

TARSHOP S.A.

Memoria

y

Estados Contables

Correspondientes a los ejercicios económicos
de doce meses y de seis meses (irregular)
iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2010
y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Señores Accionistas:

De conformidad con disposiciones legales y estatutarias vigentes, elevamos a vuestra consideración la presente Memoria acompañada del Balance General y de los correspondientes Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por el Ejercicio Económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, y de las Notas y Anexos correspondientes.

En el presente ejercicio económico, el Resultado antes del Impuesto a las Ganancias fue una Ganancia de \$ 72.541.200, mientras que el Patrimonio Neto ascendió a la suma de \$ 233.256.836.

Composición Accionaria

Al 31 de diciembre de 2011, los accionistas de Tarshop S.A. (la "Sociedad") son Banco Hipotecario S.A, con una participación del 80%, y Alto Palermo S.A., que posee el 20% restante.

Mercado de Financiación al Consumo

La Sociedad opera en este negocio no sólo como entidad emisora y financiera, sino también como procesadora de su propia marca de tarjeta y pagadora de la red de comercios adheridos que aceptan el producto.

Tal como se mencionaba anteriormente, la Sociedad posee una red propia de comercios entre los cuales se encuentran las principales cadenas de supermercados y electrodomésticos, shoppings y comercios del país.

A través de la Tarjeta Shopping, brinda una amplia gama de beneficios, como descuentos y promociones exclusivas, planes de financiación en cuotas, adelantos en efectivo, tanto en sucursales como en las redes de cajeros automáticos en todo el país, financiación de los saldos mediante pago mínimo, facilidades para el pago de resúmenes en diferentes entidades recaudadoras (Pago Fácil, Bapropagos, y Rapipago, entre otras), redes de cajeros automáticos (Banelco y Link), internet (Pago mis cuentas), mediante pago directo por débito en cuenta bancaria del cliente y, por supuesto, a través de la propia red de sucursales. El principal canal de captación de clientes son las sucursales, potenciadas por stands y puestos de venta en centros comerciales y comercios minoristas.

Aspectos Particulares del Negocio de la Sociedad

Datos Particulares

La cartera de créditos neta de castigos al 31 de diciembre 2011, incluyendo los cupones securitizados, asciende a la suma de \$ 993.741.763, un 41,2% superior a la cartera al 31 de diciembre de 2010, que ascendía a la suma de \$ 703.880.952. Al 31 de diciembre de 2011, la cartera total (incluyendo castigos) ascendía a \$ 1.084.908.760, correspondiendo el 19,7% a

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

cartera securitizada a través de los Programas de Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping y Tarshop.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad posee más de 600.000 clientes aptos, de los cuales 384.000 se encontraban con saldo, con una deuda promedio de \$ 2.496 por cuenta.

La Sociedad cuenta al 31 de diciembre de 2011 con una red comercial de 31 puntos de venta y gestión. A esa fecha, los comercios que aceptan la tarjeta de crédito ascendían a más de 47.000, generando más de 7.200.000 transacciones durante el presente ejercicio económico.

Con fecha 13 de enero de 2011, la Sociedad adquirió las cuentas, las sucursales (Constitución, Plaza Once, Federico Lacroze, Corrientes y Chaco) y la cartera de tarjeta de crédito al 31 de diciembre de 2010, con morosidad inferior o igual a 60 días, a APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.), sociedad perteneciente a Alto Palermo S.A. Destacando que la cartera de créditos adquirida ya formaba parte del Sistema Tarjeta Shopping, ya que Metroshop S.A. era emisor de nuestra tarjeta.

Red de Distribución

Actualmente, la Sociedad posee una red de distribución con presencia en 7 provincias del interior del país (Córdoba, Tucumán, Salta, Santiago del Estero, Jujuy, Corrientes y Chaco) y en AMBA donde desarrolla su principal volumen de negocio.

Los 31 puntos de venta y gestión se encuentran estratégicamente ubicados en los principales shoppings, centros de tráfico y zonas comerciales en las cuales posee operación.

Shoppings: Alto Avellaneda, Alto Palermo, Abasto, Dot Baires, Soleil, San Justo Shopping y Plaza Liniers.

Zonas comerciales: capitales de provincias del interior y así como **locales abiertos a la calle** en los principales circuitos comerciales ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en las localidades de Avellaneda, Lomas de Zamora, Morón, Quilmes, Florencio Varela, San Justo, Moreno, Merlo, y San Miguel, entre otras, sumando una fuerte presencia en **centros de alto tránsito**, como las estaciones cabeceras de ferrocarriles Constitución, Plaza Miserere y Federico Lacroze.

Se suman a la red los **stands** ubicados en Supermercados Coto de las localidades de Lanús y Temperley y en el Supermercado Hiper Libertad de Salta.

En 2011 la Sociedad continuó con el programa de expansión de la red realizando 8 nuevas aperturas, en el mes de Diciembre 2011 se inauguró el nuevo Espacio Sensorial Tarjeta Shopping ubicado en la intersección de las calles Florida y Lavalle, esquina emblemática y unos de los principales centros de tránsito de personas de la Ciudad de Buenos Aires.

Ha celebrado alianzas estratégicas en los puntos de venta de cadenas importantes de electrodomésticos y concesionarios de motocicletas, en donde es posible realizar compras, obteniendo la Tarjeta Shopping con financiación en el acto.

Cada sucursal está organizada para poder administrar los recursos necesarios para el logro de sus objetivos comerciales como la apertura de cuentas y posterior colocación de productos.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Además, la Sociedad cuenta con su propia estructura de cajas en sucursales para la cobranza de resúmenes, y para el otorgamiento automático de adelantos en efectivo a los clientes.

Proceso de Originación de Créditos

El proceso de originación de créditos es el mecanismo a través del cual se analizan los clientes que se dan de alta en los diferentes canales de venta. Tiene por objetivo minimizar la posibilidad de sufrir pérdidas por el incumplimiento del deudor, definiendo los perfiles de clientes aptos y aplicando los límites de crédito acordes a cada uno. Se basa en la aplicación de políticas crediticias definidas por la Gerencia de Créditos y aprobadas por la Gerencia General o por el comité de riesgo.

El proceso de originación consta de 2 etapas:

- 1) Pre-evaluación: mediante una carga de datos reducida, se decide la viabilidad o no del prospecto, apoyado en diversas reglas de análisis que se sustentan en diversos informes de crédito.
- 2) Evaluación: superada la etapa de pre-evaluación se pasa a la carga completa de datos del prospecto y se completan los informes crediticios no incluidos en la etapa anterior. En esta etapa interviene el analista, quien es el último responsable de la aprobación o rechazo del trámite en cuestión. En esta etapa se define el límite de crédito de acuerdo al perfil de riesgo del cliente.

Dentro de las etapas de evaluación, el Departamento de Fraudes interactúa en la validación de datos aplicando políticas de prevención, a través de herramientas de validación de identidad automática.

Para clientes existentes, el área de créditos realiza 2 tipos de procesos de acuerdo a la naturaleza de la solicitud:

- 1) Actualización de límites: consta de las mismas etapas que el proceso de originación y finaliza con la actualización o no del límite de crédito del cliente.
- 2) Pre calificación de riesgo: La cartera de clientes es analizada y precalificada periódicamente considerando el comportamiento del cliente con nuestros productos como así también con el mercado.

Análisis y Mantenimiento de Portafolios

A través de técnicas estadísticas y herramientas de manejo masivo de información, la Sociedad supervisa y monitorea el comportamiento de la cartera de clientes y las distintas variables económicas de mercado que puedan perjudicar el correcto cumplimiento de las obligaciones contraídas, mitigando riesgos crediticios.

Asimismo, la Sociedad desarrolla estrategias de adquisición, crossselling y mantenimiento del portafolio para los distintos segmentos a los que apunta.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Proceso de Cobranzas

Durante el año 2011, la gestión de cobranzas se dividió en dos tramos, Mora Temprana y Mora Avanzada y Judicial.

La gestión de mora temprana se llevó a cabo a través del call center interno. En forma simultánea a los llamados telefónicos, se trató de incrementar las oportunidades de contacto con los clientes mediante el envío de cartas, llamados recordatorios y sms. La estrategia se definió en base a niveles de riesgo, con el objetivo de contactar en forma preventiva aquellos clientes que presentaban mayor probabilidad de caer en mora. Una vez incorporados al primer tramo de gestión se continuó priorizando al deudor por niveles de riesgo y saldos de deuda.

La gestión de mora avanzada se llevó adelante a través de Agencias Externas de Cobranzas. Las mismas realizaron la gestión durante plazos determinados por la política de cobranzas, con el objetivo de regularizar los saldos asignados mediante la utilización de diferentes herramientas de recupero: cancelaciones con quitas, planes de pagos y refinanciamientos. Una vez transcurridos los plazos de asignación a las Agencias de Recupero se analizaron las cuentas pasibles de ser reclamadas por la vía judicial. Paralelamente, se continuó con la gestión de cobradores domiciliarios para aquellas cuentas en las que no se pudo obtener contacto cierto con el deudor.

En el mes de Octubre 2011, se llevó adelante un proceso de venta de cartera castigada (WO), por \$ 193,5 millones. Los saldos que formaron parte de la oferta correspondieron a clientes que originaron sus deudas con anterioridad al año 2009.

Financiamiento

Durante el año 2011, la situación financiera y de liquidez de la Sociedad se vio fortalecida producto de los crecientes resultados positivos y de su estrategia basada en la conformación de una estructura de financiamiento diversificada, acompañada con un adecuado calce de plazos de sus obligaciones.

En este sentido, la Sociedad ha generado una evolución desde el año 2010, ante un nuevo contexto de mercado, comenzó a desarrollar una política de diversificación de sus fuentes de financiamiento reduciendo fuertemente su exposición en fideicomisos financieros, aumentando sus líneas de préstamos bancarios y de financiamiento estructurado en el mercado de capitales. Esta política permitió reducir el riesgo de refinanciación junto con la disminución de las tasas promedio de sus financiaciones, esta contracción en los costos asociados al fondeo posibilitó que la Sociedad presentara márgenes financieros más eficientes.

La Sociedad ha mantenido su política de emisión de fideicomisos financieros, mediante su propio Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios, bajo el cual ha emitido 67 series. En el año se suscribieron 3 series por un monto de \$ 169.148.800. La mencionada reducción posibilitó que al 31 de diciembre de 2011 la cartera propia representa un 80,3% de la cartera total, mientras que al 31 de diciembre de 2010 representaba un 71,6%.

La Comisión Nacional de Valores autorizó el primer Programa Global de Obligaciones Negociables (ON) de la sociedad, lo que permitió la emisión, a lo largo del año, de 3 clases de ON por un valor total de \$ 200.000.000.

Siendo necesario destacar que Fitch Argentina asignó a la Sociedad la calificación A+(arg) Nacional de Largo Plazo y A1(arg) Nacional de Corto Plazo. Las mencionadas calificaciones se

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

fundamentan en el soporte por parte de su accionista mayoritario y la ponderación positiva del vínculo estratégico y de complementariedad de negocios entre ambos. Siendo otros factores a destacar: la adecuada rentabilidad, una tendencia favorable en lo que respecta a indicadores de solvencia, la adecuada calidad de activos acorde al modelo de negocio, así como la óptima diversificación de su fondeo.

Adicionalmente, con fecha 13 de septiembre de 2011, la Compañía celebró su primer Préstamo Sindicado por un monto total de \$ 55.000.000.

Durante el año suscribieron nuevos financiamientos bancarios, aumentando el plazo de sus financiaciones así como las contrapartes acreedoras.

En línea con la estrategia de gestión y control de riesgos de la Sociedad, durante el año se han celebrado operaciones de compensación a término sobre dólares estadounidenses derivados de la colocación de la Clase III de ON y de swap de tasa de interés, estos instrumentos derivados fueron concertados para la administración del riesgo tipo de cambio y tasa de interés, respectivamente.

El patrimonio neto de la compañía ascendió de \$ 168.023.376 al 31 de diciembre de 2010 a \$ 233.256.836 al 31 de diciembre de 2011.

Tecnología

Respecto del mapa de aplicaciones tecnológicas, éstas soportan internamente la totalidad de los procesos del negocio de la Sociedad, desde la originación y alta de la cuenta, emisión de los plásticos, validación de transacciones de compra en comercios y adelantos en cajeros automáticos, gestión de préstamos, gestión de clientes, generación e impresión de resúmenes, pagos a comercios adheridos, cobranzas de cuentas al día, gestión de cuentas en mora y administración de fideicomisos financieros.

La Sociedad en los últimos años orientó sus nuevas implementaciones a soluciones probadas a nivel mundial (world class), como el caso de la elección de SAP para el ERP, y de Avaya para la gestión integral del contact center para gestionar las comunicaciones con los clientes.

Con respecto a las aplicaciones core del negocio, las cuales son mantenidas internamente, la Sociedad basa su estrategia en un esquema de mejora continua de las mismas, como producto de una fuerte medición de los principales indicadores claves del negocio, lo cual permite orientar el desarrollo de mejoras donde el negocio más lo necesita logrando un promedio anual de disponibilidad del 99,9% para los procesos principales.

En cuanto a la metodología de Gobierno de IT, la Sociedad continúa un proceso de reconversión de las distintas actividades del área, basado en las mejores prácticas dentro del marco de ITIL.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA
Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Estructura Patrimonial, Estructura de Resultados, Estructura de Generación y Aplicación de Fondos, e Indicadores

Estructura Patrimonial

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con la situación patrimonial al 31/12/2011 y 31/12/2010:

Rubro	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010
Activo corriente	752.362.713	495.172.605
Activo no corriente	149.435.182	130.657.395
Total	901.797.895	625.830.000
Pasivo corriente	620.698.235	437.806.624
Pasivo no corriente	47.842.824	20.000.000
Subtotal	668.541.059	457.806.624
Patrimonio neto	233.256.836	168.023.376
Total	901.797.895	625.830.000

Estructura de la Generación o Aplicación de Fondos

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con la generación y aplicación de fondos del Ejercicio Económico al 31/12/2011 y del Económico Irregular de 6 meses al 31/12/2010:

Concepto	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio Irregular 31/12/2010
Fondos (utilizados en) las actividades operativas	(169.637.847)	(102.571.587)
Fondos (utilizados en) las actividades de inversión	(24.210.560)	(473.206)
Fondos generados por las actividades de financiación	192.265.014	120.616.791
(Disminución) / Aumento neto del ejercicio	(1.583.393)	17.571.998

Indicadores

A continuación se detallan los siguientes indicadores al 31/12/2011 y 31/12/2010:

Indicador	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,21	1,13
Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo total)	0,35	0,37
Inmovilización del capital (Activo no corriente / Activo total)	0,17	0,21
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio neto promedio)	0,34	0,31

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA
Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Estructura de Resultados

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con los resultados del Ejercicio Económico al 31/12/2011 y del Ejercicio Económico Irregular de 6 meses al 31/12/2010:

Rubro	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio Irregular 31/12/2010
Resultado operativo ordinario	41.151.583	27.487.308
Resultados financieros y por tenencia	1.903.511	1.185.595
Otros ingresos y egresos	29.486.106	12.006.740
Resultado neto ordinario	72.541.200	40.679.643
Impuesto a las ganancias	(7.307.740)	-
Resultado neto – Ganancia	65.233.460	40.679.643

Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF

La Comisión Nacional de Valores, a través de las Resoluciones Generales N° 562/09 y 576/10, ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas que adopta, para las entidades incluidas en el Régimen de Oferta Pública de la Ley N° 17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado Régimen, las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad). La aplicación de tales normas resultará obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012. El Directorio de la Sociedad, con fecha 30 de abril de 2010, ha aprobado el Plan de Implementación específico, para la aplicación de estas Normas.

En nota 15 a los presentes estados contables, se presentan las conciliaciones exigidas por la Comisión Nacional de Valores entre los saldos al inicio y cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, resultantes de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera. En la preparación de la mencionada nota, la Sociedad ha utilizado su mejor saber y entender con relación a las normas y sus interpretaciones, los hechos y circunstancias y los principios de contabilidad que serán aplicados en el momento en que la Sociedad prepare sus primeros estados contables anuales completos bajo dicha normativa al 31 de diciembre de 2012. No obstante esta consideración, los mismos pueden estar sujetos a cambios, por ejemplo, modificaciones a las normas vigentes e interpretaciones adicionales pueden ser emitidas por el IASB que pueden cambiar la normativa vigente. Por consiguiente, hasta que la Sociedad prepare su primer juego completo de estados contables anuales bajo esta normativa, las partidas y cifras contenidas en la citada nota, están sujetas a cambios y no deben considerarse definitivas.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Contexto Macroeconómico

Contexto Internacional

Durante el año 2011, la actividad económica global exhibió una desaceleración mayor a la esperada, particularmente en los países avanzados. Diversos factores incidieron sobre este comportamiento, destacándose la debilidad de los mercados de trabajo, la fragilidad de los sistemas financieros y las crecientes dificultades en el financiamiento de algunas economías de la zona del euro que derivaron en nuevos planes de ajuste fiscal.

Las discusiones asociadas a la sostenibilidad fiscal en las naciones desarrolladas se extendieron a países de mayor envergadura, incluyendo a Estados Unidos y economías grandes de Europa, lo que sumó mayor incertidumbre a la trayectoria económica mundial.

Las regiones emergentes continuaron siendo las principales impulsoras del crecimiento global, aunque a un menor ritmo que en el año anterior. Si bien se prevé que sostengan un desempeño económico relativamente mejor que el de los países avanzados, la mayor desaceleración de la actividad esperada en estos últimos impactaría adversamente en la evolución de las economías emergentes, fundamentalmente a través de menores volúmenes de comercio mundial. En relación a los precios de las materias primas, en general productos exportables por tradición de los países emergentes, se evidenció después del alza sostenida de los precios una mayor volatilidad durante el 2011.

En Estados Unidos y Europa las plazas financieras mostraron una volatilidad creciente en el 2011, al profundizarse los temores por un mayor contagio de los problemas en la Eurozona y por la posibilidad de un menor crecimiento a nivel global. Esto se tradujo en una búsqueda de refugio en activos como los títulos públicos norteamericanos y el oro.

El escenario más negativo de los últimos meses afectó las cotizaciones de los activos financieros de los emergentes, con mermas en los índices bursátiles y ampliación de spreads de deuda soberana, al tiempo que perdieron dinamismo sus colocaciones en los mercados internacionales. En este contexto algunos países (como Brasil) implementaron medidas para contener la volatilidad de sus monedas contra el dólar.

En este marco, las perspectivas de crecimiento global se corrigieron a la baja, previéndose un escenario internacional más adverso e incierto para el año 2012.

Contexto Local

Durante el año 2011, la economía argentina creció a tasas asiáticas aproximadamente al 9% anual. Esta expansión fue explicada principalmente por el aumento de la absorción interna. Las alzas del empleo y de los salarios, acompañadas por la mayor oferta de crédito y las subas de las transferencias gubernamentales, impulsaron el aumento del gasto de los hogares. El mercado laboral siguió consolidándose y alcanzó valores récord de ocupación y actividad en la población.

Las primeras estimaciones de inversión registraron un incremento de aproximadamente el 22% anual en el 2011, lograron superar los niveles de comienzos de 2008, evidenciando las mayores necesidades de ampliación del capital productivo en un contexto de aumento de la demanda. El gasto en capital se ubicó por encima de 24% del PIB.

La ausencia de shocks internos y externos en los precios de los productos primarios contribuyó a la menor suba de los precios, a diferencia de lo sucedido un año atrás. Los precios de los servicios registraron un alza levemente mayor, principalmente de los no regulados.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

Durante el año el factor de expansión monetario en pesos fue dado por el crecimiento de los préstamos en pesos al sector privado, seguido de las compras de divisas del BCRA y la definición de no renovar la totalidad de los vencimientos de LEBAC y NOBAC.

Asimismo, durante diferentes momentos del 2011 se observó un aumento en la demanda de moneda extranjera, contexto en que el BCRA resolvió intervenir en el mercado de cambios, con el objeto de reducir la volatilidad del tipo de cambio y así abastecer la demanda de dinero primario y garantizar el equilibrio en el mercado monetario.

En un contexto de mayor volatilidad en los mercados internacionales, los activos financieros de Argentina tendieron a debilitarse, en línea con lo observado para la generalidad de las economías emergentes.

Los precios de los títulos públicos se deterioraron, aunque sus rendimientos permanecieron muy por debajo de los observados en el marco de la crisis internacional de 2008-2009.

En lo que respecta a las acciones, el Merval cotizó con tendencia a la baja. Los fideicomisos financieros registraron un mayor dinamismo incluso si se excluye a aquellos vinculados a obras de infraestructura. En el caso de las obligaciones negociables se destacó la alta ponderación de las operaciones de bancos y otras entidades financieras.

Situación y Riesgos del Sector Financiero

En relación a la situación del sistema financiero podemos decir que las mejores perspectivas económicas y financieras del entorno local, que se contraponen, con lo que ocurre en los países más desarrollados, la actividad de intermediación del sistema financiero continuó acelerando su ritmo de expansión, mostrando un desempeño similar al observado antes de la crisis internacional.

En relación a los riesgos del sistema financiero, podemos afirmar que éste continuó manteniendo una exposición moderada a los principales riesgos que enfrenta por la naturaleza de sus operaciones, prevaleciendo importantes niveles de cobertura así como elevados indicadores de solvencia.

Si bien partiendo desde bajos niveles de profundidad del crédito, la mencionada situación se produce en el marco de un importante crecimiento de la actividad de intermediación financiera. La consolidación de la actividad de intermediación financiera estuvo asociada a la disminución de los principales indicadores de liquidez bancaria. Sin embargo, el sistema financiero muestra una acotada exposición a este riesgo, mientras sostiene una holgada cobertura de los pasivos de corto plazo con activos líquidos y con las tenencias de instrumentos de regulación monetaria.

Mientras el financiamiento al sector privado gana paulatinamente participación en los activos totales, el sistema financiero mantiene una robusta posición frente al riesgo de crédito asumido. Esto se da en un marco en donde se sostiene la capacidad de pago de las empresas y de los individuos, a partir de moderados niveles de endeudamiento y constante crecimiento de los ingresos.

Así, la irregularidad de las financiaciones al sector privado verificó una nueva caída, hasta llegar a un mínimo histórico. El positivo desempeño, que incluyó un nuevo descenso del saldo de créditos morosos, alcanzó tanto a las líneas destinadas a empresas como a aquellas dirigidas a individuos.

El sistema financiero también conserva una acotada exposición al riesgo de moneda extranjera. El descalce de moneda del conjunto de entidades se redujo en el 2011, en un contexto de

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA

Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

acotada volatilidad cambiaria dada la política de flotación administrada del tipo de cambio que desarrolla el BCRA.

El riesgo de tasa de interés que enfrenta el sistema financiero permaneció en niveles moderados, evidenciando un leve aumento, explicado principalmente por las operaciones de intermediación financiera en moneda nacional. Por su parte, el conjunto de entidades financieras mantiene una limitada exposición al riesgo de tasa.

Por otra parte, se aumentó la exposición al riesgo de mercado, fundamentalmente por el incremento relativo de ciertas posiciones en títulos públicos e instrumentos de regulación monetaria a valor razonable de realización. De esta manera, creció levemente el volumen de activos financieros que pueden generar cierta fluctuación patrimonial para el sistema ante cambios en las condiciones de mercado.

Mercado de Capitales

En un contexto de elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales -afectados por la crisis de deuda en Europa y por las preocupaciones con respecto al crecimiento en EE.UU. y a nivel global-, los precios de los activos financieros locales experimentan un deterioro, acompañando a la generalidad de los activos emergentes. Sin embargo, la merma ha sido moderada en comparación con otros escenarios de alta volatilidad en los mercados internacionales, en especial entre los activos de renta fija. En este sentido, si bien los fundamentos macroeconómicos locales vuelven atractivos los instrumentos financieros del país en un contexto de tasas de interés bajas a nivel internacional, el comportamiento de estos activos seguirá estando condicionado por la materialización o no de los riesgos globales antes mencionados.

Las cotizaciones de los bonos y principalmente los nominados en dólares, que se vieron afectados por el contexto internacional negativo y volátil, les implicó una ampliación en los rendimientos desde fines de marzo hasta mediados de septiembre de unos 150 p.b. en promedio, llegando a superar en la parte más larga de la curva el nivel de 10% desde agosto. En el caso de los bonos en pesos nominales, que se ubican con rendimientos en niveles muy próximos a aquellos vigentes a fines de marzo (cayeron 30 p.b. en promedio), tienen un comportamiento consistente con la trayectoria de la tasa Badlar Bancos Privados en el período.

La contracción de los rendimientos de los bonos del tesoro norteamericano junto con la ampliación de aquellos de los bonos soberanos argentinos con legislación internacional, tuvo como correlato un incremento de los diferenciales de riesgo soberano de la Argentina.

El principal mecanismo de financiamiento del Gobierno Nacional siguió siendo la colocación directa a organismos intra sector público de bonos y letras, al tiempo que se continuaron utilizando las reservas internacionales de libre disponibilidad para realizar pagos de deuda.

Asimismo, las financiaciones por medio de instrumentos del mercado de capitales crecen en lo que va del año en relación al año 2010, pese al pronunciado deterioro de la coyuntura internacional.

Continuando con la tendencia de los últimos años, el fideicomiso financiero sigue siendo el principal instrumento de financiamiento en el mercado de capitales, a través de la titulización de activos relacionados a obras de infraestructura y de diversos tipos de créditos (préstamos personales y cupones de tarjeta de crédito).

Aunque la crisis internacional dificultó el acceso de las empresas domésticas a los mercados internacionales de deuda, en el mercado local continuaron con buen ritmo las colocaciones de obligaciones negociables. Así, las empresas se financiaron por más de \$ 7.100 millones en los primeros ocho meses del año, con una proyección de \$ 10.650 millones para el año.

TARSHOP SOCIEDAD ANONIMA
Memoria

Correspondiente al ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de 2011

El volumen de cheques de pago diferido negociados en el mercado de capitales se estima que se ubique en el 28% por encima de lo colocado en el 2010.

Por otro lado, se incrementaron los montos de negociación de futuros de tasa Badlar en lo que va del año, con una importante disminución de la proporción de las operaciones celebradas sin la intervención del BCRA como contraparte neutral. Respecto a la madurez de los contratos, se observó un acortamiento de los plazos negociados, aunque el plazo promedio se ubicó en línea con lo observado en igual período de 2010.

De la Sociedad

En el presente ejercicio económico al 31/12/2011, en el ejercicio económico irregular de 6 meses al 31/12/2010, y en el ejercicio económico al 30/06/2010, en comparación con el ejercicio económico al 30/06/2009, se manifiesta un cambio en la tendencia de resultados, pasando de pérdidas a ganancias, producto de: (i) las medidas adoptadas por la Sociedad, para afrontar la crisis mundial y, en particular, el impacto en la República Argentina, y (ii) de una mejor capitalización en combinación con una relativa estabilización de los mercados financieros locales, una caída en los cargos por incobrabilidad y una disminución de los gastos operativos.

Con respecto a la situación financiera y de liquidez de la Sociedad, la misma se ha visto fortalecida producto de la obtención de nuevos créditos bancarios y la emisión de valores de deuda de corto plazo y de obligaciones negociables. Manteniendo su política de emisión de fideicomisos financieros, mediante su propio Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios.

Dentro de un mercado competitivo, nos proponemos seguir afianzando nuestra red comercial, para lograr un crecimiento moderado en el nivel de actividad, y poniendo foco en la eficiencia operativa, conservando una estructura acorde al volumen de negocio.

La Sociedad es una compañía líder en el mercado de financiamiento al consumo y creemos que, luego del gran esfuerzo empeñado durante los últimos ejercicios, hemos sentado las bases para seguir obteniendo resultados positivos, y para afrontar los nuevos desafíos.

Por último el Directorio desea agradecer a los accionistas por la adhesión y confianza depositada en Tarshop S.A. durante el presente ejercicio. Asimismo, este agradecimiento es extensivo a todo el personal de la Sociedad y a nuestros proveedores y clientes, sin cuyo esfuerzo y colaboración esta gestión no podría estar llevándose a cabo.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de febrero de 2012.

EL DIRECTORIO

TARSHOP S.A.

Estados Contables correspondientes a los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular) iniciados el 1º de enero de 2011 y 1º de julio de 2010 y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Nota 1)

<u>Domicilio legal:</u>	Suipacha 664 – 2º Piso – Ciudad Autónoma de Buenos Aires
<u>Actividad principal de la Sociedad:</u>	Realizar por cuenta propia y/o de terceros y/o asociada a terceros: la creación, el desarrollo, la organización, la dirección, la administración, la comercialización, la explotación y la operación de sistemas de tarjetas de crédito y/o débito y/o de compra y/o afines con el alcance previsto en la Ley N° 25.065 y sus normas legales y reglamentarias, modificatorias y complementarias.
<u>Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio:</u>	
- Del estatuto:	27 de febrero de 1996
- De las modificaciones:	3 de enero de 2011 (Nota 1)
<u>Vencimiento del plazo de duración de la Sociedad:</u>	26 de febrero de 2046
<u>Número de Registro en la Inspección General de Justicia:</u>	1.616.834
<u>Denominación de la Sociedad Controlante:</u>	Banco Hipotecario S.A.
<u>Actividad principal:</u>	Bancaria
<u>Participación directa e indirecta de la Sociedad Controlante:</u>	\$ 186.605.469
<u>Porcentaje de votos directos e indirectos de la Sociedad Controlante:</u>	80 %

COMPOSICION DEL CAPITAL SOCIAL (Nota 5)

Clase de acciones	Cantidad	Nº de votos que otorga c/u	Capital suscrito, integrado e inscripto \$
Acciones ordinarias de valor nominal \$ 1,00 c/u	133.796.440	1	133.796.440

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

	31.12.11 \$	31.12.10 \$		31.12.11 \$	31.12.10 \$
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos (Notas 3.a y 4 y Anexo G)	20.681.152	17.825.610	Cuentas por pagar (Nota 3.d y Anexo I)	253.158.435	189.661.362
Inversiones (Notas 7 y 9 y Anexos D, E, G e I)	78.029.673	101.119.397	Préstamos bancarios y financieros (Notas 3.e, 4, 9, 10 y 11 y Anexos G e I)	312.810.707	181.111.109
Créditos (Notas 3.b, 4, 9 y 12 y Anexos E, G e I)	646.204.768	368.304.959	Deudas Soc. Art. 33 - Ley N° 19.550 (Nota 4 y Anexo I)	7.055.296	42.598.010
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros (Notas 3.c y 9 y Anexo I)	7.447.120	7.922.639	Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3.f y Anexo I)	16.341.609	11.775.966
Total del Activo Corriente	752.362.713	495.172.605	Cargas fiscales (Nota 3.g y Anexo I)	20.557.459	11.844.893
			Otros pasivos (Notas 3.h, 4, 9 10, 11 y 12 y Anexo E, G e I)	10.774.729	815.284
			Total del Pasivo Corriente	620.698.235	437.806.624
			PASIVO NO CORRIENTE		
ACTIVO NO CORRIENTE			Préstamos bancarios y financieros (Notas 3.e, 9 y 11 y Anexo I)	47.090.000	20.000.000
Inversiones (Anexos D, E e I)	-	23.168.393	Otros pasivos (Notas 3.h y Anexo G e I)	752.824	-
Créditos (Notas 3.b, 8 y 9 y Anexos E, G e I)	128.581.221	103.817.476	Total del Pasivo No Corriente	47.842.824	20.000.000
Cuentas a cobrar Fideicomiso Financieros (Nota 3.c y 9 y Anexo I)	-	1.531.713	Total del Pasivo	668.541.059	457.806.624
Bienes de uso (Anexo A)	8.228.977	2.139.813			
Activos intangibles (Nota 13 y Anexo B)	12.624.984	-	PATRIMONIO NETO		
Total del Activo No Corriente	149.435.182	130.657.395	(Según estado correspondiente)	233.256.836	168.023.376
Total del Activo	901.797.895	625.830.000	Total del Pasivo y Patrimonio Neto	901.797.895	625.830.000

Las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H e I que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.

Ricardo Flammini
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Marcelo Trama
Contador Público (U.N.L.Z.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 159
Ver informe profesional por separado

(Socio)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 30
Marcelo Héctor Fuxman
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 134 F° 85
Ver informe profesional por separado

Eduardo Elsztain
Presidente

TARSHOP S.A.

Estados de Resultados

Correspondientes a los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular)
 iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2010
 y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

	31.12.11 (Notas 1 y 2) \$	31.12.10 (Notas 1 y 2) \$
Ingresos por ventas (Nota 3.i)	460.270.069	164.874.735
Gastos de operación (Anexo H)	(161.318.317)	(56.419.021)
Ganancia bruta	298.951.752	108.455.714
Gastos de comercialización (Anexo H)	(236.409.856)	(85.035.713)
Gastos de administración (Anexo H)	(23.168.069)	(10.216.277)
Resultados fideicomisos financieros (Nota 3.j)	1.777.756	14.283.584
Resultado operativo	41.151.583	27.487.308
Resultados financieros y por tenencia:		
Generados por activos		
Resultado por tenencia de títulos fideicomisos financieros	598.181	1.085.751
Resultado otras inversiones	3.957.377	241.495
Diferencia de cambio	188.650	24.256
Generados por pasivos		
Diversos	(23.126)	(30.488)
Diferencia de cambio	(2.817.571)	(135.419)
Total resultados financieros y por tenencia	1.903.511	1.185.595
Otros ingresos y egresos netos (Nota 3.k)	29.486.106	12.006.740
Resultado antes de impuesto a las ganancias	72.541.200	40.679.643
Impuesto a las ganancias (Nota 8)	(7.307.740)	-
Ganancia del ejercicio	65.233.460	40.679.643
Resultado por acción básico (Nota 3.l)	0,49	0,30
Resultado por acción diluido (Nota 3.l)	0,49	0,30

Las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H e I que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.

Ricardo Flammini
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Marcelo Trama
Contador Público (U.N.L.Z.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 159
Ver informe profesional por separado

(Socio)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 30
Marcelo Héctor Fuxman
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 134 F° 85
Ver informe profesional por separado

Eduardo Elsztain
Presidente

TARSHOP S.A.

Estados de Evolución del Patrimonio Neto

Correspondiente al ejercicio económico de doce meses

iniciado el 1° de enero de 2011 y finalizado el 31 de diciembre de 2011

comparativo con el ejercicio económico (irregular) de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

	Aportes de los propietarios			Ganancias Reservadas		Resultados no asignados	Total al cierre
	Capital suscrito (Nota 5)	Prima de emisión	Subtotal	Reserva legal	Reserva para emprendimientos futuros		
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Saldos al 30.06.10	133.796.440	40.650.779	174.447.219	1.920.018	36.480.353	(85.503.857)	127.343.733
Resultado del ejercicio económico (irregular) - Ganancia	-	-	-	-	-	40.679.643	40.679.643
Saldos al 31.12.10	133.796.440	40.650.779	174.447.219	1.920.018	36.480.353	(44.824.214)	168.023.376
Resultado del ejercicio económico – Ganancia	-	-	-	-	-	65.233.460	65.233.460
Saldos al 31.12.11	133.796.440	40.650.779	174.447.219	1.920.018	36.480.353	20.409.246	233.256.836

Las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H e I que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.

Ricardo Flammini
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Marcelo Trama
Contador Público (U.N.L.Z.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 159
Ver informe profesional por separado

(Socio)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 30
Marcelo Héctor Fuxman
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 134 F° 85
Ver informe profesional por separado

Eduardo Elsztain
Presidente

TARSHOP S.A.

Estados de Flujo de Efectivo

Correspondientes a los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular)
 iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2010
 y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

	31.12.11 \$	31.12.10 \$
VARIACION DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio	22.276.414	4.704.416
Efectivo al cierre del ejercicio	20.693.021	22.276.414
(Disminución) Aumento neto del efectivo	(1.583.393)	17.571.998
CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Ganancia del ejercicio	65.233.460	40.679.643
Más:		
Intereses sobre deudas devengados en el ejercicio no pagados	12.755.254	2.912.631
Más:		
Impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio no pagado	7.307.740	-
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades operativas		
- Depreciación de bienes de uso	2.340.166	1.484.921
- Amortización de activos intangibles	3.156.246	-
- Resultado por certificados de participación Fideicomisos Financieros	(4.021.047)	(8.036.848)
- Previsión para deudores incobrables	59.011.959	17.422.013
- Resultado derivados y diferencia de cambio	453.800	80.231
- Valor residual de las bajas de bienes de uso	-	94.854
- Provisión honorarios y servicios de terceros (no fondos)	(421.408)	31.150
- Provisión indemnizaciones	215.024	589.310
- Provisión para reclamos en curso	5.512.952	673.187
Cambios en ciertos activos y pasivos operativos		
- Aumento de créditos por ventas	(362.065.954)	(207.781.328)
- Disminución / (Aumento) de cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	2.007.232	(4.705.372)
- Aumento de cuentas por pagar	63.918.481	54.795.145
- Aumento de remuneraciones y cargas sociales	4.350.619	1.418.891
- Aumento / (Disminución) de cargas fiscales	1.404.826	(13.418.668)
- (Disminución) / Aumento de deudas Soc. Art. 33 Ley N° 19.550	(35.542.714)	11.188.653
- Aumento de otros pasivos	4.745.517	-
Flujo neto de efectivo (utilizado en) las operaciones	(169.637.847)	(102.571.587)
FLUJO NETO DE EFECTIVO (UTILIZADO EN) LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		
- Incorporación de intangibles	(15.781.230)	-
- Adquisiciones de bienes de uso	(8.429.330)	(473.206)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades de inversión	(24.210.560)	(473.206)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
- Disminución de préstamos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550	-	(25.961.039)
- Aumento de préstamos bancarios y financieros	146.034.344	128.480.089
- Disminución de Certificados de participación F.F. y títulos de deuda fiduciaria Clases B y C	46.230.670	18.097.741
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	192.265.014	120.616.791
(Disminución) Aumento neto del efectivo	(1.583.393)	17.571.998

Las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H e I que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Intereses pagados en el ejercicio 01.01.11 al 31.12.11 \$ 33.075.702.

Intereses pagados en el ejercicio 01.07.10 al 31.12.10 \$ 13.504.271.

Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado en el ejercicio 01.01.11 al 31.12.11 \$ 7.974.860.

Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado en el ejercicio 01.07.10 al 31.12.10 \$ 2.132.891.

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.

Ricardo Flammini
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Marcelo Trama
Contador Público (U.N.L.Z.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 159
Ver informe profesional por separado

(Socio)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 30
Marcelo Héctor Fuxman
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 134 F° 85
Ver informe profesional por separado

Eduardo Elstain
Presidente

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables

Correspondientes a los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular) iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2010 y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

NOTA 1: PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

Cambio de fecha de cierre del ejercicio social y otras modificaciones al estatuto

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 11 de noviembre de 2010, aprobó el cambio de fecha de cierre del ejercicio social del 30 de junio al 31 de diciembre de cada año y a tal efecto dispuso se modifique el artículo décimo segundo de los estatutos sociales con el cambio mencionado. La reforma fue inscripta en el Registro Público de Comercio el 3 de enero de 2011.

Por lo tanto, a efectos de la información comparativa, los presentes estados contables se presentan en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico irregular de seis meses, iniciado el 1° de julio de 2010 y finalizado el 31 de diciembre de 2010.

Adicionalmente, en el mismo acto societario, se modificaron los artículos del estatuto social referidos a la denominación de la Sociedad que pasó de TARSHOP SOCIEDAD ANÓNIMA a TARSHOP S.A.; así como el correspondiente al objeto social, (ver "Actividad Principal de la Sociedad" en la Carátula de los presentes estados contables).

Normas de presentación

Los presentes estados contables están expresados en pesos argentinos y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobadas con ciertas modificaciones, por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

Con fecha 21 de mayo de 2010, de acuerdo a lo mencionado en Nota 13 a los presentes estados contables, la Sociedad procedió a la venta del 50% del paquete accionario de APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.) (100% de su tenencia), motivo por el cual, no se presentan estados contables consolidados con la mencionada sociedad, los cuales fueron presentados como información complementaria hasta los estados contables por el período intermedio cerrado el 31 de marzo de 2010.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 1: (Continuación)

Unificación de normas contables profesionales – adopción IFRS

La Comisión Nacional de Valores, a través de las Resoluciones Generales N° 562/09 y 576/10, ha establecido la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas que adopta, para las entidades incluidas en el Régimen de Oferta Pública de la Ley N° 17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado Régimen, las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad). La aplicación de tales normas resultará obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012. El Directorio de la Sociedad, con fecha 30 de abril de 2010, ha aprobado el Plan de Implementación específico, para la aplicación de estas Normas.

En nota 15 a los presentes estados contables, se presentan las conciliaciones exigidas por la Comisión Nacional de Valores entre los saldos al inicio y cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, resultantes de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera. En la preparación de la mencionada nota, la Sociedad ha utilizado su mejor saber y entender con relación a las normas y sus interpretaciones, los hechos y circunstancias y los principios de contabilidad que serán aplicados en el momento en que la Sociedad prepare sus primeros estados contables anuales completos bajo dicha normativa al 31 de diciembre de 2012. No obstante esta consideración, los mismos pueden estar sujetos a cambios, por ejemplo, modificaciones a las normas vigentes e interpretaciones adicionales pueden ser emitidas por el IASB que pueden cambiar la normativa vigente. Por consiguiente, hasta que la Sociedad prepare su primer juego completo de estados contables anuales bajo esta normativa, las partidas y cifras contenidas en la citada nota, están sujetas a cambios y no deben considerarse definitivas.

NOTA 2: **POLITICAS CONTABLES DE MAYOR RELEVANCIA**

A continuación se detallan las políticas contables más relevantes utilizadas por la Sociedad para la preparación de los presentes estados contables, las que fueron aplicadas uniformemente con el ejercicio económico (irregular) finalizado el 31 de diciembre de 2010:

2.1 Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados contables han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de diciembre de 2001, debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1° de enero de 2002 y hasta el 28 de febrero de 2003 se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un período inflacionario. A partir de esa fecha se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables debieron ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, dado el escaso nivel de significatividad de las tasas de inflación durante el lapso marzo a septiembre de 2003, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables tomados en su conjunto.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas de los estados contables hasta el 28 de febrero de 2003 fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

2.2 Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2010, que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos, surgen de los respectivos estados contables correspondientes al ejercicio económico (irregular) finalizado en la respectiva fecha. Debe considerarse dicha situación a efectos comparativos con los estados contables correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011.

Se han efectuado ciertas reclasificaciones sobre los estados contables correspondiente al ejercicio económico (irregular) finalizado el 31 de diciembre de 2010, originariamente emitido a los efectos de su presentación comparativa con los de este ejercicio económico.

2.3 Estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, la previsión por riesgo de incobrabilidad y desvalorización, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias y las provisiones para contingencias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.4 Criterios de valuación

a. Caja y bancos

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

b. Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

c. Créditos y cuentas por pagar

Créditos por ventas

La cartera propia, integrada por consumos de tarjeta de crédito y adelantos en efectivo, se valúa en función al cumplimiento de las condiciones necesarias para ser cedida a los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping:

- ✓ **Créditos disponibles para la venta:** Han sido valuados a su capital original más los intereses financieros devengados a cobrar, de corresponder, con el límite de su valor recuperable. Asimismo, se encuentran regularizados por las provisiones por riesgo de incobrabilidad estimadas de acuerdo a lo detallado en el acápite m. siguiente.
- ✓ **Créditos no disponibles para la venta:** Han sido valuados a su capital original más los intereses financieros, gastos de comercialización y aranceles de otorgamiento devengados a cobrar, de corresponder. Dichos créditos se encuentran regularizados por las provisiones por riesgo de incobrabilidad estimadas de acuerdo al acápite m. siguiente.

La Sociedad elimina del balance los créditos por ventas clasificados como irrecuperables, considerando como tales a aquellos cuya morosidad supera los 365 días y por los que no se han iniciado acciones judiciales, aplicando la correspondiente previsión por riesgo de incobrabilidad, por el 100% de los créditos citados.

Cuentas por pagar

- ✓ **Deuda liquidada con comercios adheridos:** Ha sido valuada al monto de compra original, neto de comisiones y descuentos financieros a comercios e impuestos respectivos, de corresponder.
- ✓ **Deuda no liquidada con comercios adheridos:** Ha sido valuada al monto de compra original.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

Las restantes cuentas por pagar han sido valuadas al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos devengados hasta el cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

d. Créditos y deudas

Los créditos y pasivos corrientes han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda, menos provisiones por incobrabilidad o desvalorización, en caso de corresponder. Los créditos y pasivos no corrientes han sido valuados en base de la mejor estimación posible de las sumas a cobrar y a pagar, respectivamente, descontadas utilizando la tasa determinada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente. De acuerdo con lo establecido por las normas de la Comisión Nacional de Valores, los activos y pasivos por impuesto diferido y ganancia mínima presunta no han sido descontados.

En el caso de los instrumentos derivados, las diferencias generadas como consecuencia de la aplicación de los criterios de medición detallados en Nota 12, correspondientes a instrumentos derivados designados como instrumentos de cobertura de riesgos de flujo de fondos, han sido reconocidas en el estado de resultados, considerando que tales partidas afectan los resultados del presente ejercicio económico, de corresponder.

e. Inversiones

- Los fondos comunes de inversión han sido valuados al valor de cotización vigente al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.
- Las inversiones permanentes en Certificados de Participación de los Fideicomisos Financieros, y las Participaciones en los Fideicomisos Financieros, han sido valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los saldos registrados por los respectivos Fideicomisos.
Las normas contables aplicadas por éstos para la elaboración de sus estados contables son similares a las utilizadas por la Sociedad.
- Los títulos públicos a su valor neto de realización vigente al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.
- Los depósitos a plazo fijo han sido valuados de acuerdo con la suma de dinero entregada en el momento de la transacción más los resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

- A los efectos de llevar las inversiones en Certificados de Participación en Fideicomisos Financieros, y las Participaciones en Fideicomisos Financieros, a su valor recuperable, la Sociedad ha constituido provisiones para desvalorización de inversiones expuestas en los Anexos D y E.
- Los valores obtenidos, no superan a sus valores recuperables estimados al cierre del ejercicio y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

f. Bienes de uso

Han sido valuados a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo mencionado en el punto 2.1. de la presente nota, deducida la correspondiente depreciación acumulada. La depreciación de los bienes es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera a su valor de utilización económica al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

g. Activos intangibles

Los activos intangibles están constituidos por las cuentas (clientes) adquiridas a APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.) con fecha 13 de enero de 2011 (ver Nota 13). Los mismos han sido valuados a su costo de adquisición, deducida la correspondiente amortización acumulada. Las amortizaciones han sido calculadas por el método de la línea recta, en base a una vida útil estimada de 5 años.

El valor residual contable de los activos intangibles no supera su valor recuperable estimado al cierre del ejercicio económico y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

h. Préstamos bancarios y financieros

Los préstamos bancarios, los valores de deuda de corto plazo y las obligaciones negociables, han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, neta de los costos de la transacción, más los resultados financieros devengados en base a la tasa estimada en dicha oportunidad.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

i. Pasivos por administración de activos financieros transferidos (cartera fideicomitida)

De acuerdo con el Informe Técnico N° 1 de la Comisión de Actuación Profesional en Entidades Financieras del Consejo Profesional de Ciencias Económicas, "Tratamiento contable para la transferencia y administración de activos financieros" la Sociedad ha contabilizado un pasivo en concepto de "servicing", por la obligación asumida en los contratos de fideicomiso financiero existentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, de brindar los servicios de administración de los activos financieros transferidos a través de los mismos (cartera fideicomitida).

De acuerdo con lo establecido en el punto 5.17 de la Resolución Técnica N° 17, la Sociedad debe reconocer como pasivo el mayor valor entre el valor corriente o el costo de la prestación del servicio, netos de la retribución a recibir, si existiera. Este pasivo se revertirá reconociendo un ingreso en la medida en que se incurra en los costos y se preste el servicio de administración comprometido.

El pasivo mencionado ha sido incluido al 31 de diciembre de 2011 y 2010, en "Cuentas por pagar – Diversos" en Nota 3.d a los estados contables.

j. Saldos por transacciones financieras, por refinanciamientos y deudas diversas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas generados por transacciones financieras, por refinanciamientos y por otras transacciones diversas, han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

k. Impuesto a las ganancias

La Sociedad reconoce el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera los activos y pasivos originados en las diferencias temporarias entre las mediciones contables e impositivas.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de estos estados contables.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

La Sociedad evaluó la probabilidad de utilización del activo diferido considerando entre otros factores, las causas que han producido los quebrantos impositivos, el plazo de utilización de los mismos y las ganancias futuras estimadas, constituyendo provisiones por riesgo de desvalorización en función a las estimaciones realizadas. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

I. Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio y del ejercicio económico (irregular), según corresponda. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

m. Provisiones

Previsión por riesgo de incobrabilidad

La previsión por riesgo de incobrabilidad fue determinada en base a la clasificación de los créditos individuales en función de pautas vinculadas al grado de cumplimiento en término de las obligaciones de los deudores. Estas clasificaciones fueron aplicadas siguiendo pautas que reflejan el criterio general de atrasos en el cumplimiento de compromisos financieros, contemplando las pautas mínimas requeridas por el Banco Central de la República Argentina. Adicionalmente, la Sociedad practica una verificación de la suficiencia de cobertura de la previsión resultante de la aplicación de los procedimientos indicados en los párrafos anteriores, mediante la evaluación de la cartera con riesgo de incobrabilidad, en función del comportamiento de la misma.

La Sociedad ha considerado todos los hechos y/u operaciones que están sujetos a métodos de estimaciones razonables, lo cual se refleja en los estados contables.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

Previsión por reclamos en curso

La previsión por reclamos en curso se ha constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes de carácter comercial y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha considerado la opinión de los asesores de la Sociedad.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Gerencia de la Sociedad entiende que no existen elementos que permitan determinar que otras contingencias puedan materializarse y generar un impacto negativo en la posición económica y financiera de la Sociedad.

n. Otros pasivos

Instrumentos derivados: Las diferencias generadas como consecuencia de la aplicación de los criterios de medición detallados en Nota 12, correspondientes a instrumentos derivados designados como instrumentos de cobertura de riesgos de flujo de fondos, han sido reconocidas en el estado de resultados, considerando que tales partidas afectan los resultados del presente ejercicio, de corresponder.

o. Patrimonio neto

Tal como se menciona en el punto 2.1 de la presente nota, las cuentas integrantes del patrimonio neto se encuentran reexpresadas en moneda constante hasta el 28 de febrero de 2003. Los movimientos posteriores se encuentran expuestos en moneda corriente del mes al que corresponden.

p. Resultados del ejercicio

Las cuentas del estado de resultados se exponen en moneda corriente del mes al que corresponden, excepto los cargos por activos consumidos (depreciación de bienes de uso), cuyos importes se determinaron en función a los valores registrados por tales activos, los cuales se encuentran reexpresados de acuerdo con lo mencionado en el punto 2.1 de la presente nota.

Los componentes financieros implícitos significativos contenidos en las cuentas de resultados han sido adecuadamente segregados.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

A continuación se detalla el reconocimiento de resultados, relacionado con el rubro "Ingresos por Ventas":

- Intereses financieros, compensatorios y punitivos: se reconocen de acuerdo al criterio de lo devengado.
- Aranceles a comercios: se reconocen al momento de la liquidación de los consumos efectuados con tarjeta de crédito.
- Ingresos por servicios: los aranceles de otorgamiento y los gastos de comercialización relacionados con los adelantos en efectivo, son reconocidos de la siguiente manera: (i) créditos disponibles para la venta: íntegramente al momento del otorgamiento de dichos adelantos y (ii) créditos no disponibles para la venta: de acuerdo al criterio de lo devengado.

q. Estado de flujo de efectivo

La Sociedad considera como concepto de "efectivo" el equivalente a caja y bancos más inversiones de muy rápida conversión en efectivo.

NOTA 3: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los principales rubros de los estados contables es la siguiente:

a) Caja y bancos

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Caja en pesos	5.424.655	1.681.504
Caja en dólares (Anexo G)	1.764.544	834.462
Bancos cuenta corriente en pesos (Nota 4)	13.392.873	15.138.469
Bancos caja de ahorro en pesos	24.580	118.675
Fondos fijos	74.500	52.500
	<u>20.681.152</u>	<u>17.825.610</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

b) Créditos

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente:		
Créditos por ventas (Nota 9) (*)	691.490.724	352.633.511
Otros créditos:		
Créditos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550 (Nota 4)	4.500.075	58.763.580
Otros créditos por servicios	5.529.688	5.121.451
Créditos con centros de cobro	3.568.908	2.063.217
Alquileres y otros gastos anticipados	472.804	-
Créditos por impuesto a los débitos	169.326	-
Retenciones de impuesto a las ganancias	467.389	230.470
Depósitos en garantía (Nota 9) (**)	173.262	153.720
Adelantos y otros al personal	779.292	211.493
Diversos (***)	4.048.414	1.259.134
Previsión por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos (Anexo E)	<u>(64.995.114)</u>	<u>(52.131.617)</u>
	<u>646.204.768</u>	<u>368.304.959</u>
No Corriente:		
Créditos por ventas (Nota 9) (*)	83.809.858	59.867.120
Otros créditos:		
Créditos por impuesto diferido (Nota 8)	30.608.616	58.279.404
Impuesto a la ganancia mínima presunta	22.828.567	12.032.200
Depósitos en garantía (Nota 9) (**)	172.000	149.040
Alquileres y otros gastos anticipados	432.000	630.951
Adelantos y otros al personal	8.764	18.278
Previsión por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos (Nota 8 y Anexo E)	<u>(9.278.584)</u>	<u>(27.159.517)</u>
	<u>128.581.221</u>	<u>103.817.476</u>

(*) Los saldos no utilizados por tarjetas de crédito sobre la cartera total (propia y fideicomitada) ascienden a \$ 833.899.290 y \$ 535.446.662 al 31.12.11 y 31.12.10, respectivamente.

(**) Incluye \$ 127.998 y \$ 118.260 al 31.12.11 y 31.12.10, respectivamente (Anexo G).

(***) Incluye \$ 3.043.100 de capital y \$ 363.961 al 31.12.11 de intereses de depósitos a plazos fijos (Nota 9).

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

c) Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros (Nota 9)

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Fondos de contingencia	2.962.663	2.104.507
Fondo de gastos deducibles	3.534.457	2.009.713
Otros créditos diversos	950.000	3.808.419
	<u>7.447.120</u>	<u>7.922.639</u>
No Corriente		
Fondo de contingencia	-	1.237.500
Fondo de gastos deducibles	-	269.213
Diversos	-	25.000
	<u>-</u>	<u>1.531.713</u>

d) Cuentas por pagar

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Deudas con comercios adherentes	122.395.085	97.625.525
Cheques diferidos	96.361.743	72.386.170
Provisión facturas a recibir	17.014.156	14.087.317
Proveedores	16.526.575	4.227.637
Deudas con centros de pago	513.602	583.950
Diversos (Nota 2.4.i)	347.274	750.763
	<u>253.158.435</u>	<u>189.661.362</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

e) Préstamos bancarios y financieros

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Préstamos locales – Capital e intereses devengados:		
Préstamos – Capital:		
Banco Galicia y Buenos Aires S.A. (Nota 9)	30.000.000	10.000.000
Standard Bank Argentina S.A. (Nota 9)	35.000.000	20.000.000
Banco Itaú Argentina S.A. (Nota 9)	25.000.000	10.000.000
Banco Superville S.A.	19.645.554	-
Nuevo Banco Santa Fé S.A. (Nota 9)	11.250.000	-
Banco Patagonia S.A.	4.179.397	-
Banco Comafi S.A.	6.991.977	4.993.093
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	-	9.789.651
Banco Hipotecario S.A.	-	20.000.000
Banco Pampa S.A.	-	3.988.539
Obligaciones Negociables (Nota 11) (*)	167.988.525	-
Valores de deuda de Corto Plazo (Nota 10) (**)	-	99.368.913
Préstamos – Intereses:		
Banco Galicia y Buenos Aires S.A. (Nota 9)	236.509	345.579
Standard Bank Argentina S.A. (Nota 9)	2.662.407	424.305
Banco Itaú Argentina S.A. (Nota 9)	387.428	9.551
Banco Superville S.A.	301.489	-
Nuevo Banco Santa Fé S.A. (Nota 9)	76.878	-
Banco Comafi S.A.	38.726	61.602
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	-	453.298
Banco Hipotecario S.A.	-	25.417
Banco Pampa S.A.	-	6.613
Obligaciones Negociables (Nota 11) (*)	2.424.050	-
Valores de deuda de Corto Plazo (Nota 10) (**)	-	1.296.437
Provisión intereses a pagar Fideicomiso Financiero Serie LXVIII y LXIX	6.627.767	289.829
Acreedores varios por leasing (***)	-	58.282
	<u>312.810.707</u>	<u>181.111.109</u>

(*) Incluye \$ 26.308.813 de capital y \$ 122.160 de intereses al 31.12.11 (Anexo G).

(**) Incluye \$ 11.976.970 de capital y \$ 46.788 de intereses al 31.12.10 (Anexo G).

(***) Incluye \$ 44.138 al 31.12.10 (Anexo G).

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

e) Préstamos bancarios y financieros (Continuación)

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
No Corriente		
Préstamos locales – capital e interés devengados		
Préstamos – capital:		
Standard Bank Argentina S.A. (Nota 9)	5.000.000	-
Banco Itaú Argentina S.A. (Nota 9)	5.000.000	-
Nuevo Banco Santa Fé S.A. (Nota 9)	3.750.000	-
Banco Galicia y Buenos Aires S.A.	-	20.000.000
Obligaciones Negociables (Nota 11)	33.340.000	-
	<u>47.090.000</u>	<u>20.000.000</u>

f) Remuneraciones y cargas sociales

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Administración Nacional de la Seguridad Social	3.947.547	2.292.114
Provisión para gratificaciones	4.125.000	4.330.197
Provisión para indemnizaciones (Anexo E)	2.289.634	2.074.610
Provisión para vacaciones	5.279.888	2.885.361
Diversos	699.540	193.684
	<u>16.341.609</u>	<u>11.775.966</u>

g) Cargas fiscales

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
I.V.A. posición neta a pagar	10.014.730	5.243.020
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	4.191.738	1.069.104
Retenciones a depositar	4.540.384	4.016.748
Impuestos sobre los ingresos brutos a pagar	2.292.763	1.334.663
Seguridad e higiene	208.715	186.259
I.V.A. Régimen de facilidades de pago (R.G. 1966)	-	384.842
	<u>21.248.330</u>	<u>12.234.636</u>
 Menos:		
Créditos y anticipos impuesto a la ganancia mínima presunta y a las ganancias	<u>(690.871)</u>	<u>(389.743)</u>
	<u>20.557.459</u>	<u>11.844.893</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

h) Otros pasivos

	31.12.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Otros Pasivos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550 (Notas 4, 10, 11 y 12)	453.800	80.231
Previsión para reclamos en curso (Anexo E)	6.186.139	673.187
Otros Pasivos (Nota 9) (*)	4.134.790	61.866
	<u>10.774.729</u>	<u>815.284</u>

(*) Incluye \$ 501.883 por Licencia de Microsoft al 31.12.11 (Anexo G).

No Corriente

Otros pasivos (Anexo G)	752.824	-
	<u>752.824</u>	<u>-</u>

i) Ingresos por ventas

	31.12.11	31.12.10
	(P) G	(P) G
	\$	\$
Ingresos por servicios (1)	176.879.199	68.426.310
Intereses	157.988.781	47.482.611
Resultado por cesión de cartera	56.233.026	26.253.508
Aranceles a comercios	39.605.713	15.978.022
Otros ingresos por servicios	29.563.350	6.734.284
	<u>460.270.069</u>	<u>164.874.735</u>

(1) Corresponden a los ingresos generados por los gastos de mantenimiento y administración de cuentas y gastos de otorgamiento, entre otros.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

j) Resultados fideicomisos financieros

	31.12.11 (P) G \$	31.12.10 (P) G \$
Resultado por participación en Fideicomisos Financieros	(2.326.137)	10.494.113
Resultado por colocación Fideicomisos Financieros (oferta pública)	4.103.893	3.789.471
	<u>1.777.756</u>	<u>14.283.584</u>

k) Otros ingresos y egresos netos

	31.12.11 (P) G \$	31.12.10 (P) G \$
Recupero incobrables de cartera morosa	32.439.956	13.812.082
Otros ingresos y egresos diversos	(2.953.850)	(1.805.342)
	<u>29.486.106</u>	<u>12.006.740</u>

l) Resultado por acción:

A continuación se presentan los promedios ponderados de acciones ordinarias en circulación y de acciones ordinarias diluido al 31.12.2011 y 31.12.2010:

Concepto	AI 31.12.2011	AI 31.12.2010
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	133.796.440	133.796.440
Promedio ponderado de acciones ordinarias diluido	133.796.440	133.796.440

A continuación se presenta el resultado utilizado como base de cálculo para el resultado por acción básico y diluido al 31.12.2011 y 31.12.2010:

Concepto	AI 31.12.2011	AI 31.12.2010
Resultado para el cálculo del resultado por acción básico	65.233.460	40.679.643
Resultado para el cálculo del resultado por acción diluido	65.233.460	40.679.643
Resultado neto por acción básico	0,49	0,30
Resultado neto por acción diluido	0,49	0,30

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 4: SOCIEDADES ARTICULO 33 LEY N° 19.550

Los saldos patrimoniales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los resultados al cierre de los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular) finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente, con la sociedad controlante, sociedades vinculadas y accionistas minoritarios son los siguientes:

Sociedad	Relación	Rubros	Ingresos (Egresos) incluidos en el ejercicio finalizado el		Caja y bancos al		Créditos al		Deudas al		Otros pasivos al	
			31.12.11 \$	31.12.10 \$	31.12.11 \$	31.12.10 \$	31.12.11 \$	31.12.10 \$	31.12.11 \$	31.12.10 \$	31.12.11 \$	31.12.10 \$
Alto Palermo S.A. (APSA)	Accionista minoritario	Anticipos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	(13.715.129)	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(367.000)	(1.710)	-	-
		Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	(473.224)	(14.791)	-	-
		Facturas a devengar	-	-	-	-	227.641	-	-	-	-	-
		Cuentas a cobrar	-	-	-	-	1.400	-	-	-	-	-
		Alquileres y expensas	(2.564.321)	(1.287.638)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Capital e intereses devengados	-	(675.107)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Publicidad y propaganda	(204.238)	(141.806)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Luz y teléfono	(82.240)	(59.447)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	(101.989)	(4.476)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos	(44.274)	(1.460)	-	-	-	-	-	-	-	-		
Banco Hipotecario S.A.	Accionista mayoritario – controlante	Bancos cuentas corrientes pesos	-	-	1.012.905	492.895	-	-	-	-	-	-
		Préstamos – capital e intereses devengados	(2.998.579)	(1.127.673)	-	-	-	-	-	(20.025.417)	-	-
		Swap	1.126.620	-	-	-	1.129.344	-	-	-	-	-
		Operación a término	(713.300)	(80.231)	-	-	-	-	-	-	(453.800)	(80.231)
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	Controlante indirecta	Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	(69.214)	(39.941)	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(269.703)	-	-	-
		Alquileres y expensas	(2.764.408)	(1.287.163)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	(20.984)	(14.495)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Diversos	(131.246)	(30.392)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cresud S.A.C.I.F. y A.	Controlante indirecta	Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(2.118)	(72.704)	-	-
		Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	(186.757)	(119.541)	-	-
		Luz y teléfono	(574)	(253)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	(615.287)	(368.382)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Diversos	-	56	-	-	-	-	-	-	-	-
Panamerican Mall S.A.	Vinculada	Facturas a devengar	-	-	-	-	111.552	-	-	-	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	2.994	-	-	-
		Alquileres y expensas	(213.300)	(95.580)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Luz, gas y teléfono	(2.255)	(1.843)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Diversos	(1.156)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-
Fibesa S.A.	Vinculada	Honorarios	(11.660)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Publicidad y propaganda	(123.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.)	Vinculada	Cuentas a cobrar	-	-	-	-	42.759.398	-	-	-	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	(5.690.274)	(28.634.194)	-	-	-
		Ingresos por servicios	-	1.766.725	-	-	-	-	-	-	-	-
		Intereses devengados	-	377.015	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otros ingresos y egresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BHN Vida S.A.	Vinculada	Cuentas a cobrar	12.889.761	-	-	-	2.928.689	-	-	-	-	
BHN Seg. Grales. S.A.	Vinculada	Cuentas a cobrar	498.924	-	-	-	101.449	-	-	-	-	
Total Activo			-	-	1.012.905	492.895	4.500.075	42.759.398	-	-	-	-
Total Pasivo			-	-	-	-	-	-	(7.055.296)	(62.623.427)	(453.800)	(80.231)
Total Resultados			3.922.494	(3.032.155)	-	-	-	-	-	-	-	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 5: CAPITAL SOCIAL

El estado del capital social al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

Capital	Valor Nominal \$	Aprobado por		Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio
		Órgano	Fecha	
Suscripto, integrado e inscripto	1.250.000	Asamblea	21.05.97	07.11.97
Suscripto, integrado e inscripto	3.750.000	Asamblea	30.06.99	28.08.00
Suscripto, integrado e inscripto	4.447.219	Asamblea	30.12.05	30.10.08
Suscripto, integrado e inscripto	19.349.221	Asamblea	22.09.08	04.03.10
Suscripto, integrado e inscripto	105.000.000	Asamblea	30.10.09	06.12.10
Total	133.796.440			

NOTA 6: SOCIEDAD CONTROLANTE

Denominación de la Sociedad:

Banco Hipotecario S.A.

Domicilio legal:

Reconquista 151 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal:

Bancaria

Porcentaje de votos poseídos:

80 %

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 7: SECURITIZACION DE CARTERA

El Directorio de la Sociedad, en la reunión celebrada el 16 de diciembre de 1999, autorizó la constitución de un programa de securitización de cartera (Programa Global de Valores Fiduciarios Tarjeta Shopping), destinado a asegurar su financiación a largo plazo accediendo en forma directa al mercado de capitales. Este programa de fideicomiso para la emisión de certificados de participación y/o títulos de deuda fiduciaria desarrollado en los términos de la Ley N° 24.441, fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores mediante las Resoluciones N° 13.260 del 16 de febrero de 2000, N° 14.581 del 7 de agosto de 2003, N° 15.046 del 22 de marzo de 2005, N° 15.313 del 2 de febrero de 2006 y N° 15.597 del 22 de marzo de 2007, siendo necesario destacar que Banco de Valores S.A. reviste el carácter de Fiduciario de los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping. Este programa abarca hasta el Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie L, inclusive, que a la fecha de los presentes estados contables se encuentra liquidado.

Asimismo, el Directorio de la Sociedad, en la reunión celebrada el 13 de abril de 2009, autorizó la constitución de un nuevo programa de securitización de cartera (Programa Global de Valores Fiduciarios Tarshop). Este programa de fideicomiso para la emisión de certificados de participación y/o títulos de deuda fiduciaria desarrollado en los términos de la Ley N° 24.441, fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución N° 16.134 del 4 de junio de 2009, Banco de Valores S.A. reviste el carácter de Fiduciario de los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping. Este programa es de aplicación a partir del Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LI, inclusive. A partir del Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LX, inclusive, sólo se emiten títulos de deuda fiduciaria, en los términos de la Ley N° 24.441, mientras que el excedente de los créditos fideicomitados, por sobre el valor nominal de los títulos de deuda fiduciaria, es considerado Sobreintegración, la que no será desafectada hasta la cancelación de dichos títulos.

Bajo los programas de securitización antes mencionados, la Sociedad transfiere los créditos por consumos de tarjetas de crédito y adelantos de efectivo ("Créditos por Ventas"), a los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping ("Fideicomisos"), quienes emiten valores de deuda fiduciaria a inversores públicos y privados.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

Los Fideicomisos pueden emitir dos tipos de certificados que representan participaciones indivisas en ellos: valores de deuda fiduciaria (“VDF”) y certificados de participación (“CP”), estos últimos emitidos hasta el Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LIX, inclusive. Los CP son títulos subordinados que dan derecho a sus tenedores a participar en forma proporcional en los flujos de fondos de los saldos a cobrar por los créditos por ventas, una vez cancelados el capital y los intereses de los VDF y otros honorarios y gastos. Los servicios de capital e intereses se pagan periódicamente a los tenedores de los VDF durante la vigencia del título. Las cobranzas de los activos subyacentes son utilizadas por el Fideicomiso para adquirir saldos a cobrar por créditos por ventas adicionales durante el período de “revolving” para aquellas series emitidas bajo esta modalidad. Una vez finalizado el período de “revolving” se produce un ejercicio de liquidación durante el cual: (i) no se compran otros activos, (ii) todas las cobranzas en efectivo se utilizan para cumplir con los requerimientos de servicios de los VDF remanentes y gastos y (iii) el producido restante se utiliza para cumplir con los requerimientos de servicios de los CP, en caso de corresponder. Los créditos por ventas de los tarjetahabientes transferidos a los fideicomisos, no integran el saldo de los créditos por ventas de Tarshop S.A..

De acuerdo a lo establecido en los contratos de fideicomisos si ocurriese un evento especial, según se define en dichos contratos, el fiduciario debe notificar de inmediato al fiduciante y convocar a una asamblea extraordinaria de beneficiarios a fin de que estos adopten una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto, incluyendo la posibilidad de disponer la liquidación anticipada del fideicomiso. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el fiduciante no ha sido notificado de la existencia de ningún evento especial.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

A continuación se informa sobre los fideicomisos emitidos y existentes al 31 de diciembre de 2011, y su evolución:

Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping	Inicio F.F.	Tasa de corte		Bancos Underwriters	Monto total fideicomitado	Cupón cero	Título de Deuda Fiduciaria Serie A o Certificado de Participación Serie A (valor nominal)	Título de Deuda Fiduciaria Serie B o Certificado de Participación Serie B (valor nominal)	Certificado de Participación Clase C (valor nominal)	Certificado de Participación Clase D (valor nominal)	Colocación de la serie	Extinción estimada de la serie	Valor de la cartera fideicomitada al 31.12.11	Participación de Tarshop S.A. en el F.F. al 31.12.11
		Bono A	Bono B											
Serie LXIV	13/07/2010	14,16%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Mariva y Banco Macro	55.000.000	-	55.000.000	-	-	-	Dic-10	Mar-12	21.597.058	20.773.504
Serie LXV	29/10/2010	13,47%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Mariva y Banco Macro	56.110.000	-	56.110.000	-	-	-	Mar-11	Feb-12	15.088.197	14.603.731
Serie LXVI	13/01/2011	13,43%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Mariva y Banco Macro	56.188.800	-	56.188.800	-	-	-	Jun-11	Sep-12	35.593.966	14.914.414
Serie LXVII	19/01/2011	13,99%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Mariva y Banco Macro	56.850.000	-	56.850.000	-	-	-	Ago-11	Ago-12	41.609.432	13.487.646
Serie LXVIII	Etapa de integración												61.360.134	13.318.825
Serie LXIX	Etapa de integración												38.565.229	9.508.430
Totales					224.148.800	-	224.148.800	-	-	-	-	-	213.814.016	86.606.550

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10/02/12
 PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

La evolución de los fideicomisos por el ejercicio económico de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	Saldos al inicio del ejercicio \$	Aumento / (Disminución) \$	Amortización \$	Resultado G / (P) \$	Saldos al 31.12.11 \$
Serie XLIV	7.961.848	(8.145.210)	-	183.362	-
Serie XLVII	12.302.461	(6.068.212)	(6.759.716)	525.467	-
Serie XLIX	8.610.540	(5.157.095)	(3.720.955)	267.510	-
Serie L	2.523.300	(2.523.300)	-	-	-
Serie LVII	6.739.052	(5.799.987)	(971.232)	32.167	-
Serie LVIII	8.579.433	(8.579.433)	-	-	-
Serie LIX	9.824.578	(8.082.599)	(1.975.789)	233.810	-
Serie LX	11.880.099	(12.108.455)	-	228.356	-
Serie LXI	10.376.915	(10.951.272)	-	574.357	-
Serie LXII	12.657.088	(13.305.122)	-	648.034	-
Serie LXIII	12.468.944	(13.502.716)	-	1.033.772	-
Serie LXIV	19.408.881	-	-	1.364.623	20.773.504
Serie LXV	5.415.534	8.005.155	-	1.183.042	14.603.731
Serie LXVI	-	15.289.958	-	(375.544)	14.914.414
Serie LXVII	-	14.208.624	-	(720.978)	13.487.646
Serie LXVIII	-	14.257.452	-	(938.627)	13.318.825
Serie LXIX	-	9.665.103	-	(156.673)	9.508.430
Provisión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	(8.588.746)	-	-	-	(8.588.746)
TOTAL	120.159.927	(32.797.109)	(13.427.692)	4.082.678	78.017.804

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 8: IMPUESTO A LAS GANANCIAS – IMPUESTO DIFERIDO

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en el siguiente cuadro:

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Activos y pasivos diferidos			
Créditos comerciales	6.126.555	(10.875.984)	(4.749.429)
Inversiones	4.218.534	(705.100)	3.513.434
Créditos fiscales	40.927.316	(18.032.736)	22.894.580
Quebranto específico venta participación en APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.)	6.440.000	-	6.440.000
Bienes en locación financiera	34.721	(46.035)	(11.314)
Deudas comerciales y financieras	532.278	1.989.067	2.521.345
Subtotal del activo diferido neto	58.279.404	(27.670.788)	30.608.616
Previsión por desvalorización	(26.803.048)	20.363.048	(6.440.000)
Total del activo diferido neto	31.476.356	(7.307.740)	24.168.616

El activo diferido neto al 31 de diciembre de 2011, derivado de la información incluida en el cuadro anterior, asciende a la suma de \$ 24.168.616, siendo necesario destacar que, a esa fecha, se ha constituido una previsión por desvalorización por la suma de \$ 6.440.000, expuesta en la Nota 3.b) a los estados contables y en el Anexo E de Evolución de Previsiones, en función a la evaluación de la recuperabilidad del mismo.

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre la utilidad contable:

Conceptos	31.12.11 \$	31.12.10 \$
Resultado del ejercicio (antes del impuesto a las ganancias)	72.541.200	40.679.643
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(25.389.420)	(14.237.875)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Ajuste resultado certificado de participación Fideicomisos Financieros	(1.519.501)	(3.942.842)
- Quebrantos impositivos reconocidos en el ejercicio	(182.685)	(579.213)
- Otras	(579.182)	(3.113)
Cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio	(27.670.788)	(18.763.043)
Recupero de previsión por activo diferido (Anexo E)	20.363.048	18.763.043
Total cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio (1)	(7.307.740)	-
Variación entre activo y pasivo diferido al inicio y al cierre del ejercicio cargado a resultados	7.307.740	-
Impuesto determinado del ejercicio	-	-

(1) El cargo al 31 de diciembre de 2011 es de \$7.307.740 de pérdida por impuesto diferido, mientras que al 31 de diciembre de 2010 no existe cargo a resultados en concepto de impuesto a las ganancias.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 8: (Continuación)

El detalle de los quebrantos acumulados no prescriptos del impuesto a las ganancias que se encuentran pendientes de utilización al cierre del ejercicio económico de doce meses finalizado al 31 de diciembre de 2011 asciende a \$ 83.813.085 y podrían ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros de acuerdo al siguiente detalle:

Año de generación	\$	Año de expiración
2009	21.554.597	2014
2010	62.258.488	2015
Total de quebranto acumulado	83.813.085	

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido por Resoluciones Generales N° 485 y 487 de la Comisión Nacional de Valores, ha decidido no reconocer el pasivo diferido generado por el efecto del ajuste por inflación sobre los bienes de uso y otros activos no monetarios.

Al 31 de diciembre de 2011, la adopción de este nuevo criterio no habría generado ningún efecto sobre los estados contables de la Sociedad.

NOTA 9: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

La Sociedad ha otorgado sumas dinerarias en garantías de alquileres, de los locales en los que operan sus sucursales, las que se encuentran registradas en el rubro Créditos, por la suma de \$ 345.262, de los cuales \$ 127.998 corresponden a depósitos en dólares estadounidenses (U\$S 29.745).

La Sociedad otorgó en prenda comercial a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (préstamo por \$ 14.146.079), como garantía, los derechos de cobro resultantes de los contratos de los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping Serie LXIV (100%) y Serie LXV (100%), por la suma de \$ 34.283.105.

Los fondos de contingencia, de gastos y otros créditos diversos de los fideicomisos financieros, que al 31 de diciembre de 2011 ascienden a un total de \$ 7.447.120, son créditos de disponibilidad restringida, de acuerdo con los prospectos respectivos.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 9: (Continuación)

La Sociedad constituyó prenda sobre tres plazos fijos por un monto de \$ 3.407.061, correspondiente a los certificados de plazo fijo transferibles con opción de cancelación anticipada, números 878157, 878218 y 878653, a favor de Banco de Valores S.A., por las obligaciones impositivas emergentes de los Fideicomisos Financieros Series X, XII, XIV, XVI al XXXIII, XXXVI, XXXVIII, XLII, XLIII, XLV, XLVI, XLVIII y LII al LVI. La prenda permanecerá vigente hasta tanto se resuelva la situación de las eventuales contingencias impositivas mencionadas sobre los citados Fideicomisos Financieros.

Con fecha 13 de septiembre de 2011, la Sociedad celebró un contrato de préstamo sindicado con Standard Bank Argentina S.A., Banco Itaú Argentina S.A. y Nuevo Banco de Santa Fe S.A., por la suma de \$ 55.000.000, que fuera desembolsado con fecha 16 de septiembre de 2011. A efectos de garantizar el cumplimiento de las obligaciones emergentes del contrato de préstamo, antes mencionado, la Sociedad ha cedido y transferido a Banco de Valores S.A., en carácter de fiduciario del fideicomiso en garantía, la propiedad fiduciaria de los créditos fideicomitidos, conformados por \$ 64.933.163 de valores de capital. Dichos créditos, y sus respectivos devengamientos de intereses, serán mantenidos y registrados en la contabilidad de la Sociedad, expuestos en "Créditos – Créditos por ventas" en Nota 3.b) a los presentes estados contables y, por lo tanto, los impuestos, tributos, tasas o similares que pudieran corresponder, según los distintos ordenamientos impositivos por la tenencia y resultados, serán tenidos en cuenta e incluidos en las bases imponibles que pudieran corresponder por parte de la Sociedad, comprometiéndose ésta última a asumir los costos y gastos que pudieran originarse con motivo de la defensa y los cargos que eventualmente pudieran efectuarle algún fisco al fideicomiso y/o al fiduciario.

NOTA 10: EMISIÓN DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

En el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2010, la Sociedad solicitó a la Comisión Nacional de Valores ("C.N.V.") la autorización del Programa Global de emisión de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo ("Programa"), por un monto máximo en circulación, en cualquier momento que no podrá exceder de U\$S 25.000.000, o su equivalente en otras monedas.

Con fecha 28 de diciembre de 2009 la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó la creación del Programa, y los términos y condiciones del mismo.

Con fecha 15 de febrero de 2010, la oferta pública del Programa fue autorizada por la C.N.V., mediante su registro N° 28.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 10: (Continuación)

Las clases emitidas fueron las siguientes:

Clase I

Con fecha 15 de febrero de 2010, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase I de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo ("VCPs"), de hasta \$ 15.000.000, ampliable por hasta \$ 25.000.000, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de VCPs. El 23 de febrero de 2010, se colocó la Clase I por un valor nominal total de \$ 22.719.511.

Los VCPs Clase I devengaron intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual igual a la Tasa BADLAR Privada, con más un margen de corte licitado de 400 puntos básicos. La fecha de pago de intereses fue el 23 de noviembre de 2010. El Capital fue cancelado a los 270 días desde la emisión, es decir, el 23 de noviembre de 2010.

Clase II

Con fecha 6 de Agosto de 2010, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase II de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo ("VCPs"), de hasta \$ 25.000.000, ampliable por hasta \$ 40.000.000, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de VCPs. El 18 de agosto de 2010, se colocó la Clase II por un valor nominal total de \$ 40.000.000.

Los VCPs Clase II devengaron intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual igual a la Tasa BADLAR Privada, con más un margen de corte licitado de 400 puntos básicos. Las fechas de pago de intereses fueron: 18 de noviembre de 2010, y 16 de febrero, 18 de marzo, 18 de abril y 17 de mayo de 2011. Las fechas de amortización de capital fueron: 18 de marzo, 18 de abril y 17 de mayo de 2011, correspondientes al 25%, 25% y 50% del valor nominal total, respectivamente.

Clase III

Con fecha 19 de noviembre de 2010, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase III de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo ("VCPs"), de hasta \$ 15.000.000, o el monto mayor o menor que determine la Sociedad, destacando que la sumatoria de los montos de emisión de los VCPs Clases III y IV no podrá superar el Monto Total Máximo, que podrá ser reducido o ampliado hasta el Monto Total Autorizado de hasta \$ 60.000.000, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de VCPs. El 3 de diciembre de 2010, se colocó la Clase III por un valor nominal total de \$ 47.386.520.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 10: (Continuación)

Los VCPs Clase III devengaron intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual igual a la Tasa BADLAR Privada, con más un margen de corte licitado de 359 puntos básicos. Las fechas de pago de intereses fueron: 3 de marzo, 1° de junio, y 30 de agosto de 2011. El Capital fue cancelado a los 270 días desde la emisión, es decir, el 30 de agosto de 2011.

Clase IV

Con fecha 19 de noviembre de 2010, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase IV de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo ("VCPs"), en Dólares Estadounidenses hasta el equivalente en Pesos de \$ 15.000.000, convertidos al Tipo de Cambio Inicial, o el monto mayor o menor que determine la Sociedad, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de VCPs. El 3 de diciembre de 2010, se colocó la Clase IV por un valor nominal total de \$ 11.982.393 (USD 3.012.468 al Tipo de Cambio Inicial de \$ 3,9776).

Los VCPs Clase IV devengaron intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual del 5,09%. Las fechas de pago de intereses fueron: 3 de marzo, 1° de junio, y 30 de agosto de 2011. El Capital fue cancelado a los 270 días desde la emisión, es decir, el 30 de agosto de 2011.

Los fondos netos, producto de la colocación de las Clases I, II, III y IV, fueron destinados a la integración de capital de trabajo en la República Argentina, de conformidad con el objeto social de la Sociedad.

A la fecha de los presentes estados contables, las Clases I, II, III y IV han sido canceladas en su totalidad.

NOTA 11: EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

En el mes de abril de 2011, la Sociedad solicitó a la Comisión Nacional de Valores ("C.N.V.") la autorización del Programa Global para la Emisión de Obligaciones Negociables ("ONs") no convertibles, por un monto nominal de hasta U\$S 100.000.000, o su equivalente en otras monedas.

Con fecha 14 de marzo de 2011, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó la creación del Programa, y los términos y condiciones del mismo.

Con fecha 5 de mayo de 2011, la oferta pública del Programa fue autorizada por la C.N.V., mediante su registro N° 16.561.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 11: (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2011, se encuentran vigentes las siguientes Clases:

Clase I

Con fecha 13 de mayo de 2011, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase I de ONs, por un valor nominal de hasta \$ 20.000.000, ampliable hasta el Monto Total de \$ 40.000.000, o el monto mayor o menor que determine la Sociedad, destacando que la sumatoria de los montos de emisión de las ONs Clases I y II no podrá superar el Monto Total Máximo, que podrá ser reducido o ampliado hasta el Monto Total Autorizado de hasta \$ 100.000.000, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de ONs. El 24 de mayo de 2011, se colocó la Clase I por un valor nominal total de \$ 75.019.711.

Las ONs Clase I devengarán intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual igual a la Tasa BADLAR Privada más un margen de corte licitado de 375 puntos básicos. Las fechas de pago de intereses serán: 30 de agosto y 30 de noviembre de 2011, y 1° de marzo, 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de 2012. Mientras que las fechas de pago de capital serán: 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de 2012.

Clase II

Con fecha 13 de mayo de 2011, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase II de ONs, por un valor nominal de hasta \$ 20.000.000, ampliable hasta el Monto Total de \$ 40.000.000, o el monto mayor o menor que determine la Sociedad, destacando que la sumatoria de los montos de emisión de las ONs Clases I y II no podrá superar el Monto Total Máximo, que podrá ser reducido o ampliado hasta el Monto Total Autorizado de hasta \$ 100.000.000, de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de ONs. El 24 de mayo de 2011, se colocó la Clase II por un valor nominal total de U\$S 6.113.779, siendo el tipo de cambio inicial de \$ 4,0859 por dólar estadounidense.

Las ONs Clase II devengarán intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual fija del 5,25%. Las fechas de pago de intereses serán: 30 de agosto y 30 de noviembre de 2011, y 1° de marzo, 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de 2012. Mientras que las fechas de pago de capital serán: 30 de mayo, 30 de agosto y 30 de noviembre de 2012.

Clase III

Con fecha 9 de septiembre de 2011, la Gerencia de Emisoras de la C.N.V. dispuso la autorización de la emisión de la Clase III de ONs, por un valor nominal de hasta \$ 40.000.000, ampliable hasta un monto total de \$ 100.000.000. El 20 de septiembre de 2011, se colocó la Clase III por un valor nominal total de \$ 100.000.000.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 11: (Continuación)

Las ONs Clase III devengarán intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual igual a la Tasa BADLAR Privada más un margen de corte licitado de 400 puntos básicos. Las fechas de pago de intereses serán: 20 de diciembre de 2011, 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de 2012, y 20 de marzo de 2013. Mientras que las fechas de pago de capital serán: 20 de septiembre y 20 de diciembre de 2012, y 20 de marzo de 2013.

Los fondos netos, producto de la colocación de las Clases I, II y III, fueron destinados a la integración de capital de trabajo en la República Argentina, de conformidad con el objeto social de la Sociedad.

NOTA 12: INSTRUMENTOS DERIVADOS

Operaciones a término

La Sociedad ha realizado operaciones de compensación a término sobre dólares estadounidenses. Dichas coberturas tuvieron como objetivo acotar el riesgo de tipo de cambio de la posición en moneda extranjera derivada de la emisión de valores de deuda de corto plazo y obligaciones negociables, de acuerdo al siguiente detalle:

Concepto	Contraparte	Monto de la cobertura	Vencimiento de la cobertura
VCP Clase IV	Banco Hipotecario S.A.	U\$S 3.000.000	29/08/2011
ON Clase II	Banco Hipotecario S.A.	U\$S 2.000.000	29/05/2012
ON Clase II	Banco Hipotecario S.A.	U\$S 2.000.000	29/08/2012
ON Clase II	Banco Hipotecario S.A.	U\$S 2.000.000	29/11/2012

Al 31 de diciembre de 2011, se reconoció a resultados la suma de \$ 713.300 (Pérdida) con contrapartida del rubro Otros Pasivos.

La modalidad de liquidación de las operaciones de cobertura es sin entrega del activo subyacente negociado, sino mediante el pago en pesos de las diferencias de tipos de cambio.

Estos instrumentos derivados fueron concertados para la administración del riesgo de variables financieras y como producto de una estrategia de cobertura para minimizar el riesgo económico de la apreciación o depreciación de las monedas generado por la volatilidad en el tipo de cambio de moneda extranjera y su impacto sobre los flujos de fondos vinculados.

A la fecha de los presentes estados contables, la cobertura del VCP Clase IV ha sido cancelada en su totalidad.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 12: (Continuación)

Swaps de tasa de interés

La Sociedad ha realizado cinco operaciones de swap de tasa de interés. Dichas coberturas tuvieron como objetivo acotar el riesgo de las variaciones de la tasa Badlar, derivada de la emisión de obligaciones negociables, de acuerdo al siguiente detalle:

Concepto	Contraparte	Monto de Cobertura	Vencimiento de la cobertura
ON Clase I	Banco Hipotecario S.A.	10.000.000	30/05/2012
ON Clase I	Banco Hipotecario S.A.	15.000.000	30/05/2012
ON Clase I	Banco Hipotecario S.A.	10.000.000	30/05/2012
ON Clase I	Banco Hipotecario S.A.	10.000.000	30/05/2012
ON Clase I	Banco Hipotecario S.A.	5.000.000	30/05/2012

Al 31 de diciembre de 2011, se reconoció a resultados la suma de \$ 1.126.620 (Ganancia) con contrapartida del rubro Créditos Sociedad Art.33.

La modalidad de liquidación de las operaciones de cobertura es periódicamente, por diferencia de flujos financieros, no existiendo intercambio del instrumento principal.

Estos instrumentos derivados fueron concertados para la administración del riesgo de variables financieras y como producto de una estrategia de cobertura para minimizar el riesgo económico de la variación de la tasa Badlar y su impacto sobre los flujos de fondos vinculados.

NOTA 13: OPERACIONES RELACIONADAS CON APSA MEDIA S.A. (EX METROSHOP S.A.)

Con fecha 21 de mayo de 2010, la Sociedad procedió a vender, ceder y transferir a Alto Palermo S.A. ("APSA"), la totalidad de su tenencia accionaria en el capital de APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.), así como los derechos políticos y económicos provenientes de su participación, es decir, la cantidad de 18.400.000 acciones, ordinarias nominativas no endosables, de valor nominal \$ 1 cada una y 1 voto por acción Clase "A", representativas del 50% del capital accionario, emitido, suscripto e integrado y de los votos de APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.).

Posteriormente, con fecha 13 de enero de 2011, APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.) ha dirigido a la Sociedad una oferta de cesión, que incluía la cartera de tarjetas de crédito, proveniente de operaciones de consumo realizadas hasta el 31 de diciembre de 2010, que a esa fecha registren una morosidad inferior o igual a 60 días; la posición contractual en los contratos de emisión de tarjetas de crédito; las cuentas o clientes; los contratos de locación y bienes muebles de ciertas sucursales, y los contratos de trabajo de personal en relación de dependencia.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 13: (Continuación)

Esta propuesta fue aceptada por la Sociedad, con fecha 13 de enero de 2011, al momento de efectivizar las transferencias bancarias estipuladas en dicha propuesta por la suma de \$ 37.788.346.

En el marco de esta operación, APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.) se obliga por un plazo de 2 años, contados a partir de la fecha de aceptación de la misma, a abstenerse de realizar actividades en competencia con la Sociedad, entendiéndose por tales la oferta de cualquier tipo que tenga por finalidad o efecto la venta de cualquier producto financiero de consumo, o de venta de tarjetas de débito o crédito.

NOTA 14: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

A continuación se detalla cierta información contable al 31 de diciembre de 2011 clasificada según el segmento de negocio relacionado:

Segmento primario: Geográfico

Concepto	AMBA	Interior	Total
Ventas netas (1)	260.105.761	143.931.282	404.037.043
Resultado del ejercicio	41.995.157	23.238.303	65.233.460
Créditos por ventas:			
Créditos por ventas	514.435.227	260.865.355	775.300.582
Previsión por riesgo de incobrabilidad	(51.000.459)	(16.833.239)	(67.833.698)
Total créditos por ventas	463.434.768	244.032.116	707.466.884
Bienes de uso:			
Valor de origen	33.642.255	1.403.227	35.045.482
Amortización acumulada	(25.916.166)	(900.339)	(26.816.505)
Total bienes de uso	7.726.089	502.888	8.228.977
Activos intangibles:			
Valor de origen	15.781.230	-	15.781.230
Amortización acumulada	(3.156.246)	-	(3.156.246)
Total activos intangibles	12.624.984	-	12.624.984
Total activos	483.785.841	244.535.004	728.320.845
Cargo por incobrabilidad	43.553.553	15.458.406	59.011.959
Depreciación de bienes de uso	2.281.118	59.048	2.340.166
Amortización de activos intangibles	3.156.246	-	3.156.246

(1) No incluye el resultado por cesión de cartera de \$ 56.233.026.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 14: (Continuación)

El detalle de cada uno de los segmentos geográficos del cuadro anterior, es el siguiente:

AMBA: este segmento corresponde a C.A.B.A. y el Gran Buenos Aires.

Interior: este segmento está formado por las provincias de Jujuy, Salta, Tucumán, Córdoba, Chaco, Corrientes, Catamarca y Santiago del Estero.

Segmento secundario: Negocios

Excepto por el negocio derivado de la administración del sistema de tarjetas de créditos, no existen otros segmentos de negocios significativos.

NOTA 15: IMPACTO CUANTITATIVO POR LA IMPLEMENTACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA (NIIF)

Las NIIF son normas contables emitidas por el IASB que han sido especialmente concebidas para el reporte financiero de entidades de interés público, en particular empresas cuyas acciones y/o instrumentos de deuda coticen en mercados de capitales o hayan solicitado la registración en tales mercados.

El 30 de diciembre de 2009, la CNV a través de su Resolución General N° 562/09 ("RG 562/09") estableció la aplicación de la RT 26, que adopta las NIIF emitidas por el IASB para ciertas entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811, entre las que se encuentran la Sociedad. El 3 de diciembre de 2010, la RT 26 fue modificada por la RT 29 con el objeto de armonizar las fechas de entrada en vigencia de la norma profesional con las fechas establecidas por la CNV en la mencionada Resolución General.

La adopción de las NIIF resulta obligatoria para las sociedades cotizantes a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012, admitiendo su aplicación anticipada para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2011.

De conformidad con lo requerido por la RG 562/09, la Sociedad elaboró un Plan de Implementación Detallado para la adopción de las NIIF, el cual fue aprobado por el Directorio de la Compañía con fecha 30 de abril de 2010.

El 1° de julio de 2010, la CNV emitió la Resolución General N° 576/10 ("RG 576/10") ampliatoria de la RG 562/09. La RG 576/10 incorpora precisiones a ciertas cuestiones planteadas en la RG 562/09 y amplía y modifica otros aspectos que fueron objeto de consultas y observaciones luego de su emisión. Adicionalmente, el 24 de octubre de 2011 la CNV emitió la Resolución General N° 592 ("RG 592/11"), que establece que los estados financieros de las sociedades sobre las que la Emisora ejerce control, control conjunto o influencia significativa, utilizados por la Emisora para aplicar el método de valor patrimonial proporcional, podrán prepararse de acuerdo a la RT 26 o siguiendo las normas utilizadas para la preparación de los estados financieros para fines societarios y/o regulatorios de esas sociedades controladas y vinculadas. La RG 592/11 también modifica ciertos aspectos de la RG 576/10 que fueron objeto de consulta.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 15: (Continuación)

A la fecha de emisión de los presentes Estados Contables, la Sociedad ha realizado la evaluación de los efectos de la adopción de las NIIF, según lo descrito en nota 1 "Presentación de los Estados Contables - Unificación de normas contables profesionales – adopción de las NIIF".

Asimismo, con respecto a los bienes de uso y activos intangibles, la Sociedad decidió aplicar la opción planteada en la NIIF N° 1 que permite valorar dichos bienes por su valor razonable a la fecha de transición, y utilizar a esos fines como valor razonable el costo amortizado según las normas contables profesionales vigentes.

Los Estados Contables de la Sociedad han sido preparados de acuerdo a las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina, las cuales difieren en ciertos aspectos a las NIIF.

Las principales diferencias entre las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina y las NIIF, a la fecha de transición, como así también al 31 de diciembre de 2011, se describen seguidamente:

Patrimonio Neto bajo Normas Contables Profesionales al 01.01.2011	168.023.376
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el patrimonio neto reportado</i>	
Fideicomisos financieros (1)	(29.032.812)
Diferimiento de ingresos (2)	(34.211.972)
Pasivos financieros (3)	(699.624)
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(3.161.705)
Efecto impositivo (5)	26.245.688
Patrimonio Neto bajo NIIF al 01.01.2011	127.162.951

Patrimonio Neto bajo Normas Contables Profesionales al 31.12.2011	233.256.836
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el patrimonio neto reportado</i>	
Fideicomisos financieros (1)	(1.097.726)
Diferimiento de ingresos (2)	(25.552.684)
Pasivos financieros (3)	(135.668)
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(22.417.446)
Efecto impositivo (5)	19.519.545
Patrimonio Neto bajo NIIF al 31.12.2011	203.572.857

	Variaciones patrimoniales - Estado de resultados
Resultado del ejercicio bajo Normas Contables Profesionales al 31.12.2011	65.233.460
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el resultado del ejercicio</i>	
Fideicomisos financieros (1)	27.935.086
Diferimiento de ingresos (2)	8.659.288
Pasivos financieros (3)	563.956
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(19.255.741)
Efecto impositivo (5)	(6.726.143)
Resultado del ejercicio bajo NIIF al 31.12.2011	76.409.906

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 15: (Continuación)

1) Fideicomisos Financieros

La Compañía ha efectuado, durante el ejercicio 2011 y 2010, transferencias de activos financieros (créditos) a fideicomisos financieros, de acuerdo con lo descrito en la nota 7 de los presentes estados contables, manteniendo el 100% de los certificados de participación en los mencionados fideicomisos y, al mismo tiempo, reteniendo sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo transferido.

En base a lo dispuesto por la Norma Internacional de Información Financiera N° 9 (NIIF 9) adoptada de forma anticipada por la Sociedad, una transferencia de activos financieros con las características mencionadas, no cumple los requisitos para la baja en cuentas, en consecuencia, la entidad continuará reconociendo dicho activo transferido en su integridad, y reconocerá un pasivo financiero por la contraprestación recibida. En períodos posteriores, la Sociedad reconocerá cualquier ingreso por el activo transferido y cualquier gasto incurrido por el pasivo financiero.

El ajuste expuesto corresponde a la incorporación de los activos y pasivos, la eliminación de los certificados de participación, y a los reversos de los resultados reconocidos por la entidad al transferir créditos al fideicomiso y de la provisión por desvalorización de inversiones reconocida por la Sociedad constituida para llevar la tenencia de certificados de participación a su valor recuperable. Cabe mencionar que los activos reincorporados han sido valuados de acuerdo a las NIIF, siguiendo los criterios mencionados en los puntos 2) y 4) de la presente nota.

2) Diferimiento de ingresos

La Sociedad reconoce los aranceles de otorgamiento y los gastos de comercialización relacionados con el otorgamiento de adelantos en efectivo de la siguiente manera: (i) créditos disponibles para la venta: íntegramente al momento del otorgamiento de dichos adelantos en efectivo y (ii) créditos no disponibles para la venta: de acuerdo al criterio de lo devengado.

De acuerdo a las NIIF, los ingresos directamente atribuibles al otorgamiento de adelantos en efectivo, deben ser reconocidos a lo largo de la vida del crédito como parte integrante de la tasa efectiva, para el cálculo del costo amortizado de los mencionados activos financieros.

El ajuste representa la reversión de los resultados correspondientes a los ingresos que no se encuentran devengados a la fecha de los presentes estados contables.

3) Pasivos financieros

Las deudas financieras (préstamos bancarios, valores de deuda de corto plazo y obligaciones negociables) han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, neta de los costos de la transacción, mas los resultados financieros devengados en base a la tasa estimada en dicha oportunidad.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 15: (Continuación)

En base a lo dispuesto por las NIIF, una entidad clasificará todos los pasivos financieros medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, siendo los gastos directamente atribuibles reconocidos a lo largo de la vida del pasivo financiero.

El ajuste corresponde a las diferencias surgidas por el cálculo del costo amortizado de dichos pasivos financieros comparados con los valores contables registrados bajo las normas contables vigentes.

4) Provisiones por riesgo de incobrabilidad

Bajo Normas Contables Profesionales, la previsión por riesgo de incobrabilidad fue determinada en base a la clasificación de los créditos individuales en función de pautas vinculadas al grado de cumplimiento en término de las obligaciones de los deudores. Estas clasificaciones fueron aplicadas siguiendo pautas que reflejan el criterio general de atrasos en el cumplimiento de compromisos financieros, contemplando las pautas mínimas requeridas por el Banco Central de la República Argentina. Adicionalmente, la Sociedad practica una verificación de la suficiencia de cobertura de la previsión resultante de la aplicación de los procedimientos indicados en los párrafos anteriores, mediante la evaluación de la cartera con riesgo de incobrabilidad, en función del comportamiento de la misma.

De acuerdo a las NIIF, un activo financiero o un grupo de activos financieros, estará deteriorado y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento que causa la pérdida"), y ese evento o eventos causantes de la pérdida tengan un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad. Con el objeto de realizar una evaluación colectiva del deterioro, para créditos de escasa significatividad, los activos financieros se agruparán en función de la similitud en las características relativas al riesgo de crédito, indicativas de la capacidad del deudor para pagar todos los importes, de acuerdo a las condiciones del contrato. Por lo que los flujos futuros se estimarán sobre la base de la experiencia de las pérdidas históricas para activos con características de riesgo de crédito similares a las del grupo.

El ajuste representa la evaluación del deterioro de la cartera de créditos de la Sociedad de acuerdo con las NIIF, en función a lo mencionado en el párrafo anterior.

5) Efecto impositivo de las partidas reconciliatorias a NIIF

Representa el efecto en el impuesto a las ganancias a una tasa del 35% sobre las partidas reconciliatorias a NIIF, descriptas anteriormente, de corresponder.

TARSHOP S.A.

Bienes de Uso

Correspondientes al ejercicio económico de doce meses

iniciado el 1° de enero de 2011

y finalizado el 31 de diciembre de 2011

comparativo con el ejercicio económico (irregular) de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo A

Concepto	Valores de incorporación				Depreciaciones				Neto resultante al 31.12.11	Neto resultante al 31.12.10
	Valores al comienzo del ejercicio	Aumentos del ejercicio	Bajas al cierre del ejercicio	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio		
						Alícuota Anual	Monto (1)			
	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	\$
Equipos de cómputos	9.747.321	2.481.889	-	12.229.210	9.295.011	25	352.082	9.647.093	2.582.117	452.310
Obra locales alquilados	7.358.143	1.468.149	-	8.826.292	6.624.432	(*)	690.113	7.314.545	1.511.747	733.711
Licencias software	5.937.236	1.819.657	-	7.756.893	5.457.102	(**)	898.272	6.355.374	1.401.519	480.134
Sistemas	1.470.583	521.937	-	1.992.520	1.304.275	25	176.085	1.480.360	512.160	166.308
Muebles y útiles	2.085.457	536.535	-	2.621.992	1.795.519	12,5	223.614	2.019.133	602.859	289.938
Obras en curso	17.412	1.601.163	-	1.618.575	-	-	-	-	1.618.575	17.412
Totales al 31.12.11	26.616.152	8.429.330	-	35.045.482	24.476.339	-	2.340.166	26.816.505	8.228.977	-
Totales al 31.12.10	26.237.800	473.206	(94.854)	26.616.152	22.991.418	-	1.484.921	24.476.339	-	2.139.813

- (1) El destino de las depreciaciones del ejercicio, se muestra en el Anexo H.
 (*) Se depreciaron en función al plazo de vigencia de los respectivos contratos de alquiler.
 (**) Se depreciaron en función de la vida útil estimada de cada software.

Inicialado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 10/02/12
 PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Activos Intangibles

Correspondiente al ejercicio económico de doce meses

iniciado el 1º de enero de 2011

y finalizado el 31 de diciembre de 2011

comparativo con el ejercicio económico (irregular) de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo B

Concepto	Valores de origen			Amortizaciones				Neto resultante al 31.12.11	Neto resultante al 31.12.10
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Alicuota anual %	Del ejercicio Monto (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio		
Adquisición de activos (Nota 13)	-	15.781.230	15.781.230	-	20	3.156.246	3.156.246	12.624.984	-
Total al 31.12.11	-	15.781.230	15.781.230	-	-	3.156.246	3.156.246	12.624.984	-
Total al 31.12.10	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) El destino de las amortizaciones se expone en el Anexo H.

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Inversiones

Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo D

Características de la inversión	31.12.11 \$	31.12.10 \$
Inversiones corrientes		
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie XLIV	-	7.961.848
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie XLVII	-	12.302.461
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie XLIX	-	8.610.540
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie L	-	2.523.300
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LVII	-	6.739.052
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LVIII	-	8.579.433
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LIX	-	9.824.578
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LX	-	11.880.099
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXI	-	10.376.915
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXII	-	12.657.088
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIII	-	12.468.944
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIV	20.773.504	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXV	14.603.731	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVI	14.914.414	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVII	13.487.646	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVIII	13.318.825	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIX	9.508.430	-
Fondos comunes de inversión (*)	11.869	4.060.363
Títulos BONTE 2006 (Anexo G)	-	67.500
Provisión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	(8.588.746)	(6.932.724)
Total de inversiones corrientes	78.029.673	101.119.397
Inversiones no corrientes		
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIV	-	19.408.881
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXV	-	5.415.534
Provisión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	-	(1.656.022)
Total de inversiones no corrientes	-	23.168.393
Total de inversiones	78.029.673	124.287.790

(*) Incluye \$ 11.386 al 31.12.11 (Anexo G).

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Evolución de Previsiones

Correspondiente al ejercicio económico de doce meses
 iniciado el 1° de enero de 2011
 y finalizado el 31 de diciembre de 2011
 comparativo con el ejercicio económico (irregular) de seis meses
 finalizado el 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo E

Rubros	Saldos al inicio del ejercicio \$	Aumentos \$	Bajas \$	Saldos al 31.12.11 \$	Saldos al 31.12.10 \$
Deducidas del activo:					
Por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos	79.291.134	(1) 43.199.569	(2) 48.217.005	74.273.698	79.291.134
Para desvalorización de inversiones	8.588.746	-	-	8.588.746	8.588.746
Total	87.879.880	43.199.569	48.217.005	82.862.444	87.879.880
Del pasivo					
Previsión para reclamos en curso	673.187	(3) 5.512.952	-	6.186.139	673.187
Previsión por indemnizaciones	2.074.610	(4) 215.024	-	2.289.634	2.074.610
Total	2.747.797	5.727.976	-	8.475.773	2.747.797

(1) a) \$ 59.011.959 fueron imputados a "Cargo por incobrabilidad" en gastos de comercialización (Anexo H); b) \$ 26.041.446 corresponden al provisionamiento de la cartera de los fideicomisos financieros Series 44, 47, 49, 50, 57, 58, 59, 60, 61, 62 y 63 los que a que pasaron a integrar la cartera propia de la Sociedad y c) \$ (41.853.836) corresponden a recupero de incobrables de cartera morosa, los cuales se imputaron a "Otros ingresos y egresos" (Nota 3. k) neto de los honorarios de los estudios de cobranza, por la suma de \$ 32.439.956.

(2) \$ 11.849.775 corresponden a aplicaciones de la previsión por castigos de cartera morosa, \$ 20.363.048 corresponden a aplicaciones de la previsión del crédito por impuesto diferido y \$ 16.004.182 corresponde a aplicación de otros créditos.

(3) a) \$ 3.200.000 fueron imputados a "Contingencias legales" en gastos de operación (Anexo H), (b) \$ 410.353 fueron imputados a "Contingencias legales" en gastos de administración (Anexo H), y c) \$ 1.902.599 fueron imputados a "Otros ingresos y egresos" (Nota 3 k)

(4) \$ 215.024 fueron imputados a "Remuneraciones y contribuciones sociales" (Anexo H).

TARSHOP S.A.

Activos y pasivos en moneda extranjera

Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo G

Rubros	Clase de moneda extranjera	Monto en moneda extranjera	Valor por unidad	31.12.11 \$	31.12.10 \$
Activo Corriente					
Disponibilidades:					
Caja y bancos	U\$\$	410.054	(1) 4,3032	1.764.544	834.462
Inversiones:					
Títulos BONTE 2006	U\$\$	-		-	67.500
Fondos comunes de inversión	U\$\$	2.646	(1) 4,3032	11.386	11.562
Créditos:					
Depósitos en garantía	U\$\$	29.745	(1) 4,3032	127.998	14.730
Total Activo Corriente		442.445		1.903.928	928.254
Activo No Corriente					
Créditos:					
Depósitos en garantía	U\$\$	-	(1) 4,3032	-	103.530
Total del Activo No Corriente		-		-	103.530
Total del Activo		442.445		1.903.928	1.031.784
Pasivo Corriente					
Préstamos bancarios y financieros:					
Deudas a pagar VCP - capital	U\$\$	-	(1) 4,3032	-	11.976.970
Deudas a pagar VCP - interés	U\$\$	-	(1) 4,3032	-	46.788
Deudas a pagar ON II - capital	U\$\$	6.113.779	(1) 4,3032	26.308.813	-
Deudas a pagar ON II - interés	U\$\$	28.388	(1) 4,3032	122.160	-
Acreeedores varios por leasing	U\$\$				44.138
Otros pasivos:					
Otros pasivos	U\$\$	116.630	(1) 4,3032	501.883	-
Total del Pasivo Corriente		6.258.797		26.932.856	12.067.896
Pasivo No Corriente					
Otros pasivos:					
Otros pasivos	U\$\$	174.945	(1) 4,3032	752.824	-
Total del Pasivo No Corriente		174.945		752.824	-
Total del Pasivo		6.433.742		27.685.680	12.067.896

(1) Tipo de cambio de referencia del B.C.R.A., vigente al 31.12.11.

TARSHOP S.A.

Información requerida por el artículo 64 inc. b) de la Ley N° 19.550

Correspondientes a los ejercicios económicos de doce meses y de seis meses (irregular)

iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2010

y finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo H

Conceptos	Gastos de			Totales al	Totales al
	Operación	Administración	Comercialización	31.12.11	31.12.10
	\$	\$	\$	\$	\$
Remuneraciones v contribuciones sociales	38.836.861	12.316.529	50.403.038	101.556.428	36.861.516
Beneficios al personal	1.687.574	535.189	2.190.158	4.412.921	1.804.783
Impuesto a los ingresos brutos	-	-	25.739.163	25.739.163	9.677.165
Impuestos y tasas varias	9.752.547	118.155	9.088.913	18.959.615	10.325.690
Honorarios y servicios de terceros	11.075.296	2.644.847	16.571.619	30.291.762	18.813.306
Contingencias legales	3.200.000	410.353	-	3.610.353	321.223
Honorarios a directores y síndicos	-	2.602.309	-	2.602.309	-
Alquileres y expensas	4.505.901	1.076.036	6.742.039	12.323.976	4.706.627
Luz, teléfono, correo y otras comunicaciones	5.178.595	1.236.679	7.748.569	14.163.843	6.900.588
Depreciación de bienes de uso	855.614	204.325	1.280.227	2.340.166	1.484.921
Amortización de activos intangibles	1.153.989	275.579	1.726.678	3.156.246	-
Comisiones e intereses	77.751.912	-	-	77.751.912	23.475.426
Papelería y útiles	1.101.214	262.977	1.647.712	3.011.903	1.343.620
Seguros	4.978.120	1.188.805	7.448.606	13.615.531	2.176.065
Publicidad y propaganda	-	-	38.818.200	38.818.200	11.821.742
Reparación y mantenimiento	1.128.898	269.588	1.689.134	3.087.620	1.148.372
Cargo por incobrabilidad	-	-	59.011.959	59.011.959	17.422.013
Promociones	-	-	6.136.565	6.136.565	3.294.953
Diversos	111.796	26.698	167.276	305.770	93.001
Totales al 31.12.11	161.318.317	23.168.069	236.409.856	420.896.242	-
Totales al 31.12.10	56.419.021	10.216.277	85.035.713	-	151.671.011

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

Apertura de inversiones, créditos y pasivos por vencimiento y según la tasa de interés que devengan Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo I

	31 de diciembre de 2011							31 de diciembre de 2010						
	Inversiones	Créditos (1)	Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	Cuentas por pagar	Préstamos bancarios y financieros (4)	Deudas Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550	Otros pasivos (3)	Inversiones	Créditos (1) y (2)	Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	Cuentas por pagar	Préstamos bancarios y financieros (5)	Deudas Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550	Otros pasivos (3)
Sin plazo establecido	11.869	-	-	-	-	-	2.289.634	4.060.363	-	-	-	-	-	2.074.610
Con plazo														
Vencido	-	22.551.780	3.229.047	4.486.743	-	-	-	29.947.484	14.196.142	-	4.385.003	-	-	-
A vencer														
Hasta tres meses	31.868.885	383.713.418	943.731	234.835.090	65.012.279	7.055.296	36.802.613	33.976.984	230.719.533	5.289.981	177.471.554	26.742.198	42.598.010	17.271.745
De tres a seis meses	-	115.133.042	-	10.755.336	67.522.798	-	8.166.609	9.684.677	53.006.779	598.742	7.401.305	55.000.000	-	-
De seis a nueve meses	37.603.175	72.895.473	3.174.342	2.706.639	99.412.700	-	164.000	23.449.889	36.753.411	2.033.916	323.126	89.368.911	-	5.089.788
De nueve a doce meses	8.545.744	51.911.055	100.000	374.627	80.862.930	-	250.941	-	33.629.094	-	80.374	10.000.000	-	-
De uno a dos años	-	123.467.141	-	-	47.090.000	-	501.883	23.168.393	69.231.761	1.531.713	-	20.000.000	-	-
De más de dos años	-	5.114.080	-	-	-	-	250.941	-	34.585.715	-	-	-	-	-
Total a vencer	78.017.804	752.234.209	4.218.073	248.671.692	359.900.707	7.055.296	46.136.987	90.279.943	457.926.293	9.454.352	185.276.359	201.111.109	42.598.010	22.361.533
Total con plazo	78.017.804	774.785.989	7.447.120	253.158.435	359.900.707	7.055.296	46.136.987	120.227.427	472.122.435	9.454.352	189.661.362	201.111.109	42.598.010	22.361.533
Total	78.029.673	774.785.989	7.447.120	253.158.435	359.900.707	7.055.296	48.426.621	124.287.790	472.122.435	9.454.352	189.661.362	201.111.109	42.598.010	24.436.143
No devenga tasa	78.029.673	394.751.505	7.447.120	27.635.814	-	7.055.296	48.426.621	124.287.790	223.013.326	9.454.352	19.649.663	1.326.365	42.598.010	24.051.297
Devenga tasa fija	-	378.837.868	-	225.522.621	7.252.710	-	-	-	244.349.339	-	170.011.699	46.787	-	-
Devenga tasa variable	-	1.196.616	-	-	352.647.997	-	-	-	4.759.770	-	-	199.737.957	-	384.846

- (1) Neto de Provisiones por incobrabilidad o desvalorización de créditos, según corresponda.
(2) Devengan intereses Tasa Badlar corregida.
(3) Incluye los rubros remuneraciones y cargas sociales, cargas fiscales y otros pasivos.
(4) Devengan intereses a una TNA promedio del 24,32%.
(5) Devengan intereses a una TNA promedio del 15,02%.

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10/02/12
PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Cifras Expresadas en Pesos)

1. Breve comentario sobre las actividades de la Sociedad en el ejercicio económico de doce meses al 31 de diciembre de 2011.

Datos Particulares del Negocio

La cartera de créditos neta de castigos al 31 de diciembre 2011, incluyendo los cupones securitizados, asciende a la suma de \$ 993.741.763, mientras que la cartera total (incluyendo castigos) ascendía a \$ 1.084.908.760, correspondiendo el 19,7% a cartera securitizada a través del Programa de Fideicomisos Financieros Tarshop.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad posee más de 600.000 clientes aptos, de los cuales 384.000 se encontraban con saldo, con una deuda promedio de \$ 2.496 por cuenta. La Sociedad cuenta con una red comercial de 31 puntos de venta y gestión. A esa fecha, los comercios que aceptan la tarjeta de crédito ascendían a más de 47.000, generando más de 7.200.000 transacciones durante el presente ejercicio económico.

2. Estructura patrimonial resumida.

Estructura Patrimonial

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con la situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y al 30 de junio de 2010 y 2009:

Rubro	Al 31/12/2011	Al 31/12/2010	Al 30/06/2010	Al 30/06/2009
Activo corriente	752.362.713	495.172.605	336.910.847	198.871.041
Activo no corriente	149.435.182	130.657.395	87.449.930	128.641.424
Total	901.797.895	625.830.000	424.360.777	327.512.465
Pasivo corriente	620.698.235	437.806.624	297.017.044	210.148.490
Pasivo no corriente	47.842.824	20.000.000	-	17.142.692
Subtotal	668.541.059	457.806.624	297.017.044	227.291.182
Patrimonio neto	233.256.836	168.023.376	127.343.733	100.221.283
Total	901.797.895	625.830.000	424.360.777	327.512.465

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

3. Estructura de resultados resumida.

Estructura de Resultados

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con los resultados del ejercicio económico de doce meses al 31 de diciembre de 2011, del ejercicio económico de seis meses (irregular) al 31/12/2010 y de los ejercicios económicos de doce meses al 30 de junio de 2010 y 2009:

Rubro	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio irregular 31/12/2010	Ejercicio 30/06/2010	Ejercicio 30/06/2009
Resultado operativo ordinario	41.151.583	27.487.308	27.846.318	(123.133.576)
Resultados financieros y por tenencia	1.903.511	1.185.595	2.529.421	(34.047)
Resultados por participaciones en otras sociedades	-	-	1.802.925	(18.135.401)
Otros ingresos y egresos	29.486.106	12.006.740	5.417.071	11.114.434
Resultado neto ordinario	72.541.200	40.679.643	37.595.735	(130.188.590)
Impuesto a las ganancias	(7.307.740)	-	(10.473.285)	36.115.010
Resultado neto – Ganancia	65.233.460	40.679.643	27.122.450	(94.073.580)

4. Estructura del flujo de efectivo resumida.

Estructura del Flujo de Efectivo

A continuación se detalla la información resumida, relacionada con la generación y aplicación de fondos del ejercicio económico de doce meses al 31 de diciembre de 2011, del ejercicio económico de seis meses (irregular) al 31/12/2010 y de los ejercicios económicos de doce meses al 30 de junio de 2010 y 2009:

Concepto	Ejercicio 31/12/2011	Ejercicio irregular 31/12/2010	Ejercicio 30/06/2010	Ejercicio 30/06/2009
Fondos (aplicados a) las actividades operativas	(169.637.847)	(102.571.587)	(72.692.323)	(115.170.521)
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	(24.210.560)	(473.206)	(2.149.437)	(3.432.802)
Fondos generados por las actividades de financiación	192.265.014	120.616.791	75.330.095	106.190.714
Total de fondos generados en / (utilizados en) el ejercicio	(1.583.393)	17.571.998	488.335	(12.412.609)

5. Datos estadísticos.

No aplicable.

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

6. Índices.

Índices

A continuación se detallan los siguientes índices al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y al 30 de junio de 2010 y 2009:

Liquidez	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010	AI 30/06/2010	AI 30/06/2009
Activo Corriente	752.362.713	495.172.605	336.910.847	198.871.041
Pasivo Corriente	620.698.235	437.806.624	297.017.044	210.148.490
Liquidez	1,21	1,13	1,13	0,95

Endeudamiento	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010	AI 30/06/2010	AI 30/06/2009
Pasivo Total	668.541.059	457.806.624	297.017.044	227.291.182
Patrimonio Neto	233.256.836	168.023.376	127.343.733	100.221.283
Endeudamiento	2,87	2,72	2,33	2,27

Solvencia	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010	AI 30/06/2010	AI 30/06/2009
Patrimonio Neto	233.256.836	168.023.376	127.343.733	100.221.283
Pasivo Total	668.541.059	457.806.624	297.017.044	227.291.182
Solvencia	0,35	0,37	0,43	0,44

Inmovilización del Capital	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010	AI 30/06/2010	AI 30/06/2009
Activo No Corriente	149.435.182	130.657.395	87.449.930	128.641.424
Total del Activo	901.797.895	625.830.000	424.360.777	327.512.465
Inmovilización del Capital	0,17	0,21	0,21	0,39

Rentabilidad	AI 31/12/2011	AI 31/12/2010	AI 30/06/2010	AI 30/06/2009
Resultado del ejercicio	65.233.460	40.679.643	27.122.450	(94.073.580)
Patrimonio Neto Promedio	194.650.506	135.665.210	112.260.655	92.342.913
Rentabilidad	0,34	0,31	0,24	(1,02)

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

7. Breve comentario sobre perspectivas futuras para el presente ejercicio

En el presente ejercicio económico al 31/12/2011, en el ejercicio económico irregular de 6 meses al 31/12/2010, y en el ejercicio económico al 30/06/2010, en comparación con el ejercicio económico al 30/06/2009, se manifiesta un cambio en la tendencia de resultados, pasando de pérdidas a ganancias, producto de: (i) las medidas adoptadas por la Sociedad, para afrontar la crisis mundial y, en particular, el impacto en la República Argentina, y (ii) de una mejor capitalización en combinación con una relativa estabilización de los mercados financieros locales, una caída en los cargos por incobrabilidad y una disminución de los gastos operativos.

Con respecto a la situación financiera y de liquidez de la Sociedad, la misma se ha visto fortalecida producto de la obtención de nuevos créditos bancarios y la emisión de valores de deuda de corto plazo y de obligaciones negociables. Manteniendo su política de emisión de fideicomisos financieros, mediante su propio Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios.

Dentro de un mercado competitivo, nos proponemos seguir afianzando nuestra red comercial, para lograr un crecimiento moderado en el nivel de actividad, y poniendo foco en la eficiencia operativa, conservando una estructura acorde al volumen de negocio.

Con fecha 13 de enero de 2011, la Sociedad adquirió las cuentas, las sucursales (Constitución, Plaza Once, Federico Lacroze, Corrientes y Chaco) y la cartera de tarjeta de crédito al 31 de diciembre de 2010, con morosidad inferior o igual a 60 días, a APSA Media S.A. (ex Metroshop S.A.), sociedad perteneciente a Alto Palermo S.A. Destacando que la cartera de créditos adquirida ya formaba parte del Sistema Tarjeta Shopping, ya que Metroshop S.A. era emisor de nuestra tarjeta.

La Sociedad es una compañía líder en el mercado de financiamiento al consumo y creemos que, luego del gran esfuerzo empeñado durante los últimos ejercicios, hemos sentado las bases para seguir obteniendo resultados positivos, y para afrontar los nuevos desafíos.

Por último el Directorio desea agradecer a los accionistas por la adhesión y confianza depositada en Tarshop S.A. durante el presente ejercicio. Asimismo, este agradecimiento es extensivo a todo el personal de la Sociedad y a nuestros proveedores y clientes, sin cuyo esfuerzo y colaboración esta gestión no podría estar llevándose a cabo.

8. Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF

El Directorio de la Sociedad consideró y aprobó, con fecha 30 de abril de 2010, un plan de implementación específico de las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), según lo dispuesto por la Resolución N° 562 de la Comisión Nacional de Valores.

Conforme con lo establecido en el mencionado plan, la Sociedad oportunamente dio inicio al proceso de capacitación del personal perteneciente a las áreas contables e impositivas.

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

Como resultado del monitoreo del plan de implementación específico de las NIIF, el Directorio, hasta la fecha, no ha tomado conocimiento de ninguna circunstancia que requiera modificaciones al referido plan o que indique un eventual retraso en el cronograma fijado ni desvío de los objetivos ni plazos propuestos.

A la fecha de emisión de los presentes Estados Contables, la Sociedad ha realizado la evaluación de los efectos de la adopción de las NIIF, según lo descrito en nota 1 "Presentación de los Estados Contables - Unificación de normas contables profesionales – adopción de las NIIF".

Asimismo, con respecto a los bienes de uso y activos intangibles, la Sociedad decidió aplicar la opción planteada en la NIIF N° 1 que permite valorar dichos bienes por su valor razonable a la fecha de transición, y utilizar a esos fines como valor razonable el costo amortizado según las normas contables profesionales vigentes.

En nota 15 a los presentes estados contables, se presentan las conciliaciones exigidas por la Comisión Nacional de Valores entre los saldos al inicio y cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, resultantes de aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera. En la preparación de la mencionada nota, la Sociedad ha utilizado su mejor saber y entender con relación a las normas y sus interpretaciones, los hechos y circunstancias y los principios de contabilidad que serán aplicados en el momento en que la Sociedad prepare sus primeros estados contables anuales completos bajo dicha normativa al 31 de diciembre de 2012. No obstante esta consideración, los mismos pueden estar sujetos a cambios, por ejemplo, modificaciones a las normas vigentes e interpretaciones adicionales pueden ser emitidas por el IASB que pueden cambiar la normativa vigente. Por consiguiente, hasta que la Sociedad prepare su primer juego completo de estados contables anuales bajo esta normativa, las partidas y cifras contenidas en la citada nota, están sujetas a cambios y no deben considerarse definitivas.

Las principales diferencias entre las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina y las NIIF, a la fecha de transición, como así también al 31 de diciembre de 2011, se describen seguidamente:

Patrimonio Neto bajo Normas Contables Profesionales al 01.01.2011	168.023.376
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el patrimonio neto reportado</i>	
Fideicomisos financieros (1)	(29.032.812)
Diferimiento de ingresos (2)	(34.211.972)
Pasivos financieros (3)	(699.624)
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(3.161.705)
Efecto impositivo (5)	26.245.688
Patrimonio Neto bajo NIIF al 01.01.2011	127.162.951

Patrimonio Neto bajo Normas Contables Profesionales al 31.12.2011	233.256.836
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el patrimonio neto reportado</i>	
Fideicomisos financieros (1)	(1.097.726)
Diferimiento de ingresos (2)	(25.552.684)
Pasivos financieros (3)	(135.668)
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(22.417.446)
Efecto impositivo (5)	19.519.545
Patrimonio Neto bajo NIIF al 31.12.2011	203.572.857

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

	Variaciones patrimoniales - Estado de resultados
Resultado del ejercicio bajo Normas Contables Profesionales al 31.12.2011	65.233.460
<i>Diferencias que incrementan / (disminuyen) el resultado del ejercicio</i>	
Fideicomisos financieros (1)	27.935.086
Diferimiento de ingresos (2)	8.659.288
Pasivos financieros (3)	563.956
Previsiones por riesgo de incobrabilidad (4)	(19.255.741)
Efecto impositivo (5)	(6.726.143)
Resultado del ejercicio bajo NIIF al 31.12.2011	76.409.906

1) Fideicomisos Financieros

La Compañía ha efectuado, durante el ejercicio 2011 y 2010, transferencias de activos financieros (créditos) a fideicomisos financieros, de acuerdo con lo descrito en la nota 7 de los presentes estados contables, manteniendo el 100% de los certificados de participación en los mencionados fideicomisos y, al mismo tiempo, reteniendo sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo transferido.

En base a lo dispuesto por la Norma Internacional de Información Financiera N° 9 (NIIF 9) adoptada de forma anticipada por la Sociedad, una transferencia de activos financieros con las características mencionadas, no cumple los requisitos para la baja en cuentas, en consecuencia, la entidad continuará reconociendo dicho activo transferido en su integridad, y reconocerá un pasivo financiero por la contraprestación recibida. En períodos posteriores, la Sociedad reconocerá cualquier ingreso por el activo transferido y cualquier gasto incurrido por el pasivo financiero.

El ajuste expuesto corresponde a la incorporación de los activos y pasivos, la eliminación de los certificados de participación, y a los reversos de los resultados reconocidos por la entidad al transferir créditos al fideicomiso y de la previsión por desvalorización de inversiones reconocida por la Sociedad constituida para llevar la tenencia de certificados de participación a su valor recuperable. Cabe mencionar que los activos reincorporados han sido valuados de acuerdo a las NIIF, siguiendo los criterios mencionados en los puntos 2) y 4) de la presente nota.

2) Diferimiento de ingresos

La Sociedad reconoce los aranceles de otorgamiento y los gastos de comercialización relacionados con el otorgamiento de adelantos en efectivo de la siguiente manera: (i) créditos disponibles para la venta: íntegramente al momento del otorgamiento de dichos adelantos en efectivo y (ii) créditos no disponibles para la venta: de acuerdo al criterio de lo devengado.

De acuerdo a las NIIF, los ingresos directamente atribuibles al otorgamiento de adelantos en efectivo, deben ser reconocidos a lo largo de la vida del crédito como parte integrante de la tasa efectiva, para el cálculo del costo amortizado de los mencionados activos financieros.

El ajuste representa la reversión de los resultados correspondientes a los ingresos que no se encuentran devengados a la fecha de los presentes estados contables.

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (CONTINUACIÓN) (Cifras Expresadas en Pesos)

3) Pasivos financieros

Las deudas financieras (préstamos bancarios, valores de deuda de corto plazo y obligaciones negociables) han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, neta de los costos de la transacción, mas los resultados financieros devengados en base a la tasa estimada en dicha oportunidad.

En base a lo dispuesto por las NIIF, una entidad clasificará todos los pasivos financieros medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, siendo los gastos directamente atribuibles reconocidos a lo largo de la vida del pasivo financiero.

El ajuste corresponde a las diferencias surgidas por el cálculo del costo amortizado de dichos pasivos financieros comparados con los valores contables registrados bajo las normas contables vigentes.

4) Provisiones por riesgo de incobrabilidad

Bajo Normas Contables Profesionales la provisión por riesgo de incobrabilidad fue determinada en base a la clasificación de los créditos individuales en función de pautas vinculadas al grado de cumplimiento en término de las obligaciones de los deudores. Estas clasificaciones fueron aplicadas siguiendo pautas que reflejan el criterio general de atrasos en el cumplimiento de compromisos financieros, contemplando las pautas mínimas requeridas por el Banco Central de la República Argentina. Adicionalmente, la Sociedad practica una verificación de la suficiencia de cobertura de la provisión resultante de la aplicación de los procedimientos indicados en los párrafos anteriores, mediante la evaluación de la cartera con riesgo de incobrabilidad, en función del comportamiento de la misma.

De acuerdo a las NIIF, un activo financiero o un grupo de activos financieros, estará deteriorado y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento que causa la pérdida"), y ese evento o eventos causantes de la pérdida tengan un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad. Al objeto de realizar una evaluación colectiva del deterioro, los activos financieros se agruparán en función de la similitud en las características relativas al riesgo de crédito, indicativas de la capacidad del deudor para pagar todos los importes, de acuerdo a las condiciones del contrato. Por lo que los flujos futuros se estimarán sobre la base de la experiencia de las pérdidas históricas para activos con características de riesgo de crédito similares a las del grupo.

El ajuste representa la evaluación del deterioro de la cartera de créditos de la Sociedad de acuerdo con las NIIF, en función a lo mencionado en el párrafo anterior.

5) Efecto impositivo de las partidas reconciliatorias a NIIF

Representa el efecto en el impuesto a las ganancias a una tasa del 35% sobre las partidas reconciliatorias a NIIF, descriptas anteriormente, de corresponder.

Informe de los Auditores

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de

TARSHOP S.A.

C.U.I.T.: 30-68523167-7

Domicilio legal: Suipacha 664 – 2º Piso

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. Hemos efectuado un examen de auditoría del balance general de TARSHOP S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y por el ejercicio económico irregular de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010, y de las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H, e I, que los complementan. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a las auditorías que efectuamos.
2. Nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados contables. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que las auditorías efectuadas constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. Tal como se indica en la nota 1 a los estados contables adjuntos, las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en nota 15, están sujetas a cambios y solo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados contables anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez las Normas Internacionales de Información Financiera.
4. En nuestra opinión, los estados contables de TARSHOP S.A., reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y el ejercicio económico irregular de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Bouchar 557, Piso 7°

C1106ABG Ciudad de Buenos Aires – Argentina

Tel. (54-11) 4850-0000

Fax: (54-11) 4850-1800

www.pwc.com.ar

Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.

25 de Mayo 596 – 8° Piso

(1002) Buenos Aires – Argentina

Tel./Fax 4312-8525

E-mail:abelovich@estabe.com.ar

Informe de los Auditores (Continuación)

5. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados contables de TARSHOP S.A. se encuentran asentados en el libro "Inventario y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las Resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados contables de TARSHOP S.A. mencionados en el punto 1., surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la reseña informativa, a excepción del capítulo titulado "Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF", sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- d) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires;
- e) al 31 de diciembre de 2011 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 3.190.697, no siendo exigible a dicha fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de febrero de 2012.

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Marcelo Trama
Contador Público (U.N.L.Z.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 252 F° 159

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 30
Marcelo Héctor Fuxman
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 134 F° 85

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los Señores Accionistas de
TARSHOP S.A.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550 hemos examinado el Balance General de TARSHOP S.A. al 31 de diciembre de 2011, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha y las notas 1 a 15 y anexos A, B, D, E, G, H e I, que los complementan, los que han sido presentados por la Sociedad para nuestra consideración. Además, hemos revisado la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad.
2. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados contables se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de TARSHOP S.A., Price Waterhouse & Co. S.R.L. y Abelovich Polano & Asociados S.R.L., quienes emitieron su informe de auditoría con fecha 10 de febrero de 2012, sin salvedades. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no menores o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, comercialización ni producción, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.
3. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011, hemos verificado que contiene la información requerida por el Artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

4. Los saldos por el ejercicio económico irregular de seis meses al 31 de diciembre de 2010 que se exponen en los estados contables, se presentan a efectos comparativos y fueron examinados por nosotros, quienes emitimos nuestro informe sobre dichos estados contables el 11 de febrero de 2011 sin salvedades.
5. Tal como se indica en nota 1 a los estados contables adjuntos, las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en nota 15, están sujetas a cambios y solo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados contables anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez las Normas Internacionales de Información Financiera.
6. Basado en el trabajo realizado, con el alcance descrito en los párrafos anteriores, informamos que en nuestra opinión:
 - a) Los estados contables de TARSHOP S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio económico terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
 - b) Los estados contables mencionados en el párrafo 1. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
 - c) No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
 - d) En relación a lo determinado por la Resolución N° 368 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:
 - i) las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y
 - ii) los estados contables han sido preparados teniendo en cuenta las normas contables aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

7. Hemos verificado el cumplimiento en lo que respecta al estado de garantías de los Directores en gestión a la fecha de presentación de los presentes estados contables, conforme lo establecido en el punto 1.4. del Anexo I de la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
8. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
9. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.
10. Asimismo se resuelve que, a los efectos de la firma de los estados contables para ser presentados ante los distintos organismos de contralor, quedan facultados uno cualesquiera de los miembros titulares para firmar en representación de la Comisión Fiscalizadora.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de febrero de 2012.

Por Comisión Fiscalizadora

Ricardo Flammini
Síndico Titular