para otorgar quitas, esperas, prorrogas o refinanciamientos de los Créditos que estuvieran en mora, contemplando el interés de los Beneficiarios y actuando siempre bajo el estándar del buen hombre de negocios. A estos efectos se considera que los Créditos están en mora a partir del día siguiente al vencimiento de la Liquidación Mensual. A los fines de cumplir adecuadamente con la gestión de Administración para el Fideicomiso, el Fiduciante se obliga a (a) llevar segregada de su contabilidad una o varias cuentas especiales las que deberán reflejar separadamente, al menos, activos, cobranzas y gastos del Fideicomiso; (b) entregar al Fiduciario los elementos necesarios a efectos de que éste último realice, en tiempo y forma, las registraciones contables y presentaciones impositivas pertinentes, y (c) entregar la información validada que el Fiduciario deba eventualmente presentar al BCRA o ser necesaria para calcular el provisionamiento de la cartera de créditos bajo su administración. El Administrador declara que encuadra dentro de los requerimientos de la Comunicación A 3198 del BCRA y eventuales modificatorias con relación a la contratación de proveedores externos. A los fines del presente el Administrador no será mandatario, gestor, ni representante del Fiduciario, ni de ningún modo tendrá relación de subordinación alguna respecto del mismo, debiendo el Administrador cumplir con todas las obligaciones y ejercer todos los derechos establecidos por la sola virtualidad de este Contrato.

6.2.- Revocación del Administrador. Sin perjuicio de la designación de Administrador efectuada en el artículo precedente, el Fiduciario podrá revocar dicha designación, sin que ello otorgue

derecho a indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos respecto del Administrador (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 de un modo tal que afecte el normal desarrollo del negocio; (c) no brinde al Fiduciario la información que este razonablemente requiera, 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 otorgare en tiempo oportuno los actos públicos y/o privados que le fueran requeridos por el Fiduciario; (e) fuera decretado contra el Administrador un embargo, inhibición, o cualquier otra medida cautelar por un monto acumulado superior al cinco (5%) por ciento del monto total autorizado del Programa y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de diez (10) días hábiles; (f) fuera solicitada la quiebra del Administrador, y la misma no fuera desistida, rechazada o levantada en el término de diez (10) días hábiles de ser notificado; (g) solicitara la formación de concurso preventivo de acreedores o la declaración de su propia quiebra; (h) iniciara procedimiento para un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (“APE”) 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 (48 hs) cuarenta y ocho horas; (k) el Administrador figurara en la Central de Riesgo del BCRA en situación irregular (clasificaciones 3, 4 ó 5). 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 designar uno nuevo en su reemplazo.

6.3.- Sustitución del Administrador. Salvo que se dispusiera de otro modo en un Contrato Suplementario, en cualquier supuesto en el cual el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como Administrador, se designará al Administrador sustituto de entre por lo menos tres (3) entidades que hubieran cotizado a tal fin (el “Administrador Sustituto”), ponderando para la elección la experiencia acreditada, la capacidad de gestión y la retribución pretendida. A tal fin el Fiduciante se compromete a remitir al Fiduciario dentro de los cuatro (4) Días Hábiles de requerido, 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 y/o a los titulares de Créditos Personales: nombres y apellido, documentos de identidad, domicilios y teléfonos de todos los obligados; monto total a pagar, fecha de vencimiento; **(b)** La nómina de Recaudadores, cambios en la misma, y copia de los respectivos contratos. La información y documentación indicada en el punto (a) se entregará al Fiduciario en sobres sellados y cerrados en el momento de la transferencia, y será mantenida en ese estado en custodia por el Fiduciario, para su posterior entrega al Administrador, cuando deba asumir la gestión, o para su devolución al Fiduciante una vez cancelados los Servicios de los Valores Fiduciarios. 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 deudores de los Créditos, serán con cargo al Fideicomiso salvo culpa o dolo del Administrador declarada por laudo del 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 tasa de renta pagada a los Valores de Deuda Fiduciaria de mayor rango. En caso de sustitución del Fiduciante como Administrador: **(i)** el Fiduciario podrá instruir al Administrador Sustituto para que la cobranza se realice exclusivamente a través de Recaudadores, los que podrán ser contratados directamente por el Fiduciario; **(ii)** Los deudores serán notificados por el Fiduciario, o por quien este designe, de la designación del nuevo Administrador y su domicilio (y lugares de pago, si fueran distintos) conforme al siguiente procedimiento: (1) Se publicarán avisos en diarios de gran circulación en las localidades donde se domicilien los deudores durante cinco

días; (2) Se remitirán cartas por correo certificado a aquellos deudores que no hubieran pagado en término una cuota, y que permanecieren en esa situación transcurridos 15 días desde la fecha de vencimiento correspondiente.

6.4. Depósito de las cobranzas. Salvo que se dispusiera de otro modo en un Contrato Suplementario, a más tardar dentro de las 48 hs. siguientes a la percepción de la cobranza de los Créditos, antes del cierre del horario bancario de atención al público, el Administrador procederá a depositarla en la cuenta bancaria que oportunamente le indique el Fiduciario (Cuenta Fiduciaria).

6.5.- Informes. (a) Semanalmente, el Administrador informará al Fiduciario el importe de las Cobranzas percibidas durante esa semana correspondientes a los Créditos (el "Informe Provisorio 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, debiendo ser al menos trimestral, del presente informe cuando no hubiere 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 6.8 del presente Contrato.

6.6.- 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, estipulándose además que el Administrador será solidariamente responsable con dicha/s persona/s.

II.- Fracasada la gestión de cobranza extrajudicial, el Administrador deberá iniciar la gestión judicial, salvo que concurren 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, salvo que otro porcentaje se acuerde en un Contrato Suplementario 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 previa notificación al Fiduciario a este respecto y se computará la pérdida consiguiente. El Administrador deberá acreditar y el Fiduciario verificar el cumplimiento de los requisitos antes mencionados.

6.7.- Obligaciones del Fiduciario frente al Administrador. El Fiduciario firmará, a solicitud por escrito del Administrador, los documentos aceptables para el Fiduciario, que el Administrador estime necesarios o convenientes para permitirle cumplir con sus obligaciones conforme al presente. En su caso, el Fiduciario deberá entregar al Administrador los Documentos correspondientes a los Créditos que fuera necesario ejecutar.

6.8.- Custodia de los Documentos. Acceso a los Documentos e información relativa a los Créditos. Salvo que de otro modo se acuerde en un Contrato Suplementario, la custodia de los Documentos corresponderá al Fiduciario en las condiciones del Contrato de Custodia que las

Partes suscribirán por separado. Por la Custodia el Fiduciario recibirá cajas cerradas remitidas por el Fiduciante, a cuyo respecto éste declarará que contienen todos los Documentos 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 Documentos en base a un procedimiento de muestreo. Se entenderá que todos los Documentos relativos a los Créditos y a las Cuentas Determinadas cuyos créditos han sido fideicomitados y que no se encuentren dentro de las cajas oportunamente recibidas en custodia por el Fiduciario, 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.

6.9. 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.

SÈPTIMA. GRAVÁMENES:

Salvo que en un Fideicomiso se estableciera de otro modo, el Fiduciario no podrá constituir Gravámenes sobre los Bienes Fideicomitados ni disponer de los mismos.

OCTAVA. CRÉDITO:

Si así se estableciere en un Contrato Suplementario, conforme a las instrucciones que le imparta el Fiduciante, el Fiduciario podrá tomar crédito contra los Bienes Fideicomitados o préstamos con recurso limitado a tales bienes, en los términos y condiciones que se acuerden en cada Serie, sin perjuicio de la aplicación de las siguientes: **(a)** que ello fuera conveniente para el interés de los Beneficiarios, a fin de cumplir en mejor forma el cronograma de pago de los Servicios; **(b)** que el flujo de fondos esperado de los Créditos permita prever su pago en un plazo razonablemente corto, a juicio del Fiduciario; **(c)** que el endeudamiento no supere el porcentaje que se establezca en cada Contrato Suplementario.

NOVENA. GASTOS DEDUCIBLES:

9.1.- Enumeración. Constituirán Gastos Deducibles sobre los Bienes Fideicomitados con cargo al Fondo de Gastos, entre otros y sin limitación de aquellos que se adicionen en cada Contrato Suplementario, y en tanto fueren necesarios a juicio del Fiduciario los siguientes

(a) los costos de adquisición, conservación, custodia y venta de los Bienes Fideicomitados, en especial – pero no limitados a éstos- todos los gastos de comisiones de cualquier tipo, tasas de mercado y bolsa, gastos de cobro y/o enajenación, gastos de liquidación de los Bienes Fideicomitados, honorarios, gastos de colocación y estructuración, gastos que demande la distribución del Flujo de Fondos aplicada al pago de los Servicios, mantenimiento de cuentas, gastos de custodia, operaciones de cambio y cualquier otro costo y/o gasto que se determine en cada Contrato Suplementario;

(b) todos los impuestos, tasas o contribuciones que sean aplicables;

(c) los gastos de publicación, convocatoria y realización de las Asambleas de Beneficiarios;

(d) los gastos de ejecución judicial o extrajudicial de los Bienes Fideicomitados, tales como tasa de justicia, certificaciones notariales, oficios, informes registrables, peritos, imposición de costas, como también los honorarios de los letrados designados por el Fiduciario;

(e) los costos de instrumentaciones de acuerdos de refinanciación, tales como notariales, inscripción de garantías, impuestos (IVA), etc.;

(f) los honorarios del Fiduciario, del Administrador, y los que se determinen en los respectivos Contratos Suplementarios;

(g) los honorarios de asesoramiento legal, auditores y demás costos que se requieran para la preparación, celebración, otorgamiento, administración, modificación y liquidación de todos los actos relativos a los Fideicomisos del Programa;

(h) los honorarios de los auditores contables externos con relación a la contabilidad de los Fideicomisos;

(i) los gastos y aranceles de autorización y mantenimiento de oferta pública y cotización, los que demanden los informes que deben presentarse ante la CNV, y los mercados autorregulados en que coticen los Valores Fiduciarios;

(j) los gastos que demande la modificación que requiera la CNV por cambios normativos aplicables a los Fideicomisos;

(k) los gastos relacionados con la renuncia y el nombramiento del Fiduciario, en especial sin limitación, los honorarios de abogados, avisos de publicidad y la obtención de las autorizaciones de la CNV y los mercados autorregulados competentes;

(l) los gastos de transferencia de los Bienes Fideicomitados al Fideicomisario;

(m) los gastos de apertura y mantenimiento de cuentas bancarias para el Fideicomiso;

(n) todos los demás gastos que recaigan sobre o estén vinculados con la administración de los Fideicomisos;

9.2.- Atención prioritaria de los Gastos Deducibles. La totalidad de los gastos, costos y honorarios mencionados precedentemente, tendrán prioridad respecto a los Servicios de los Beneficiarios, y se dividirán e imputarán a cada Serie - y entre cada Clase de corresponder- en la forma en que se determine en el respectivo Contrato Suplementario.

9.3.- Inexistencia de obligación del Fiduciario. En ningún caso al Fiduciario se le exigirá realizar gasto alguno con sus propios fondos ni contraer deudas u obligaciones en la ejecución del Fideicomiso que pueda afectar su propio patrimonio, por lo que no asume ni incurre en ningún tipo de responsabilidad al respecto y la insuficiencia de fondos para atender a los Gastos Deducibles de los Fideicomisos del Programa facultan al Fiduciario a dar por finalizado en forma inmediata el Fideicomiso, con las previsiones de los artículos 25 y 26 de la Ley 24.441.

9.4.- Limitación. En cada Serie se podrá limitar el monto máximo de Gastos Deducibles.

9.5.- Fondo de Gastos. El Fiduciario constituirá un Fondo de Gastos para cada Serie, a fin de afrontar el pago de los Gastos Deducibles. El Fondo de Gastos se constituirá con parte del producido de los Bienes Fideicomitados, en los términos que se determinen en cada Serie y según se indique en el respectivo Contrato Suplementario o con la liquidación de parte de los Bienes Fideicomitados, según corresponda. El Fiduciario podrá retener e imputar a la cuenta del Fondo de Gastos un valor estimado con razonabilidad para atender cualquiera de los conceptos antes indicados que aún no se hayan devengado, pero que el Fiduciario prevea que se devenguen en el futuro.

DÉCIMA. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO:

10.1- Consentimiento de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios. En el caso que finalizado el Fideicomiso por vencimiento de su plazo o por cualquier otra razón, no se hubiese cancelado el total de los derechos de participación establecidos en el presente Contrato Marco de Fideicomiso y

los respectivos Contratos Suplementarios en favor de los Beneficiarios y existieren Bienes Fideicomitidos no liquidados que por algún motivo no se hubieran podido realizar en el mercado respectivo donde dichos activos se negocien, el Fiduciario requerirá una decisión de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios de la Serie que corresponda, la que resolverá sobre las acciones a tomar ante tal situación conforme lo establecido en la Ley 24.441 (art. 23 y concordantes).

10.2.- Fideicomisario. Una vez satisfecho íntegramente el pago de los Servicios correspondientes a los Valores Fiduciarios, y cancelados todos los demás pasivos del Fideicomiso, Gastos Deducibles e Impuestos, los Créditos y demás Bienes Fideicomitidos remanentes serán transferidos al Fiduciante, o a quién lo suceda, en calidad de Fideicomisario.

10.3.- Fondo de Reserva Impositivo. Salvo que de otro modo se acuerde en un Contrato Suplementario ante el supuesto de liquidación o extinción de un 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.

SECCIÓN TERCERA

DÉCIMO PRIMERA. CONTRATO SUPLEMENTARIO. TRANSFERENCIA FIDUCIARIA DE LOS ACTIVOS:

11.1.- Constitución de cada Serie. De tiempo en tiempo, a partir de la suscripción por las Partes de un Contrato Suplementario, el Fiduciante transferirá Créditos en fideicomiso al Fiduciario, otorgados con relación a las Cuentas Determinadas o mutuos determinados, oportunidad en la cual el Fiduciario emitirá Certificados de Participación y/o Valores de Deuda Fiduciaria.

11.2.- Bienes Fideicomitidos. Los Activos Titulizables a fideicomitir, y en su caso su imputación a Cuentas Determinadas, se indicarán en el Instrumento de Cesión, a otorgar con anterioridad a la publicación del Suplemento de Prospecto. El Fiduciante podrá designar otras Cuentas Determinadas, en adición o sustitución de las originales, a los efectos de la generación de Créditos para el Fideicomiso. De tiempo en tiempo el Fiduciante podrá solicitar al Fiduciario la desafectación de Cuentas Determinadas, sin obligación de sustituirlas por otras, en un número de Cuentas equivalente a la proporción que se hubiera cancelado del valor nominal original de los Valores Fiduciarios.

11.3.- Transferencia de los Créditos. La transferencia de los Créditos implicará de pleno derecho su afectación exclusiva, en la proporción o monto cedidos, al Fideicomiso respectivo, hasta el pago total de los Servicios a los Valores Fiduciarios de todas las Series en circulación y todos los Gastos Deducibles e Impuestos. Los Créditos se transferirán al Fideicomiso por su Valor Fideicomitado.

11.4.- Instrumento de Cesión. En toda oportunidad en que el Fiduciante deba transferir activos al Fideicomiso, otorgará con el Fiduciario un Instrumento de Cesión. Salvo que de otro modo se acuerde en un Contrato Suplementario, en oportunidad de cada transferencia, el Fiduciante remitirá al Fiduciario mediante correo electrónico un archivo informático con extensión "TXT" y el formato que las partes acuerden. Para facilitar la transmisión el archivo se enviará comprimido mediante el aplicativo "ZIP". El archivo se remitirá desde las direcciones de correo electrónico que indique el Fiduciante, a las direcciones de correo electrónico que indique el Fiduciario, conforme se acuerde en cada Contrato Suplementario. Se confirmará a más tardar el día hábil siguiente por nota escrita de los apoderados del Fiduciante, adelantada por telefacsimil el día de envío del correo electrónico, en la que se consigna la cantidad y monto total de los Créditos cedidos y el Valor Fideicomitado, y a la que se acompañará, firmada también por los apoderados, copia impresa del correo enviado (página correspondiente del programa "Outlook" o similar). Ese archivo irá acompañado de una "carátula" con el monto de capital e intereses totales, y el Valor Fideicomitado que surgiría del mismo. Se considerará formalizada la transferencia de los Créditos con la remisión de los archivos aludidos en los puntos anteriores, en tanto el Fiduciario no establezca otra instrumentación y/o procedimiento en la Serie respectiva. El Fiduciante asume plena responsabilidad por la veracidad e integridad de los datos contenidos en los archivos y mensajes electrónicos.

DÉCIMO SEGUNDA. DECLARACIONES Y GARANTIAS DEL FIDUCIANTE. OBLIGACIONES

12.1.- Declaraciones y garantías. La formalización de cada Contrato Suplementario e Instrumento de Cesión importará garantizar, por parte del Fiduciante, con relación a los Activos Titulizables, 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 Contrato Suplementario respectivo, provienen de la actividad normal del Fiduciante, y de las mismas nacen derechos legítimos;

(b) Las Cuentas de Tarjetas: (i) son de la exclusiva propiedad del Fiduciante y libremente disponibles por el mismo; (ii) han sido abiertas y se mantienen en operación conforme a las Pautas de las Cuentas y cumplen con las Condiciones Generales y Particulares; (iii) han originado la emisión de Tarjetas de Crédito que estén vigentes y respecto de las cuales el Fiduciante no ha recibido denuncias de fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción; (iv) no han sido dadas de baja por el Fiduciante de la manera en que habitualmente da de baja dichas Cuentas de Tarjetas de su contabilidad; (v) corresponden a Tarjetahabientes que no hayan registrado atrasos durante los seis meses anteriores en sus pagos por más de noventa (90) días corridos, y que al momento de la Fecha de Determinación no tengan atrasos superiores a treinta (30) días corridos; y (vi) han originado Créditos cuya vida promedio ponderada restante no excede los seis (6) meses;

(c) Los Créditos existen o existirán, y son o serán legítimos. Los Créditos no han sido desconocidos por los Tarjetahabientes;

(d) Ha tomado los recaudos necesarios para verificar la solvencia de los Deudores, y asimismo 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) El Fiduciante es el único y exclusivo titular de los Créditos y cuenta con plenos poderes y facultades para ceder los Créditos;

(f) Ninguno de los Créditos reconoce mejor derecho y/o gravamen y/o limitación y/o restricción y/o impedimento, de cualquier naturaleza, que impida y/o prohíba y/o limite y/o restrinja y/o, de cualquier otro modo, dificulte o menoscabe, la constitución y/o perfeccionamiento de la cesión, en los términos y condiciones previstos en el presente Contrato y en el Contrato Suplementario respectivo;

(g) No existe gravamen alguno sobre los Créditos ni opciones ni derechos de ninguna clase a favor de ninguna persona sobre los Créditos, con excepción de la cesión efectuada bajo el presente Contrato y el Contrato Suplementario respectivo;

(h) Los Créditos están instrumentados en debida forma, y cumplen en todos sus aspectos sustanciales con los requisitos legales y normativos aplicables;

(i) La información relativa a los Créditos y sus Documentos consignada en este Contrato, en el Prospecto, en el Contrato Suplementario y Suplemento de Prospecto respectivos es y será completa, fiel y correcta;

(j) El Fiduciante ha adoptado todas las resoluciones necesarias a efectos de celebrar válidamente este Contrato y el Contrato Suplementario respectivo;

(k) Este Contrato y el Contrato Suplementario respectivo no resultará en el incumplimiento de ninguna cláusula o disposición de sus estatutos; ni resultará en el incumplimiento de ninguna cláusula o disposición, ni se opondrá o resultará en la exigibilidad anticipada, de cualquier obligación bajo cualquier contrato, escritura, acuerdo de préstamo o crédito, u otro instrumento al cual estén sujetos el Fiduciante o sus bienes, ni resultará en la violación de cualquier ley a la que estén sujetos el Fiduciante o sus bienes;

(l) El Fiduciante no tiene conocimiento, a su leal saber y entender, de la existencia de acciones, demandas judiciales o procedimientos entablados contra él, pendientes o inminentes, por parte de cualquier particular, empresa, gobierno o poder institucional, que afecte o pueda afectar adversamente las obligaciones del Fiduciario respecto de los Créditos; y

(ll) El Fiduciante es titular irrestricto de la/s marca/s de comercio que identifica/n a las Tarjetas de Crédito.

12.2.- Obligaciones. La celebración de cada Contrato Suplementario importará para el Fiduciante las siguientes obligaciones durante la vigencia del Fideicomiso:

(a) Aplicar respecto de las Cuentas Determinadas sustancialmente las mismas Pautas de las Cuentas **(i)** que seguía con anterioridad a su transferencia al Fideicomiso en tanto no fuere necesario su modificación para el mejor desenvolvimiento del negocio, y **(ii)** que continúa aplicando durante la vigencia del Fideicomiso con relación a las Cuentas de Tarjetas no transferidas al Fideicomiso siempre que ello fuere posible y dentro de los límites impuestos por el inciso d) de este artículo;

(b) Tomar todas las medidas que fueran necesarias o convenientes para mantener íntegramente los derechos del Fiduciario sobre los Créditos existentes o que se generen en el futuro con relación a las Cuentas Determinadas;

(c) Renovar las Tarjetas de Crédito a sus vencimientos de acuerdo a las pautas comerciales de la compañía actuando siempre bajo el estándar del buen hombre de negocios;

(d) No alterar sustancialmente las Pautas de las Cuentas con relación a las Cuentas Determinadas, a menos que **(i)** tal alteración no afecte adversamente la función de garantía de los Bienes Fideicomitados; o **(ii)** tal alteración fuera impuesta por normas legales u orden o sentencia judicial;

(e) Comunicar al Fiduciario toda alteración sustancial de las Pautas de las Cuentas que se viera obligado a adoptar conforme a lo previsto en el inciso anterior, su fundamento y justificación.

(f) Cumplir adecuadamente con todas las obligaciones impuestas por los Contratos de Tarjetas.

(g) Mantener plenamente vigente la marca de comercio "Tarjeta Shopping", o aquella correspondiente a las Tarjetas de Crédito a cuyo respecto se han fideicomitado Créditos, y continuar con su explotación a los efectos de la originación y administración de Cuentas de Tarjetas.

(h) Asistir al Fiduciario en su deber de informar a los Beneficiarios;

(i) A mantener vigentes todas las declaraciones y garantías del artículo 12.1 del presente;

(j) Cumplir, cuando correspondiere, con los regímenes informativos que fueren exigidos por la normativa aplicable del BCRA o de cualquier otro organismo de contralor y a poner a su disposición todos los documentos que fueren requeridos por dicha normativa aplicable. El Fiduciante hará que el Administrador suministre oportunamente al Fiduciario todos los informes y datos que el Fiduciario deba entregar o poner a disposición del organismo de contralor, y en general brindará asistencia al Fiduciario a fin de que puedan cumplirse los requisitos establecidos por la normativa aplicable;

(k) Cumplir con todas las obligaciones impuestas por el presente Contrato y el Contrato Suplementario respectivo, y en el supuesto de incumplimiento de alguna de tales obligaciones, subsanarlo dentro del plazo de diez (10) Días Hábiles salvo que se indique uno menor en el Contrato Suplementario, previa intimación fehaciente del Fiduciario. Vencido este último término sin que se hubiera subsanado el incumplimiento, el Fiduciario podrá liquidar el Fideicomiso atento a lo dispuesto por el presente Contrato, y lo que se disponga sobre el particular en el Contrato Suplementario respectivo.

(l) Pagar todas las sumas que en concepto de Gastos Deducibles el Fiduciario estuviera obligado legalmente 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 ese apartado permanecerá vigente aún concluida la vigencia de este Contrato.

(m) Realizar todos los esfuerzos y medidas que estime razonables, tendientes a mantener actualizada la base de datos de los deudores del Fideicomiso y a informar al Fiduciario oportunamente cualquier modificación a la misma, de forma tal que el Fiduciario pueda utilizar dicha información para realizar la cobranza en caso de un eventual cambio de Administrador.

(n) Asistir a las audiencias en el marco de la Ley de Defensa del Consumidor y, de ser necesario, a concurrir en representación del Fiduciario y realizar los mayores esfuerzos para explicar que el sujeto pasivo es el Fiduciante y no el Fiduciario.

(ñ) Mantener procedimientos de control, que permitan la verificación por el Agente de Control y Revisión de toda la gestión de cobranza de los Créditos

(o) Notificar al Fiduciario y al agente de control y revisión, de acuerdo corresponda en cada Serie, 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;

(p) Mantener en operación los sistemas de procesamiento necesarios para la gestión de cobranza;

(q) Mantener sistemas de “backup” y un plan de contingencia de modo de permitir la prestación continua e ininterrumpida de los servicios.

DÉCIMO TERCERA. MONEDA:

13.1.- Moneda de emisión y pago. Las Series serán emitidas en Pesos o en otra moneda, según se indique en cada Contrato Suplementario.

13.2.- Moneda extranjera. En los casos de Valores Fiduciarios denominados en Dólares o en cualquier otra moneda extranjera, el Fiduciario deberá realizar todos los pagos debidos en la moneda pactada en los términos y condiciones que se acuerden en cada Contrato Suplementario. Si por motivos de orden legal y/o reglamentario el Fiduciario se viera impedido de efectuar pagos de los Servicios en la moneda contractual debida, o existiere cualquier restricción al Mercado Libre de Cambios en la fecha que dichas distribuciones deban ser cumplidas, el Fiduciario se obliga a realizar esfuerzos razonables para obtener la moneda debida de acuerdo a alguno de los procedimientos normales para la compra de divisas.

13.3.- Imposibilidad de pago en moneda extranjera. Si existiere la imposibilidad arriba mencionada, el Fiduciario podrá optar en cualquier momento por efectuar los pagos de Servicios en la República Argentina o en el exterior en cualquiera de las formas que se acuerden en cada Contrato Suplementario.

13.4.- Gastos y costos. Todos los gastos, costos, comisiones y/o impuestos necesarios y pagaderos en relación con los procedimientos antes referidos, serán soportados exclusivamente con los Bienes Fideicomitidos y constituirán Gastos Deducibles.

DÉCIMO CUARTA. COBERTURAS O GARANTÍAS

Se podrá establecer, para todas o algunas Clases de Valores Fiduciarios dentro de cada Serie, que los derechos incorporados en ellos se garanticen de las siguientes formas:

(a) Subordinación total o parcial en el cobro de una o más Clases de Valores Fiduciarios a otra u otras Clases dentro de la Serie;

(b) Cualquier otra que se determine en la emisión de cada Serie, incluyendo y sin limitación, los siguientes: (i) garantías reales o personales otorgadas por terceros; o (ii) sobredimensionamiento del Patrimonio Fideicomitido.

DÉCIMO QUINTA. CONSIDERACIONES DE RIESGO DE LA INVERSIÓN

Por la sola suscripción del respectivo Valor Fiduciario cada Beneficiario se tendrá por notificado y acordado expresamente de las siguientes consideraciones atinentes a las inversiones allí previstas:

“EL BENEFICIARIO MANIFIESTA QUE ES UN INVERSOR SOFISTICADO, FAMILIARIZADO CON LOS RIESGOS ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS TITULIZABLES QUE SE INCORPORN A UN FIDEICOMISO”

“EL FIDUCIARIO NO SERA RESPONSABLE DE NINGUNA MANERA – SALVO QUE HUBIERA MEDIADO CULPA O DOLO DE SU PARTE Y/O DE LOS AGENTES POR QUIENES DEBA RESPONDER DECLARADA POR LAUDO ARBITRAL Y/O SENTENCIA JUDICIAL FIRME Y DEFINITIVA - POR CUALQUIER DECISION DE INVERSION QUE TOMA CON RESPECTO A LA CARTERA DEL FIDEICOMISO NI POR CUALQUIER REDUCCION DEL VALOR DE LOS ACTIVOS QUE LA COMPONEN, NI POR CUALQUIER PERDIDA RESULTANTE DE LAS INVERSIONES, INCLUYENDO PERDIDAS DERIVADAS POR DEVALUACIONES CAMBIARIAS, INCUMPLIMIENTOS DE CONTRAPARTES O FLUCTUACIONES DE LOS MERCADOS, O EL INCUMPLIMIENTO DE CUALQUIER PERSONA OBLIGADA BAJO CUALQUIER INVERSION A

REALIZAR PAGOS O CUMPLIR CUALQUIER OBLIGACION, CUALQUIER PERDIDA DERIVADA DEL RETRASO EN EL PAGO, NOTIFICACION O CONFIRMACION CON RELACION A CUALQUIER INVERSION, O LA SOLVENCIA DE CUALQUIER INTERMEDIARIO U OTRO AGENTE ELEGIDO POR EL FIDUCIARIO Y/O SUS AGENTES PARA REALIZAR CUALQUIERA DE LAS INVERSIONES CONVENIDAS EN EL PRESENTE”.

“NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO, NI LOS DEL FIDUCIANTE, NI LOS DE SUS SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, O CONTROLADAS, NI LOS BIENES DEL CONTROLANTE DEL FIDUCIANTE Y SUBSIDIARIAS, VINCULADAS, CONTROLADAS, RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS EN CADA FIDEICOMISO, CONFORME A LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY 24.441”.

DÉCIMO SÉXTA. PAGOS DE LOS SERVICIOS:

16.1.- Pago. El pago de los Servicios de los Valores Fiduciarios emitidos bajo cada Serie se realizará en las oportunidades y en la forma que se hubiera acordado en cada Contrato Suplementario. Si cualquier día de pago de un Servicio fuere una fecha que no sea un Día Hábil, su fecha de vencimiento se pospondrá al próximo Día Hábil siguiente inmediato. Salvo que en un Contrato Suplementario se disponga de otro modo, el pago de Servicios se anunciará a los Beneficiarios mediante publicación de aviso en el Boletín de la BCBA con la antelación que dispongan las normas de la Fecha de Pago de Servicios, discriminando los conceptos.

16.2.- Agente de Pago. El Fiduciario podrá designar un Agente de Pago para efectuar el pago de los Servicios que corresponda pagar conforme los términos y condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

16.3.- Obligación de realizar pagos. El Fiduciario tendrá la obligación de realizar pagos de Servicios en la medida que existan fondos inmediatamente distribuibles a tal efecto en la fecha en que se tornen exigibles, siempre que no exista impedimento legal alguno con respecto a la realización del pago. La obligación del Fiduciario de realizar pagos con respecto a los Valores Fiduciarios se considerará cumplida y liberada en la medida en que ponga a disposición del Agente de Pago, de existir éste, los fondos correspondientes.

16.4.- Insuficiencia de fondos. El Fiduciario no será responsable por la falta de pago de los Servicios en caso de insuficiencia de fondos. La falta de pago o pago parcial de un Servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, devengándose en su caso el interés compensatorio sobre el saldo de capital. Transcurridos ciento veinte (120) días desde la última Fecha de Pago de Servicios sin que existan fondos suficientes para cancelar la totalidad de los Servicios adeudados a la Clase de Valores Fiduciarios de mejor derecho, se procederá conforme a lo dispuesto en el artículo 18.5 siguiente. Durante dicho período, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar pagos a la Clase de Valores Fiduciarios de mejor derecho. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de sesenta días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$ 100.000, o la suma que se indique en un Contrato Suplementario. Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a la Clase de mejor derecho, de haber remanente se procederá al pago de las restantes Clases en el orden de subordinación correspondiente.

DÉCIMO SEPTIMA. IMPUESTOS:

17.1.- Pagos netos de Impuestos. Todos los pagos que corresponda efectuar a los Beneficiarios en relación a un Fideicomiso se realizarán una vez deducidos los impuestos, retenciones que correspondan y los Gastos Deducibles de acuerdo a cada Contrato Suplementario.

17.2.- Imputación al Fideicomiso. Serán con cargo al Patrimonio Fideicomitado el pago de todos los impuestos, tasas o contribuciones, que graven el presente Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitados o corresponda pagar por cualquier concepto, incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de documentos o actos relativos al Programa, sus documentos

constitutivos o los Valores Fiduciarios. Ni el Fiduciario, ni el Fiduciante, estarán obligados a adelantar fondos propios por las sumas necesarias para cubrir el pago de los mismos.

17.3.- Deducciones. El Fiduciario estará facultado para realizar todas las deducciones que fueren necesarias, las que en principio se realizarán en forma previa a la distribución del Flujo de Fondos del Fideicomiso.

17.4.-Informe sobre las deducciones. Dentro de los 30 (treinta) días posteriores a la fecha de cualquier pago en el que se hubieran pagado impuestos o efectuado deducciones a los Beneficiarios en los términos del artículo 17.3, el Fiduciario pondrá a disposición de éstos un informe del cual surja la rendición de dichos pagos así como su evidencia.

DECIMO OCTAVA. PLAZO DE CADA SERIE. RESCATE. EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO:

18.1.- Plazos. El plazo mínimo de cada Serie será de un mes y el máximo de 30 (treinta) años, computados desde la Fecha de Emisión de los Valores Fiduciarios.

18.2.- Vencimiento anticipado. Una Serie podrá finalizar en forma anticipada al plazo previsto, en caso que los Bienes Fideicomitidos sean cancelados en forma anticipada por los obligados a su pago.

18.3.- Rescate anticipado. A menos que se determine de otra forma en un Contrato Suplementario cuando **(a)** hubieran transcurridos doce meses desde la Fecha de Colocación, o de ser éste menor, la mitad del plazo previsto, el Fiduciario a instancias de una Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios de todas o alguna de las Clases, según corresponda, o **(b)** el valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación representara una proporción menor al cinco por ciento (5%) del valor nominal de los Valores Fiduciarios a la Fecha de Colocación, o el porcentaje mayor o menor que se determine en un Contrato Suplementario, entonces se podrá rescatar todas o algunas de las Clases de Valores Fiduciarios en circulación en ese momento. El valor de rescate deberá pagarse en una Fecha de Pago de Servicios. El valor de rescate, salvo lo que se estableciere en un Contrato Suplementario, y excepto para los Certificados de Participación totalmente subordinados, será el mayor de los siguientes: **(a)** el promedio de los precios promedio ponderado diarios de esa especie en un Mercado Relevante durante los 20 (veinte) días hábiles bursátiles anteriores al tercer día hábil bursátil que antecede a la primera publicación del aviso indicado más adelante; o **(b)** el importe de su valor nominal residual más los intereses que se hubieren devengado hasta el día de puesta a disposición, considerando, en su caso, la subordinación que pudiera existir según la Clase. El valor de rescate para los Certificados de Participación totalmente subordinados será el que se determine, a propuesta del Fiduciario, en una Asamblea Extraordinaria de Beneficiarios de la Clase correspondiente. El rescate se anunciará por el Fiduciario durante 3 (tres) días en un diario de gran circulación general y/o en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, según se especifique en cada Contrato Suplementario, y el valor de rescate deberá ponerse a disposición de los titulares de los Valores Fiduciarios en una Fecha de Pago de Servicios, pero nunca más allá de los 10 (diez) Días Hábiles del último de los avisos. En cada Serie se podrán establecer otras condiciones y formas de rescate anticipado de los Valores Fiduciarios en circulación. En caso de amortización parcial, y sin perjuicio de la preferencia antes mencionada, dicha amortización se efectuará proporcionalmente entre los Valores en circulación.

18.4. Eventos Especiales. A los efectos del presente Contrato Marco de Fideicomiso se considerará constituido un Evento Especial en cualquiera de los siguientes supuestos, sin perjuicio de las modificaciones o adiciones que se establezcan en un Contrato Suplementario:

- a) Falta de pago de los Servicios en el tiempo y forma que tal pago fuera pagadero y exigible, conforme al artículo 16.4;

- b) Si la CNV cancelara por resolución firme la autorización para la oferta pública de los Valores Fiduciarios o, en su caso, si la Bolsa de Comercio de Buenos Aires cancelara por resolución firme su cotización;
- c) Si los Bienes Fideicomitidos se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara comprometida su función de garantía y no fueren sustituidos por otros en el plazo que indique el Fiduciario en la intimación que efectúe al respecto.
- d) Falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Fiduciante de cualquier obligación establecida en este Contrato y en un Contrato Suplementario, que tuviere por efecto la insuficiencia de los Bienes Fideicomitidos. Si tal incumplimiento fuese remediable a solo criterio del Fiduciario el Evento Especial se tendrá por ocurrido si el incumplimiento no fuese remediado por el Fiduciante en el plazo que indique el Fiduciario en la intimación que efectúe al respecto.
- e) Cualquier impugnación, judicial o extrajudicial, por parte de terceros a la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Documentos de los Activos y de este Contrato o un Contrato Suplementario, comprendiendo cualquier acto o reclamación tendiente a obtener la modificación, rescisión o resolución de la transferencia fiduciaria de los Activos que tuviere por efecto una insuficiencia de los Bienes Fideicomitidos.
- f) La implementación de cualquier medida tomada por cualquier autoridad, un tercero o el propio Fiduciante que pueda razonablemente resultar en la, disolución, o quiebra del Fiduciante.
- g) Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en este Contrato Marco de Fideicomiso, en un Contrato Suplementario o en cualquier documento entregado por el Fiduciante conforme a o en ejecución de este Contrato Marco de Fideicomiso o de un Contrato Suplementario resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización. Si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, a solo criterio del Fiduciario el Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no hubiese sido remediada por el Fiduciante dentro del plazo que indique el Fiduciario en la intimación que efectúe al respecto.
- h) Si una autoridad gubernamental tomara medidas que puedan afectar adversa y significativamente al Fiduciante, o a los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios.
- i) Si el Fiduciante determinase dejar de operar con las Tarjetas de Crédito y/o otorgar Créditos Personales.
- j) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga sobre los Bienes Fideicomitidos que torne inconveniente la continuación del Fideicomiso.

18.5. Consecuencias de un Evento Especial. Producido cualesquiera de los Eventos Especiales precedentemente detallados, el Fiduciario deberá, salvo que en la Serie respectiva se disponga lo contrario, 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 en su caso a la Calificadora de Riesgo; **(c)** requerir de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios que adopte una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Serán derechos y facultades de los Beneficiarios, a través de la decisión de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, ante un Evento Especial, los siguientes:; **(i)** Disponer la continuación del Fideicomiso, aplicando oportunamente el producido de los Bienes Fideicomitidos a la cancelación de los Valores Fiduciarios; o **(ii)** Disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante la venta en licitación privada de los Créditos y la realización de los demás Bienes Fideicomitidos, por la base y las modalidades, y con la intervención de las entidades que las partes acuerden. El precio por el que se enajenen los Créditos no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores fiduciarios en

circulación; **(c)** En los supuestos contemplados en los ítems d, f), g), h), e i) de la cláusula 18.4, disponer la remoción del Fiduciante como Administrador, y proceder a la designación del sustituto con la conformidad del Fiduciario. 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 aplicable a la Clase correspondiente. En cualquiera de los supuestos contemplados en los incisos del artículo anterior, el Fiduciario, a instancia del Fiduciante en su caso, podrá optar por resolver el rescate anticipado de una o más Clases de los Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 18.3.

SECCION CUARTA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

DÉCIMO NOVENA. EMISIÓN:

Los derechos de los Beneficiarios respecto del Fideicomiso serán representados en Valores Fiduciarios. La emisión de éstos se resolverá de acuerdo a lo previsto en un Contrato Suplementario a celebrar entre el Fiduciante y el Fiduciario.

VIGÉSIMA. CLASES DE VALORES FIDUCIARIOS:

Dentro de cada Serie se podrá emitir una o más Clases de Valores Fiduciarios, incorporando diferentes derechos de participación o derechos de crédito en el Fideicomiso, entre otros:

- (a)** Ordenes de prelación o de subordinación para el cobro del producido de los Bienes Fideicomitados o la distribución del Flujo de Fondos;
- (b)** Limitación del derecho de participación a un rendimiento o servicio de renta determinado;
- (c)** Derecho a garantías determinadas;
- (d)** En general, aquellos que se indiquen en cada Contrato Suplementario.

VIGÉSIMA PRIMERA. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Los Valores Fiduciarios que emita el Fiduciario como Certificados de Participación otorgarán un derecho a participar en forma total o parcial del Patrimonio Fideicomitado, luego de restados todos los Gastos Deducibles y/u otras afectaciones que se efectúen de acuerdo a los términos del presente Contrato y los del respectivo Contrato Suplementario, en forma indivisa y en la proporción de su participación en conjunto con los demás Certificados de Participación, desde y hasta la fecha en que se establezca para esa Serie y Clase y sujeta al orden de prelación en las distribuciones previstas en el respectivo Contrato Suplementario.

VIGÉSIMA SEGUNDA. VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA:

22.1.- Características. Los Valores Fiduciarios que se emitan como Valores de Deuda Fiduciaria otorgarán un derecho al reintegro del valor nominal, y en su caso al pago de un interés determinado en las condiciones de emisión de la Serie y Clase de Valores de Deuda Fiduciaria respectiva. La renta podrá determinarse en base a una tasa fija o flotante, y se devengará desde la fecha que se establezca en la Serie y para la Clase, u otra fecha, por todo su plazo o por períodos menores, según se determine en el Contrato Suplementario respectivo.

22.2.- Determinación del interés. En los casos de tasa flotante, la determinación del interés aplicable y de los importes correspondientes a cada período será realizada por el Fiduciario. Salvo error manifiesto, todas las determinaciones que al respecto efectúe el Fiduciario se reputarán definitivas y vinculantes. Los Servicios de renta se pagarán en las condiciones estipuladas en cada Serie y/o Clase.

22.3. Cálculo del interés. El monto de intereses pagadero a los VDF será calculado aplicando el porcentaje determinado para cada Clase, multiplicado por el número de días del período de intereses correspondiente dividido por 360, y redondeando la cifra resultante al siguiente centavo.

22.4.- Derechos de los Beneficiarios de los Certificados de Participación. Salvo que en un Contrato Suplementario se disponga de otro modo, una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria, los Beneficiarios que representen la mayoría de capital de los Certificados de Participación podrán resolver y así instruir al Fiduciario: **(a)** La liquidación anticipada del Fideicomiso por el procedimiento establecido en el apartado V salvo que se establezca otro procedimiento de realización de los Créditos, que podrán ser readquiridos por el Fiduciante o ser adjudicados directamente a los Beneficiarios en condiciones equitativas y/o **(b)** el retiro de los Certificados de Participación de la oferta pública y cotización o **(c)** la conversión del Fideicomiso Financiero en un Fideicomiso ordinario. Adoptada una de las alternativas, salvo en su caso que el procedimiento de realización de los activos haya tenido efectivo comienzo, podrá ser sustituida en cualquier momento por cualquiera de las otras, por igual mayoría. La resolución que se adopte se anunciará por el Fiduciario durante tres (3) días en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los Beneficiarios disconformes con las resoluciones indicadas en (b) ó (c) precedentes, podrán solicitar el reembolso del valor nominal residual de sus Certificados de Participación, más una renta equivalente a una vez y media la última tasa de interés pagada al último de los Valores de Deuda Fiduciaria de mayor subordinación, en su caso hasta la concurrencia de la valuación de los Créditos conforme al criterio indicado en II, sin derecho a ninguna otra prestación, y en la medida que existan fondos suficientes en el Fideicomiso. Ello importará la liquidación parcial del Fideicomiso, pudiéndose en su caso realizar Créditos conforme a lo establecido en (a). La solicitud deberá dirigirse al Fiduciario dentro de los quince (15) días posteriores a la fecha de la última publicación. El valor de reembolso deberá pagarse dentro de los sesenta (60) días de vencido dicho plazo, salvo que antes de esa fecha se hubiera resuelto la liquidación anticipada del Fideicomiso, lo que será comunicado por medio fehaciente a los Beneficiarios que solicitaron el reembolso. **II.-** A los efectos de lo dispuesto en el inciso (a) precedente, así como en cualquier supuesto de liquidación anticipada del Fideicomiso, salvo disposición en contrario de la Mayoría de Beneficiarios, los créditos se valuarán conforme a las normas de previsionamiento del Banco Central de la República Argentina y se deducirán los importes correspondientes a los gastos. **III.-** La adjudicación de los créditos a los Beneficiarios será notificada por el Fiduciario al domicilio registrado de cada Beneficiario, indicándose el plazo dentro del cual el Beneficiario habrá de concurrir al domicilio del Fiduciario para firmar y retirar la documentación pertinente, bajo apercibimiento de consignación. Al vencimiento de dicho plazo cesará toda obligación del Fiduciario respecto de la gestión de los Créditos que son adjudicados al Beneficiario respectivo. Vencido dicho plazo sin que el Beneficiario hubiera cumplido los actos que le son exigibles para perfeccionar la transferencia de los Créditos adjudicados, el Fiduciario podrá consignarlos judicialmente, con cargo al Beneficiario incumplidor. **IV.-** La mayoría especificada en el punto I resolverá los aspectos no contemplados en el presente artículo, excepto aquéllos para los cuales se requiera unanimidad. **V.-** La enajenación de los Créditos será realizada por el Fiduciario a través de un procedimiento de licitación privada conforme a las siguientes reglas: **(a)** 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 establecidas en el inciso (c) siguiente; **(b)** 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: (i) 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 (ii) la fecha de presentación de las ofertas **(c)** Las condiciones de la licitación son las siguientes: (i) Las ofertas se presentarán en sobre cerrado en las oficinas del Fiduciario, y deben indicar el precio contado a pagar por la cartera; (ii) Todos los costos relativos a la transferencia de los créditos de la cartera estarán a exclusivo cargo del comprador, incluyendo impuestos; (iii) En la fecha y hora indicadas en el aviso, el Fiduciario procederá a abrir los sobres; (iv) El Fiduciante o el Agente de Cobro tendrán el derecho, dentro de las 24 horas hábiles siguientes a la apertura de los sobres, de manifestar su voluntad de adquirir la cartera al mejor precio ofrecido; (v) Vencido el plazo anterior, o antes si el Fiduciante o el Agente de Cobro hubieran manifestado su desinterés, el Fiduciario notificará la adjudicación al oferente que haya ofrecido el mayor precio, o al Fiduciante o al Agente de Cobro en su caso, debiéndose celebrar el pertinente

contrato y pagar el precio dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes; (vi) 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. El producido de la enajenación, neto de Gastos Deducibles y de la eventual contribución al Fondo de Reserva Impositivo, a menos que se dispusiera lo contrario en el Contrato Suplementario respectivo, se distribuirá a prorrata entre todos los Beneficiarios de los CP. (vii) En caso de no existir ofertas y el Fiduciante o el Agente de Cobro manifestaren 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.

VIGÉSIMA TERCERA. FORMA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS:

23.1.- Forma. Los Valores Fiduciarios podrán ser emitidos en forma escritural o cartular, nominativa no endosable de acuerdo a lo previsto en la Ley 24.587, representados en láminas individuales o en Certificados Globales, lo que se determinará en cada Serie.

23.2.- Valores cartulares. Los Valores Fiduciarios que sean emitidos en forma cartular, contendrán las menciones indicadas en las normas legales y reglamentarias, y podrán llevar o no cupones para el cobro de los Servicios.

23.3.- Certificados Globales. Los Certificados Globales de los Valores Fiduciarios podrán ser definitivos o convertibles en valores escriturales, de acuerdo a lo establecido en cada Serie. Los Certificados Globales permanentes sólo podrán negociarse a través del sistema de depósito colectivo. Los Beneficiarios no podrán solicitar su canje por Valores individuales. Conforme a la Ley 20.643 y normas reglamentarias, la Caja de Valores podrá percibir aranceles por la administración del sistema de depósito colectivo.

23.4.- Negociación a través de sistemas de clearing. Los Valores Fiduciarios podrán ser negociados a través del sistema de depósito colectivo o por cualquier otro sistema de clearing internacional, tales como Clearstream/Euroclear o cualquier otro sistema que se determine en el respectivo Contrato Suplementario.

23.5.- Registro de los Valores Fiduciarios. Salvo que en un Contrato Suplementario se estipule de otro modo, el Fiduciario, o el Agente de Registro que aquél designe, llevará un registro de los Valores Fiduciarios emitidos en forma nominativa o escritural. A todos los fines del presente Contrato, el Fiduciario y el Administrador en su caso, tendrán como titular y propietario legal de los Valores Fiduciarios a las personas inscriptas en el registro que lleve el Agente de Registro, o en el sistema de depósito colectivo en su caso. El registro llevado por el Agente de Registro será prueba concluyente con respecto al monto de intereses y valor nominal no cancelado o pendiente, en cualquier momento, y todos los pagos efectuados en virtud del presente a cualquier persona inscripta como tenedor en el mencionado registro se tendrá por válido.

VIGÉSIMA CUARTA. FORMA DE COLOCACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

24.1.- Oferta pública y cotización. La forma de colocación de los Valores Fiduciarios será determinada en cada Contrato Suplementario. El Fiduciario deberá realizar los actos necesarios a fin de obtener la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios por la CNV, y eventualmente de cotización por la BCBA, y cumplir los deberes legales y reglamentarios aplicables a fin de mantener en vigor dichas autorizaciones hasta la liquidación del Fideicomiso. Salvo que se disponga de otro modo en un Contrato Suplementario, la unidad mínima de negociación ascenderá a U\$S/\$ 100 (cien Dólares o Pesos).

24.2.- Precio de colocación. Los Valores Fiduciarios podrán ser colocados a la par, bajo la par o con prima, en las condiciones que se determinen en cada Serie. El pago del precio de los Valores Fiduciarios por parte de los Beneficiarios se realizará en los términos y condiciones que se acuerden en cada Contrato Suplementario.

VIGÉSIMA QUINTA. TRANSFERENCIAS. PRENDAS:

25.1.- Transferencias y prendas. El Beneficiario de un Valor Fiduciario podrá transmitir en forma total o parcial su derecho en el Fideicomiso respectivo o su Valor de Deuda Fiduciaria o Certificados de Participación o constituir derecho de prenda sobre dicho Valor Fiduciario, debiendo en todos los casos tomarse debida nota en el respectivo registro del Agente de Registro.

25.2.- Acreditación. Cada Valor Fiduciario presentado o entregado para la inscripción de transferencia deberá acompañarse, además del correspondiente título en su caso, por un instrumento por escrito de transferencia en la forma que sea satisfactoria para el Agente de Registro, debidamente otorgado por el titular del mismo o por su apoderado debidamente autorizado por escrito, dando cumplimiento a las normas para la transferencia de valores de la República Argentina, y las que fije el Agente de Registro.

25.3.- Valores nominativos no endosables. Los Valores Fiduciarios nominativos no endosables serán transmisibles por cesión, y dicha transferencia no será oponible a terceros hasta tanto la misma no sea notificada al Fiduciario o al Agente de Registro por el Beneficiario y/o el cesionario con cumplimiento de los requisitos exigidos en las normas legales aplicables.

25.4.- Valores escriturales. En el caso de las transferencias de Valores Fiduciarios emitidos en forma escritural, el Fiduciario o el Agente de Registro deberá practicar las anotaciones relativas a las mismas luego de recibida la orden escrita del titular, momento a partir del cual se considerará perfeccionada la transmisión de los derechos o la constitución de la prenda. El destinatario de la transferencia de Valores Fiduciarios así realizada se convertirá en titular y tendrá los derechos y obligaciones establecidas para los Beneficiarios de un Valor Fiduciario en el presente Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario respectivo.

SECCION QUINTA DEL FIDUCIARIO

VIGÉSIMO SEXTA. DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

26.1.- Funciones. El Fiduciario ejercerá todos los derechos, facultades y privilegios inherentes a la propiedad fiduciaria respecto del Patrimonio Fideicomitido con el alcance y las limitaciones establecidas en la Ley 24.441, en el presente Contrato Marco de Fideicomiso y en los Contratos Suplementarios. Para ello el Fiduciario se compromete a actuar con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, sin que tenga otras obligaciones, facultades y derechos que aquellos que surgen expresamente de los Contratos precedentemente indicados y de la normativa que resulte aplicable, no pudiendo inferirse a su cargo ninguna obligación o responsabilidad tácita o implícita.

26.2.- Legitimación. A los fines del cumplimiento de sus obligaciones, el Fiduciario se encontrará legitimado para ejercer todas las acciones que a su leal saber y entender, actuando con normal diligencia, considere necesarias o convenientes para adquirir, constituir, conservar, perfeccionar y defender el Patrimonio Fideicomitido en los términos de la Ley 24.441 y en cumplimiento de las funciones que se le asignan por el presente Contrato Marco de Fideicomiso y el respectivo Contrato Suplementario.

26.3.- Facultades. Sin que implique limitación de lo expresado precedentemente, el Fiduciario estará facultado, a efectos de cumplir con el Fideicomiso asignado, para:

(a) De común acuerdo con el Fiduciante, decidir las condiciones de emisión, colocación y extinción, de los Valores dentro de las normas establecidas en el presente Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario correspondiente;

(b) Adquirir, recibir, conservar, vender, ceder y transferir los Bienes Fideicomitidos de cada Fideicomiso bajo el Programa;

(c) Pagar impuestos, gravámenes, honorarios, comisiones, gastos, todos ellos razonables y cualquier otro costo que sea un Gasto Deducible;

(d) Recibir pagos y otorgar recibos;

(e) Iniciar, proseguir, contestar, rechazar y desistir cualquier acción, juicio o procedimiento en cualquier clase de tribunal (judicial, arbitral o administrativo) con relación al Fideicomiso o a los Valores Fiduciarios emitidos, con facultades de realizar acuerdos, transacciones, avenimientos, conciliaciones o cualquier otra forma de terminación de pleitos y disputas;

(f) Otorgar poderes y mandatos generales y/o especiales a personas que se desempeñen como Agentes del Fiduciario;

(g) Celebrar, transferir, rescindir y resolver contratos celebrados por el Fiduciario en cumplimiento de la ejecución del Fideicomiso;

(h) Pagar los Servicios a los Beneficiarios de los Valores Fiduciarios;

(i) Realizar todos los actos necesarios y/o convenientes a fin de propender a una buena administración del Patrimonio Fideicomitado; y

(j) Consultar en caso de ser necesario, con cargo al Fideicomiso, asesores legales, impositivos o contables, agentes de cálculo u otros agentes ad-hoc, para el mejor desempeño de sus funciones como Fiduciario, y siempre que los honorarios o gastos correspondiente sean razonables y/o de mercado y estuvieren debidamente documentados.

26.4.- Instrucciones. Cuando lo estime conveniente o cuando se deba requerir, dar, notificar o solicitar a los Beneficiarios cualquier hecho, acto o circunstancia que pueda modificar lo previsto en este Contrato Marco de Fideicomiso o en un Contrato Suplementario, y siempre que tal hecho, acto o circunstancia sea materialmente importante para el fin del Fideicomiso, el Fiduciario requerirá de los Beneficiarios de la Serie las instrucciones pertinentes. En tales casos, los Beneficiarios no podrá rechazar los requerimientos de instrucciones o propuestas que el Fiduciario someta a su consideración sin expresión concreta de los fundamentos de tal decisión.

26.5.- Agentes. El Fiduciario podrá cumplir las funciones que asume en forma directa, o a través de personas que designe como Agentes del Fiduciario.

26.6.- Actuación como Banco. Dado que el Fiduciario es una entidad financiera, está facultado para realizar por sí o para terceros, todas las operaciones que éste, tiene permitido por la legislación bancaria aplicable en la República Argentina, en forma totalmente independiente de cada Fideicomiso. No obstante, el Banco se abstendrá de utilizar la información que obtuviera en el ejercicio de sus funciones como Fiduciario, para realizar tareas de captación de clientela entre los Deudores.

26.7.- Cuentas del Fideicomiso. Salvo que en un Contrato Suplementario se dispusiera de otro modo, la Cuenta Fiduciaria el Fondo de Gastos y demás fondos que se prevean, en su caso, constituirán cuentas corrientes o cajas de ahorros abiertas en Bancos de reconocida reputación en el mercado.

VIGÉSIMO SÉPTIMA. REEMBOLSO DE GASTOS

27.1.- No afectación de recursos propios. El Fiduciario no está obligado a afrontar con recursos propios cualquier tipo de gastos y/o costos que constituyan o no un Gasto Deducible emergente de la ejecución del Fideicomiso. Sin perjuicio de ello, siempre que el Fiduciario adelante fondos

propios en beneficio de un Fideicomiso (sea en razón de la falta de recursos en el Fondo de Gastos o por cualquier otra razón que fuese, aún cuando sea imputable al Fiduciario), éste tendrá prioridad de cobro respecto de los Beneficiarios y derecho a ser reembolsado en forma inmediata con los primeros fondos disponibles que existieren en el Fideicomiso hasta el íntegro pago de los desembolsos voluntarios realizados por el Fiduciario, con más la tasa de interés que se acuerde en cada Serie.

27.2.- Extensión. El privilegio antes referido será aplicable aún cuando el Fiduciario hubiere renunciado o hubiese sido removido en sus funciones, salvo criterios de distribución distintos que se establezcan en cada Serie respecto del Patrimonio Fideicomitado.

VIGÉSIMO OCTAVA. HONORARIOS DEL FIDUCIARIO:

El Fiduciario tendrá derecho a percibir los honorarios que se establezcan en cada Fideicomiso y a percibirlos en las oportunidades que en ellos se determinen. El derecho al cobro de los honorarios podrá consistir en una comisión inicial al momento de suscripción de los Valores Fiduciarios o bien, en otros pagos de honorarios a ser realizados durante la ejecución del Fideicomiso y/o al momento de su liquidación. En todos los casos el Fiduciario podrá ejercer derecho privilegiado de retención en forma prioritaria de la distribución del Flujo de Fondos.

VIGÉSIMO NOVENA. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO:

29.1.- Alcance de la responsabilidad. El Fiduciario no resultará responsable de cualquier pérdida o reclamo que pudiera resultar de sus acciones u omisiones, salvo culpa o dolo de su parte y/o de sus agentes por quienes deba responder, calificada como tal por un laudo del Tribunal Arbitral firme.

29.2.- Responsabilidad con relación a los Bienes Fideicomitados y al cumplimiento del Contrato. El Fiduciario no efectuará declaración alguna acerca del valor, riesgo o condición de los activos que constituyan el Patrimonio Fideicomitado, excepto aquellas que en cada caso se indiquen en forma expresa en el respectivo Contrato Suplementario y sean materiales a fin de dar cumplimiento a las normas legales aplicables. En ningún caso el Fiduciario será responsable por un cambio material adverso en el valor o estado de los activos que constituyan el Patrimonio Fideicomitado, ni por cualquier pérdida resultante de las inversiones, incluyendo las derivadas de devaluaciones cambiarias, incumplimientos de contrapartes o fluctuaciones de los mercados, o de cualquier personas obligada bajo cualquier inversión a realizar pagos o cumplir cualquier prestación, ni para el caso de falta de pago de los Bienes Fideicomitados o insuficiencia de recursos disponibles para afrontar en todo o en parte los Servicios de los Valores Fiduciarios, ni por la solvencia de cualquier intermediario u otro agente elegido por el Fiduciario y/o sus agentes para realizar cualquiera de las inversiones o cualquiera de los actos previstos en este Contrato y en un Contrato Suplementario. En especial, el Fiduciario no tendrá responsabilidad cuando se incurra en pérdidas que no resulten de su dolo o culpa así calificada por laudo del Tribunal Arbitral. Asimismo, no será responsable de cualquier información, afirmación o declaración vinculada a este Contrato Marco de Fideicomiso y los Contratos Suplementarios, como por su cumplimiento, siempre que se trate de informes o reportes proporcionados por el Fiduciante, o que el Fiduciario haya recogido de buena fe o de fuentes oficiales, o que considere que son genuinos y que hayan sido firmados o presentados por la o las partes adecuadas.

29.3.- Afectación exclusiva del Patrimonio Fideicomitado. En ningún caso el Fiduciario se compromete a afectar ni disponer de su propio patrimonio para el cumplimiento del Fideicomiso. Las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitado conforme los términos del artículo 16 y concordantes de la Ley 24.441.

29.4.- Indemnidad. El Fiduciario, los Agentes del Fiduciario, sus funcionarios y mandantes serán indemnizados y mantenidos indemnes por todas las responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, juicios, costos, gastos o desembolsos (incluyendo honorarios

y desembolsos razonables de los asesores legales de los indicados) de cualquier clase o naturaleza efectivamente incurridos por los mismos, o por los que previsiblemente vayan a incurrir, en relación o con motivo de la celebración, constitución, organización, exigibilidad, cumplimiento y administración de los Fideicomisos, a menos que surjan de culpa o dolo del Fiduciario o de los funcionarios o Agentes de éste que procuren obtener dicha indemnización. A tales efectos, el Fiduciario podrá cobrarse las sumas correspondientes de los Patrimonios Fideicomitados cuando así se declare por laudo arbitral en firme. Lo estipulado bajo este artículo continuará vigente luego de la renuncia o remoción del Fiduciario, y mientras existan Bienes Fideicomitados/se liquide el fideicomiso.

29.5. Acciones contra accionistas, afiliadas, funcionarios, representantes o agentes del Fiduciario. Las disposiciones del presente instrumento imponen obligaciones atribuidas en forma directa y exclusiva al Fiduciario. Por lo tanto, ningún Beneficiario tendrá acción alguna contra cualquier accionista, sociedad controlante o con trolada, director, funcionario, representante o agente del Fiduciario por cuestiones relativas al presente instrumento y/o los respectivos Fideicomisos, sin que esto implique liberación de las responsabilidades legalmente establecidas que pudieren haber a tales personas.

29.6. Responsabilidad del Fiduciario por los actos del Administrador. El Fiduciario será responsable frente a los Beneficiarios por los actos u omisiones del Administrador en los casos en que un Contrato Suplementario asigne la función de administración de los Bienes Fideicomitados al Fiduciante o a un tercero, cuando hubiera concurrido la propia culpa o dolo del Fiduciario así calificada por laudo del Tribunal Arbitral.

29.7.- Asesoramiento. Cuando fuere estrictamente necesario el Fiduciario podrá requerir asesoramiento profesional. En estos casos quedará facultado para ajustar su conducta a los dictámenes respectivos en tanto los mismos sean razonables y sirvan para la consecución del objetivo del Fideicomiso.

29.8.- Instrucciones de los Beneficiarios. Si los Beneficiarios, con las mayorías requeridas en cada caso solicitaren o instruyeren al Fiduciario a adoptar cualquier medida o acción en relación al Patrimonio Fideicomitado o al Programa, el Fiduciario se encontrará obligado a ello, salvo lo dispuesto en el artículo siguiente.

29.9.- Inoponibilidad de las instrucciones. El Fiduciario, en ningún caso, podrá ser requerido a que tome cualquier acción que, según su opinión razonablemente sea (a) contraria a este Contrato Marco de Fideicomiso, el Contrato Suplementario correspondiente, o las leyes y demás disposiciones aplicables, o (b) lo exponga a responsabilidad frente a terceros.

29.10.- Extensión de las disposiciones. Lo establecido en el presente Contrato mantendrá su vigencia aún en el caso de renuncia o remoción del Fiduciario, o extinción de los Fideicomisos.

TRIGÉSIMA. CESE DEL FIDUCIARIO. MODOS DE SUSTITUCIÓN:

30.1.- Cesación del Fiduciario. Salvo que en el Contrato Suplementario se estipule de otro modo, el Fiduciario cesará en su actuación en los siguientes casos:

- (a) La Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios podrá resolver la remoción del Fiduciario con causa,
- (b) por haber incumplido sus obligaciones bajo el Fideicomiso, y sin perjuicio del derecho individual de los Beneficiarios de requerir igual resolución del Tribunal Arbitral, o de proceder conforme a lo dispuesto por el artículo 9 de la Ley 24.441. Dicha remoción producirá efectos luego de la designación de un fiduciario sucesor y la aceptación por parte de éste.

(b) Por disolución del Fiduciario; quiebra o por revocación para actuar como fiduciario financiero, o intervención o suspensión;

(c) Por renuncia del Fiduciario, con expresión de causa o sin ella, presentada al Fiduciante en los términos del Artículo 30.2 del presente.

30.2.- Renuncia. El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, mediante notificación fehaciente al Fiduciante o, de no existir éste, a los Beneficiarios con treinta (30) Días Hábiles de anticipación como mínimo mediante publicación de aviso por tres días en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires – en su caso junto con la convocatoria de la Asamblea de Beneficiarios -. La renuncia del Fiduciario tendrá efecto después de la transferencia del Patrimonio Fideicomitido al fiduciario sustituto de acuerdo a lo previsto en el artículo 9, inciso e) de la Ley 24.441.

30.3.- Designación del Fiduciario sustituto. En caso de renuncia o remoción del Fiduciario, el Fiduciante, o en caso de no existir éste la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, designará su sucesor. En caso de no designarse ningún fiduciario sucesor, dentro de los quince (15) Días Hábiles de acreditada la renuncia o notificada la remoción si correspondiera al Fiduciante, o dentro de los cuarenta y cinco días si correspondiera a la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, cualquier Beneficiario podrá solicitar al Tribunal Arbitral la designación de un fiduciario sucesor para que se desempeñe hasta que otro sea designado por el Fiduciante o la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios. Cualquier fiduciario sucesor designado en tal forma por el Tribunal será reemplazado en forma inmediata por el fiduciario sucesor aprobado el Fiduciante o la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, previa aprobación de la CNV.

30.4.- Cumplimiento de funciones por el Fiduciario saliente. Durante el lapso que lleve el perfeccionamiento del traspaso de funciones del Fiduciario saliente al nuevo, las responsabilidades de la gestión serán a cargo del Fiduciario saliente, para lo cual éste tendrá derecho a percibir las retribuciones convenidas durante ese período o aquellas que el Tribunal Arbitral determine si no se hubiera previsto dicha remuneración.

30.5.- Indemnidad de los Beneficiarios. En los casos de remoción con causa, revocación para actuar como fiduciario financiero, renuncia sin expresión de causa, y en general cualquier otra causal de sustitución del Fiduciario imputable a éste, la entidad sustituida o a sustituir como Fiduciario deberá mantener indemnes a los Beneficiarios respecto de todos los gastos relacionados con la sustitución.

30.6.- Fusión, transformación o sucesión del Fiduciario. En caso de fusión, consolidación, transformación o sucesión del Fiduciario, la sociedad resultante de dicha reorganización societaria será el nuevo Fiduciario y continuará con las obligaciones establecidas en el presente Contrato y en el Contrato Suplementario respectivo.

30.7.- Formalidades para la sustitución. El documento escrito que evidencia la designación y aceptación del cargo por el fiduciario sucesor, será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo, incluida la transferencia de la propiedad fiduciaria de los Patrimonios Fideicomitidos, la que será oponible a terceros una vez cumplidas las formalidades legales que requiera la naturaleza de los Bienes Fideicomitidos. De ser requerido cualquier documento complementario, podrá ser otorgado por el fiduciario sucesor. En el caso que el fiduciario sucesor no pudiera obtener del Fiduciario anterior la transferencia del Patrimonio Fideicomitido, se podrá solicitar al juez que supla la inacción de aquél otorgando todos los actos que fueran necesarios a ese fin.

30.8.- Requisitos del Fiduciario sustituto. El Fiduciario deberá reunir la calidad de entidad financiera autorizada por el BCRA o Fiduciario inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV.

SECCION SEXTA DE LOS BENEFICIARIOS

TRIGÉSIMA PRIMERA. ADHESIÓN DE LOS BENEFICIARIOS

La suscripción o adquisición de los Valores Fiduciarios implicará para los Beneficiarios la adhesión a todos los términos del Contrato Marco de Fideicomiso y al Contrato Suplementario, y la adquisición del carácter de Beneficiario del Fideicomiso. En particular, la adhesión al presente y al respectivo Contrato Suplementario implicará que:

(a) Ningún Beneficiario tendrá recurso o derecho alguno a reclamar el pago o suma alguna ni al Fiduciario ni al Fiduciante ni sus subsidiarias, vinculadas, controladas, ni el controlante del Fiduciante y subsidiarias, vinculadas, controladas y/o los agentes colocadores, ni cualquier persona actuando en representación de los mismos, cuando los deudores de los derechos creditorios incumplan con las obligaciones de pago u otras obligaciones, con la sólo excepción de aquellas sumas que efectivamente sean pagadas al Fiduciario y/o al Agente de Pago como tenedor o depositante de dichos instrumentos, por cuenta y orden del Beneficiario;

(b) El Beneficiario acepta y admite que el Fiduciario podrá realizar las consultas legales, contables y otras que considere estrictamente necesarias en consideración a cualquier acción relativa a este Contrato Marco de Fideicomiso, el Patrimonio Fideicomitado y/o las cuentas que se abran en razón del presente Contrato Marco de Fideicomiso, siendo en este caso dichos gastos por cuenta del Beneficiario

TRIGÉSIMO SEGUNDA. DERECHOS DE LOS BENEFICIARIOS:

Los Beneficiarios tienen los siguientes derechos:

(a) A recibir los pagos previstos en los Servicios, conforme a los términos y condiciones del Valor Fiduciario que hayan suscripto y que se determinarán en el Contrato Suplementario;

(b) A recibir rendición de cuentas, conforme a lo previsto en este Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario respectivo. A tal fin el Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información que establezca la CNV y el o los mercados donde se negocien los Valores Fiduciarios. La rendición de cuentas se entenderá aceptada de conformidad si no fuere cuestionada por los Beneficiarios en forma concreta, fundada y por escrito, dentro de los tres meses de puesta a disposición o publicada por el Fiduciario;

(c) Los Beneficiarios que representen de cada Serie por lo menos el 5% (cinco por ciento) del valor nominal no cancelado en circulación de Valores Fiduciarios tendrán derecho a solicitar al Fiduciario la convocatoria a una Asamblea de Beneficiarios;

(d) A expresar su opinión y en su caso votar en las Asambleas de Beneficiarios y en ocasión del procedimiento sustitutivo previsto en el presente Contrato;

(e) A remover y designar nuevo Fiduciario, conforme las condiciones establecidas en el presente Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario.

(f) Los demás derechos establecidos en las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

TRIGÉSIMO TERCERA. CONSENTIMIENTO DE LOS BENEFICIARIOS:

33.1. Asamblea de Beneficiarios. Cuando el Fiduciario lo considere necesario, o lo solicite la CNV, o el Fiduciante, o Beneficiarios que representen por lo menos el 5% (cinco por ciento) del monto de capital total de una Serie de Valores Fiduciarios en circulación, el Fiduciario convocará a una Asamblea de Beneficiarios de cualquier Serie y/o Clase en cualquier momento, para dar o recibir cualquier solicitud, autorización, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción. La convocatoria deberá ser realizada por el Fiduciario dentro de los quince Días Hábiles de recibida la solicitud de los Beneficiarios, la CNV, o el Fiduciante. Las asambleas se celebrarán en Buenos Aires, en la fecha que el Fiduciario determine, y serán presididas por un funcionario autorizado del Fiduciario. La convocatoria a asamblea deberá ser notificada con no menos de diez días ni más de

treinta días de anticipación a la fecha fijada, durante tres Días Hábiles consecutivos, mediante publicaciones en un diario de circulación general y en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Para las decisiones que deban adoptarse por Mayoría de los Beneficiarios, el quórum será de titulares que tengan o representen la mayoría absoluta del valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación o los de una Serie o Clase determinada. En segunda convocatoria el quórum será del 30% (treinta por ciento). Las resoluciones se adoptarán por mayoría absoluta de los votos presentes. Las decisiones que deban adoptarse por Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, deberán ser aprobadas por el voto favorable de los dos tercios del valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación o los de una Serie o Clase determinada. El llamado en primera y segunda convocatoria se podrá realizar simultáneamente, pero la asamblea en segunda convocatoria deberá tener lugar por lo menos una hora después de la fijada para la primera. Por cada dólar estadounidense o peso de valor nominal de los Valores Fiduciarios corresponderá un voto. En todas las cuestiones no contempladas por el presente o en los Contratos Suplementarios respectivos, la Asamblea de Beneficiarios se regirá por las disposiciones pertinentes de la Ley de Sociedades Comerciales en lo relativo a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas. Serán aplicables las normas contenidas en la Ley 24.441, en la Ley de Obligaciones Negociables Nro. 23.576 (modificada por la Ley 23.962) y en la Ley de Sociedades Comerciales Nro. 19.550 y modificatorias.

33.2. Consentimiento de los Beneficiarios sin asamblea. Podrá prescindirse de la Asamblea de Beneficiarios si para adoptar cualquier resolución el Fiduciario obtuviere el consentimiento por medio fehaciente expresado (a) por la unanimidad de Beneficiarios, o (b) en tanto no se requiera unanimidad, por la mayoría de Beneficiarios que corresponda, conforme al siguiente procedimiento:

1) El Fiduciario remitirá a cada Beneficiario registrado al Día Hábil Bursátil anterior, por medio fehaciente escrito dirigido al domicilio registrado ante Caja de Valores, o cualquiera otro denunciado al Fiduciario, una nota (la "Solicitud de Consentimiento") que deberá incluir (i) una descripción pormenorizada de las circunstancias del caso, (ii) en su caso, su evaluación y el modo en que dicha circunstancias afectarían al Fideicomiso, (iii) una recomendación, si la tuviere, respecto del curso de acción a seguir y, en su caso el texto de la modificación o adición a introducir en el Contrato de Fideicomiso Individual, (iv) los recaudos indicados en el punto 2) siguiente a efectos de manifestar su voluntad, y (v) la advertencia que el silencio, transcurridos cinco Días Hábiles de la recepción de la nota (o el plazo mayor que indique el Fiduciario), importará conformidad con la recomendación, si la hubiere. A sólo criterio del Fiduciario podrá asignar al silencio el valor de una manifestación negativa, así consignándolo. Junto con la remisión de las Solicitudes de Consentimiento, el Fiduciario deberá publicarla en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para conocimiento público.

2) Los Beneficiarios deberán contestar por nota o según el método fehaciente que señale el Fiduciario, dentro de los cinco Días Hábiles de recibida la nota del Fiduciario, o dentro del plazo mayor que el Fiduciario indique. El silencio importará una respuesta positiva a la recomendación, si la hubiere, salvo que el Fiduciario hubiere optado por asignarle el valor de una respuesta negativa. El Fiduciario deberá verificar que exista consentimiento de la mayoría requerida de Beneficiarios registrados a la fecha de vencimiento del plazo correspondiente, conforme a los registros de Caja de Valores S. A, según el caso. De no alcanzarse el consentimiento deberá celebrarse la Asamblea de Beneficiarios.

En ningún caso se considerará que en virtud de tal recomendación, el Fiduciario y/o los Beneficiarios de que se trate serán responsables por las consecuencias que deriven del curso de acción resuelto por la mayoría exigible de Beneficiarios.

SECCIÓN SÉPTIMA CLÁUSULAS ADICIONALES

TRIGÉSIMO CUARTA. MODIFICACIONES UNILATERALES DEL FIDUCIARIO:

Respecto del Contrato Marco de Fideicomiso o Contratos Suplementarios, el Fiduciario podrá en cualquier momento, con la previa autorización de la CNV, y sin requerir el consentimiento de los Beneficiarios:

- (a) Establecer condiciones adicionales en beneficio y protección de los intereses de los Beneficiarios, en tanto no impliquen imponer obligaciones o cargas adicionales al Fiduciante;
- (b) Corregir, salvar o complementar, cualquier disposición que pudiere ser defectuosa o contradictoria con las demás disposiciones;
- (c) Realizar las modificaciones que resulten necesarias para que el presente Contrato y/o los Contrato Suplementario se enmarquen en las disposiciones de la legislación vigente que resulte aplicable.

La facultad reconocida al Fiduciario queda bajo su absoluta discrecionalidad, no pudiendo derivarse de la misma ninguna obligación a su cargo, ni tampoco ninguna responsabilidad en su contra en el caso que no la ejercite. Si el Fiduciario lo considera conveniente, podrá someter las modificaciones indicadas en la presente cláusula a la aprobación de la Mayoría de Beneficiarios.

TRIGÉSIMO QUINTA. MODIFICACIONES CON EL CONSENTIMIENTO DE LOS BENEFICIARIOS

35.1.- Consentimiento de la Mayoría de Beneficiarios. El Fiduciario requerirá la aprobación de la Mayoría de Beneficiarios de la Serie, para la modificación de cualquier disposición del presente o de los Contratos Suplementarios, que no encuadre dentro de las previsiones de los artículos 35.2 y 35.3 del presente.

35.2.- Unanimidad. Se requerirá aprobación unánime de los Beneficiarios de la Serie, salvo el supuesto de insuficiencia patrimonial, para:

- (a) Modificar los términos y condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios;
- (b) Modificar la oportunidad y fecha del pago de Servicios;
- (c) Suprimir o modificar las garantías constituidas, si ello tuviere por efecto reducir la calificación de riesgo de los Valores Fiduciarios;
- (d) Modificar el orden de prelación entre las distintas clases de una Serie;

35.3 Consentimiento de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios. Se requerirá aprobación de una Mayoría Extraordinaria de los Beneficiarios, a menos que una mayoría distinta se determine en el respectivo Contrato Suplementario, y sin perjuicio de la existencia de derechos adquiridos, para:

- (a) Modificar las mayorías y quórum de las Asambleas de Beneficiarios y,
- (b) Resolver la continuación del Fideicomiso en caso de cancelación de las autorizaciones de oferta pública y/o cotización de los Valores Fiduciarios. Los Beneficiarios que no hubieran manifestado su conformidad con tal resolución tendrán derecho a solicitar el rescate anticipado de sus Valores Fiduciarios, solicitud que deberá ser dirigida por medio fehaciente al Fiduciario dentro de los diez Días Hábiles de la fecha de la publicación de la resolución pertinente.
- (c) Decidir la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso, en los términos del artículo 24 de la Ley 24.441 en cualquier tiempo cuando el Fiduciario, en base a un informe de los auditores del Fideicomiso, verifique o considere que existe o existirá insuficiencia de fondos bajo los Bienes Fideicomitados para el pago de los Gastos del Fideicomiso y los Servicios, podrá requerir a la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso, en los términos del artículo 24 de la Ley 24.441.

35.4.- Vigencia de las modificaciones. Cualquier modificación o adición realizada al Contrato Marco y a un Contrato Suplementario, tendrán vigencia y serán oponibles a partir de su notificación a los Beneficiarios mediante publicaciones en un diario de circulación general a indicar en el Contrato Suplementario correspondiente o, en su caso, en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires o entidad autorregulada donde coticen los Valores Fiduciarios. No obstante, la modificación o adición podrá ser oponible a los Beneficiarios que participaron de la asamblea o del procedimiento de consulta desde su fecha.

35.5- Conformidad de la CNV. Toda modificación al Contrato Marco del Programa deberá contar con la previa conformidad de la CNV.

TRIGÉSIMOSEXTA. RÉGIMEN DE INFORMACIÓN DE CADA FIDEICOMISO

36.1.- Informes. El Fiduciario dará cumplimiento al régimen informativo aplicable a los Fideicomisos Financieros establecido por la CNV y las Bolsas donde coticen los Valores Fiduciarios. En particular, el Fiduciario entregará a los Beneficiarios un informe detallado (la "Informe de Rendición de Cuentas") que describa la situación de los activos del Fideicomiso correspondiente, con la periodicidad que establezca la CNV y/o el respectivo Contrato Suplementario.

36.2.- Puesta a disposición o publicación. El Fiduciario publicará la información antes indicada en un diario de circulación general o en el órgano informativo del mercado en que se negocien los Valores Fiduciarios.

36.3.- Entrega de copias. El Fiduciario deberá entregar al Beneficiario que se la solicite, a su estricto costo de impresión, toda la información contable que periódicamente presente ante la CNV, las Bolsas y demás mercados a los que se encuentre sujeto.

36.4.- Conformidad con la rendición de cuentas. Por aplicación de lo dispuesto en el artículo 73 del Código de Comercio, transcurrido tres meses desde la publicación de la información indicada en los artículos anteriores sin que existiera impugnación por medio fehaciente (dirigida esta última al Fiduciario o a la CNV) por parte de un Beneficiario, se considerará que las cuentas rendidas son correctas, salvo prueba en contrario.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA. AUDITOR EXTERNO.

El Fiduciario designará para cada Serie, con la conformidad del Fiduciante, los auditores contables externos. Las funciones de los auditores externos, serán las de auditar el Informe Mensual de Cobranzas y el Informe de Rendición de Cuentas con la periodicidad que en cada caso se determine. Los honorarios serán razonables y deberán ser considerados como Gastos Deducibles.

TRIGÉSIMA OCTAVA. LIBROS Y REGISTROS.

El Fiduciario registrará en sus libros y registros contables en forma separada los Bienes Fideicomitados, de acuerdo a lo que prevén las normas de contabilidad de la República Argentina y el Decreto 780/95. Asimismo, dará fiel cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 27 y 28, Capítulo XV, de la Resolución 368 (N.T. 2001).

TRIGÉSIMA NOVENA. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL FIDUCIANTE.

El Fiduciante declara y garantiza, a la fecha de este Contrato y a la fecha de cada Contrato Suplementario y transferencia fiduciaria de Créditos, que: **(a)** La formalización y cumplimiento de este Contrato Marco de Fideicomiso y de los actos que son su consecuencia se encuentran dentro de sus facultades y objeto social, y que para su debida formalización y cumplimiento no se requiere de autorización alguna por parte de cualquier órgano o autoridad; **(b)** No está pendiente ni es

inminente según su leal saber y entender ninguna acción ante los tribunales, organismos gubernamentales o árbitros y ningún proceso que afecte al Fiduciante y pueda tener un efecto adverso y significativo sobre su situación financiera o sus operaciones, o que pueda afectar la validez o exigibilidad de este Contrato Marco de Fideicomiso, el Contrato Suplementario, la Instrumento de Cesión o cualquier otro acto otorgado en su consecuencia; **(c)** Es titular irrestricto de la/s marca/s de comercio que identifica/n a las Tarjetas de Crédito, **(d)** Está debidamente inscripta 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.

CUADRAGESIMA. MISCELANEAS.

40.1.- Comunicaciones al Fiduciante o al Fiduciario. Cualquier reclamo, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento o renuncia o cualquier otro documento que deba ser notificado al Fiduciario, o al Fiduciante o a los Beneficiarios 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:

Al domicilio que se especifique en el respectivo Contrato Suplementario.

Al Fiduciante:

Tarshop S. A.

Domicilio: Suipacha 664 7mo piso, Ciudad de Buenos Aires

Tel: 4340-3400.

E-mail: relacionconinversores@tarjetashopping.com.ar

Atención: Sr. Matías Gaivironsky.

O a otro domicilio o número que constituyan en el futuro.

40.2. Comunicaciones a los Beneficiarios. En aquellos casos en que se deba notificar a los Beneficiarios, dichas notificaciones podrán cursarse a cada uno de los mismos en los domicilios denunciados en los registros del Fiduciario o mediante la publicación que se haga en un diario de circulación general que se indicará en el Contrato Suplementario correspondiente, en el Boletín Oficial de la República Argentina o en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Las notificaciones realizadas de estas dos últimas formas serán consideradas como entregadas en la fecha de la última publicación.

40.3.- Solución amistosa de las controversias. Salvo que de otro modo se acuerde en un Contrato Suplementario, en caso de disputas, controversias, o diferencias que surjan de o en relación con el presente Contrato Marco de Fideicomiso, los Contratos Suplementarios y los Suplementos, entre el Fiduciante, el Fiduciario y/o los Beneficiarios, las partes buscarán primeramente una solución amistosa a través de conversaciones entre las mismas, aplicando siempre el criterio de buena fe y prácticas comerciales razonables de mercado/los usos y costumbres comerciales.

40.4.- Cláusula arbitral. Sólo si las partes no pueden resolver la controversia, reclamo o disputa por acuerdo amistoso, recurrirán a arbitraje como se estipula a continuación:

(a) Cualquier disputa, controversia o reclamo derivado o relacionado con cualquier disposición de este Contrato Marco de Fideicomiso, o de los Contratos Suplementarios o del Prospecto y sus Suplementos, su interpretación, ejecución, cumplimiento, realización, violación, terminación o validez, será única y definitivamente resuelta mediante arbitraje.

(b) Las cuestiones que se sometan a arbitraje serán resueltas por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de acuerdo con la reglamentación vigente para el

arbitraje de derecho que las partes declaran conocer y aceptar. Si al tiempo de plantearse el conflicto no existiera dicho Tribunal, se designarán tres árbitros, uno por el Fiduciario, otro por el Fiduciante y el restante (o los dos restantes, si el Fiduciante o Fiduciario omitieran designar árbitro) por el Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Para la ejecución del laudo arbitral serán competentes los tribunales de la Ciudad de Buenos Aires.

(c) La decisión del Tribunal Arbitral será considerada como un laudo definitivo, final y obligatorio para las partes, y cualquier juicio con relación a dicho laudo será ejecutable en cualquier Tribunal con jurisdicción competente. Las partes renuncian desde ya en forma irrevocable a la interposición de cualquier recurso o defensa jurisdiccional que pudieran tener contra el mismo, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 760 del CPCCN.

Se firman dos ejemplares en la Ciudad de Buenos Aires, a los 11 días del mes de Junio de 2009.

FIDUCIANTE Y ADMINISTRADOR

TARSHOP S. A.

Suipacha 664 7° piso

Buenos Aires

Te: 4324-9376 Fax: 4324-9377

FIDUCIARIO

BANCO DE VALORES S.A.

Sarmiento 310

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Te: 4323-6912

**ASESORES LEGALES PARA LA CONSTITUCIÓN DEL PROGRAMA, EMISIÓN Y OFERTA
PÚBLICA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS**

Nicholson y Cano Abogados

San Martín 140 - Piso 14

Buenos Aires

Te: 5167-1000