

TARSHOP S.A.

Estados Contables

Correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses
iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009
y finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

TARSHOP S.A.

Estados Contables correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009 y finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 (Nota 1)

Domicilio legal: Suipacha 664 – 2° Piso – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad: 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.

Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio:

- Del estatuto: 27 de febrero de 1996
- De las modificaciones: 3 de enero de 2011 (Nota 1)

Vencimiento del plazo de duración de la Sociedad: 26 de febrero de 2046

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.616.834

Denominación de la Sociedad Controlante: Banco Hipotecario S.A.

Actividad principal: Bancaria

Participación directa e indirecta de la Sociedad Controlante: \$ 151.413.405

Porcentaje de votos directos e indirectos de la Sociedad Controlante: 80 %

COMPOSICION DEL CAPITAL SOCIAL (Nota 5)

Clase de acciones	Cantidad	N° 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 15/04/11
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 marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

	31.03.11	31.12.10		31.03.11	31.12.10
	\$	\$		\$	\$
<u>ACTIVO</u>			<u>PASIVO</u>		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>			<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
Caja y bancos (Notas 3.a y 4 y Anexo G)	18.600.864	17.825.610	Cuentas por pagar (Nota 3.d y Anexo I)	170.950.890	190.334.549
Inversiones (Notas 7 y 9 y Anexos D, E, G e I)	87.263.544	101.509.838	Préstamos bancarios y financieros (Notas 3.e, 4, 9 y 10 y Anexos G e I)	206.114.519	181.111.109
Créditos (Notas 3.b, 4, 7 y 9 y Anexos E, G e I)	386.556.275	367.914.518	Deudas Soc. Art. 33 - Ley Nº 19.550 (Nota 4 y Anexo I)	45.269.453	42.598.010
Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros (Notas 3.c y 9 y Anexo I)	18.361.347	7.922.639	Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3.f y Anexo I)	12.689.017	11.775.966
Total del Activo Corriente	510.782.030	495.172.605	Cargas fiscales (Nota 3.g y Anexo I)	12.944.753	11.844.893
			Otros pasivos (Notas 3.h, 4 y 12 y Anexo I)	3.416.473	142.097
			Total del Pasivo Corriente	451.385.105	437.806.624
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>			<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
Inversiones (Nota 7 y Anexos D, E e I)	27.210.945	23.168.393	Préstamos bancarios y financieros (Notas 3.e y 9 y Anexo I)	-	20.000.000
Créditos (Notas 3.b, 7, 8 y 9 y Anexos E, G e I)	85.440.888	103.817.476	Total del Pasivo No Corriente	-	20.000.000
Cuentas a cobrar Fideicomiso Financieros (Nota 3.c y 9 y Anexo I)	-	1.531.713	Total del Pasivo	451.385.105	457.806.624
Bienes de uso (Anexo A)	2.225.829	2.139.813			
Activos intangibles (Nota 11 y Anexo B)	14.992.169	-	<u>PATRIMONIO NETO</u>		
Total del Activo No Corriente	129.869.831	130.657.395	(Según estado correspondiente)	189.266.756	168.023.376
Total del Activo	640.651.861	625.830.000	Total del Pasivo y Patrimonio Neto	640.651.861	625.830.000

Las notas y anexos 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

Saúl Zang
Director Titular en ejercicio de la
Presidencia

TARSHOP S.A.

Estados de Resultados

Correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses
iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009
y finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

	31.03.11 (Notas 1 y 2) \$	31.03.10 (Notas 1 y 2) \$
Ingresos por ventas (Nota 3.i)	105.050.690	172.502.045
Gastos de operación (Anexo H)	(31.907.582)	(73.175.078)
Ganancia bruta	73.143.108	99.326.967
Gastos de comercialización (Anexo H)	(48.870.059)	(103.668.627)
Gastos de administración (Anexo H)	(5.074.122)	(15.241.019)
Resultados fideicomisos financieros (Nota 3.j)	(1.147.478)	32.984.725
Resultado operativo	18.051.449	13.402.046
Resultados financieros y por tenencia:		
Generados por activo		
Resultado por tenencia de títulos fideicomisos financieros	598.181	1.560.751
Resultado otras inversiones	22.145	92.110
Diferencia de cambio	22.833	155.525
Generados por pasivos		
Diversos	(23.126)	(45.850)
Diferencia de cambio	(193.712)	-
Total resultados financieros y por tenencia	426.321	1.762.536
Resultados por participaciones en otras sociedades	-	6.136
Otros ingresos y egresos netos (Nota 3.k)	2.765.610	7.245.752
Resultado antes de impuesto a las ganancias	21.243.380	22.416.470
Impuesto a las ganancias (Nota 8)	-	(2.547.636)
Ganancia del período	21.243.380	19.868.834
Resultado por acción básico (Nota 3.l)	0,16	0,15
Resultado por acción diluido (Nota 3.l)	0,16	0,15

Las notas y anexos 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

Saúl Zang
Director Titular en ejercicio de la
Presidencia

TARSHOP S.A.

Estados de Evolución del Patrimonio Neto

Correspondientes al período económico de tres meses

iniciado el 1° de enero de 2011 y finalizado el 31 de marzo 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 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 período – Ganancia	-	-	-	-	-	21.243.380	21.243.380
Saldos al 31.03.11	133.796.440	40.650.779	174.447.219	1.920.018	36.480.353	(23.580.834)	189.266.756

Las notas y anexos 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

Saúl Zang
Director Titular en ejercicio de la
Presidencia

TARSHOP S.A.

Estados de Flujo de Efectivo

Correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses
 iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009
 y finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

	31.03.11 \$	31.03.10 \$
VARIACION DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio	22.276.414	4.216.081
Efectivo al cierre del período	18.660.721	3.796.703
(Disminución) neta del efectivo	(3.615.693)	(419.378)
CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Ganancia del período	21.243.380	19.868.834
Más:		
Intereses sobre deudas devengados en el período no pagados	3.940.814	3.347.602
Más:		
Impuesto a las ganancias devengado en el período no pagado	-	2.547.636
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades operativas		
- Depreciación de bienes de uso	696.716	4.106.562
- Amortización de intangibles	789.061	-
- Resultado por certificados de participación Fideicomisos Financieros	(878.738)	(26.132.394)
- Previsión para deudores incobrables	13.055.619	28.010.302
- Resultado por participación en Metroshop S.A.	-	(6.136)
- Previsión por riesgo de incobrabilidad de otros créditos	-	8.000.000
- Diferencia de cambio	204.000	-
- Valor residual de las bajas de bienes de uso	-	726.564
- Provisión honorarios y servicios de terceros (no fondos)	(73.938)	(570.347)
- Provisión indemnizaciones	(61.910)	1.099.236
Cambios en ciertos activos y pasivos operativos		
- (Aumento) de créditos por ventas	(13.320.788)	(139.194.342)
- (Aumento) Disminución de cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	(8.906.995)	1.274.285
- (Aumento) de otros créditos	-	(8.153.984)
- Disminución de otros activos	-	8.058
- (Disminución) Aumento de cuentas por pagar	(19.309.721)	19.590.284
- Aumento de remuneraciones y cargas sociales	974.961	1.442.140
- Aumento de cargas fiscales	1.099.860	214.725
- Aumento de deudas Soc. Art. 33 Ley N° 19.550	2.671.444	6.183.370
- Aumento de otros pasivos	3.070.375	-
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las operaciones	5.194.140	(77.637.605)
FLUJO NETO DE EFECTIVO (UTILIZADO EN) LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		
- Incorporación de intangibles	(15.781.230)	-
- Adquisiciones de bienes de uso	(782.732)	(1.668.720)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) las actividades de inversión	(16.563.962)	(1.668.720)
FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
- Aumento de préstamos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550	11.979	2.053.049
- Aumento de préstamos bancarios y financieros	1.050.617	29.638.588
- Aumento de Certificados de participación F.F. y títulos de deuda fiduciaria Clases B y C	6.691.533	47.195.310
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	7.754.129	78.886.947
Disminución neta del efectivo	(3.615.693)	(419.378)

Intereses pagados en el período 01.01.11 al 31.03.11 \$ 6.508.144.

Intereses pagados en el período 01.07.09 al 31.03.10 \$ 19.981.373.

Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado en el período 01.01.11 al 31.03.11 \$ 1.169.230.

Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado en el período 01.07.09 al 31.03.10 \$ 2.485.248.

Las notas y anexos 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

Saúl Zang
Director Titular en ejercicio de la
Presidencia

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables

Correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses
iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009
y finalizados el 31 de marzo 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 inscrita 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 los correspondientes al ejercicio económico irregular 2010, iniciado el 1° de julio de 2010 y finalizado el 31 de diciembre de 2010 y con el período económico de nueve meses finalizado el 31 de marzo 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 11 a los presentes estados contables, la Sociedad procedió a la venta del 50% del paquete accionario de 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.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad se encuentra evaluando los efectos de la adopción de las referidas normas contables, que afecten principalmente a lo que refieren aspectos de valuación y de exposición.

NOTA 2: POLITICAS CONTABLES DE MAYOR RELEVANCIA

A continuación se detallan las normas contables más relevantes utilizadas por la Sociedad para la preparación de los presentes estados contables:

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 1° de marzo 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.

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.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

2.2 Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2010 y 31 de marzo de 2010, que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos, surgen de los respectivos estados contables correspondientes al ejercicio económico (irregular) y al período económico de nueve meses finalizados en las respectivas fechas. Debe considerarse dicha situación a efectos comparativos con los estados contables correspondientes al período económico de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011.

Se han efectuado ciertas reclasificaciones sobre los estados contables correspondientes al ejercicio económico (irregular) finalizado el 31 de diciembre de 2010 y al período económico de 9 meses finalizado el 31 de marzo de 2010, originariamente emitidos a los efectos de su presentación comparativa con los de este período 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 período. 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.

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 período y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

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 I. 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 I. 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.

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 período y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

d. Créditos y deudas

Los créditos y pasivos corrientes han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del período 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.

e. Inversiones

- Los fondos comunes de inversión han sido valuados al valor de cotización vigente al cierre del período 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.
- Las inversiones en títulos de deuda de fideicomisos financieros se encuentran valuadas a la medición original del activo más la porción devengada de intereses a cobrar al cierre del ejercicio económico (irregular), según corresponda, utilizando la tasa interna de retorno menos las cobranzas efectuadas.
- Los títulos públicos a su valor neto de realización vigente al cierre del período y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.
Los valores obtenidos, no superan a sus valores recuperables estimados al cierre del período y del ejercicio económico (irregular), según corresponda.
- 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.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

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.

g. Activos intangibles

Los activos intangibles están constituidos por las cuentas (clientes) adquiridas a Metroshop S.A. con fecha 13 de enero de 2011 (ver Nota 11). 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 de 5 años.

El valor residual contable de los activos no supera su valor recuperable estimado al cierre del período.

h. Préstamos bancarios y financieros

Las deudas financieras 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.

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 marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010, de brindar los servicios de administración de los activos financieros transferidos a través de los mismos (cartera fideicomitida).

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

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 marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010, en "Cuentas por pagar – Diversos" en Nota 3.d a los estados contables.

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

Los créditos y deudas con partes relacionadas generados por transacciones financieras, por refinanciaciones 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.

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.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

l. 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 período y del ejercicio económico (irregular). 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. Previsiones 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.

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.

n. Otros pasivos

La operación a término ha sido valuada de acuerdo a la cotización diaria del dólar futuro publicada por el Mercado Abierto Electrónico.

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.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

p. Resultados del período

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.

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

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Caja en pesos	2.177.026	1.681.504
Caja en dólares (Anexo G)	803.867	834.462
Bancos cuenta corriente en pesos (Nota 4)	15.542.310	15.138.469
Bancos caja de ahorro en pesos	10.403	118.675
Fondos fijos	67.258	52.500
	<u>18.600.864</u>	<u>17.825.610</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

b) Créditos

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente:		
Créditos por ventas (*)	369.913.622	352.633.511
Otros créditos:		
Créditos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550 (Nota 4)	60.940.065	58.763.580
Otros créditos por servicios	6.266.683	5.121.451
Créditos con centros de cobro	1.655.446	2.063.217
Retenciones de impuesto a las ganancias	346.406	230.470
Depósitos en garantía (Nota 9 y Anexo G)	76.513	153.720
Adelantos y otros al personal	435.665	211.493
Diversos (Nota 9)	2.935.119	868.693
Previsión por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos (Anexo E)	<u>(56.013.244)</u>	<u>(52.131.617)</u>
	<u>386.556.275</u>	<u>367.914.518</u>
	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
No Corriente:		
Créditos por ventas (*)	41.256.935	59.867.120
Otros créditos:		
Créditos por impuesto diferido (Nota 8)	50.659.282	58.279.404
Impuesto a la ganancia mínima presunta	13.395.359	12.032.200
Depósitos en garantía (Nota 9 y Anexo G)	228.514	149.040
Alquileres y gastos anticipados	576.634	630.951
Adelantos y otros al personal	17.367	18.278
Previsión por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos (Nota 8 y Anexo E)	<u>(20.693.203)</u>	<u>(27.159.517)</u>
	<u>85.440.888</u>	<u>103.817.476</u>

(*) Los saldos no utilizados por tarjetas de crédito sobre la cartera total (propia y fideicomitada) ascienden a \$ 688.361.875 y \$ 535.446.662 al 31.03.11 y 31.12.10, respectivamente.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

c) Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros (Nota 9)

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Corriente		
Fondos de contingencia	3.176.391	2.104.507
Fondo de gastos deducibles	3.426.308	2.009.713
Otros créditos diversos	10.908.648	3.008.419
Diversos	850.000	800.000
	<u>18.361.347</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

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Deudas con comercios adherentes	70.986.662	97.625.525
Cheques diferidos	76.253.385	72.386.170
Provisión facturas a recibir	18.941.579	14.760.504
Proveedores	4.061.811	4.227.637
Deudas con centros de pago	30.628	583.950
Diversos (Nota 2.4.i)	676.825	750.763
	<u>170.950.890</u>	<u>190.334.549</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

e) Préstamos bancarios y financieros

	31.03.11	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
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	6.277.365	9.789.651
Standard Bank Argentina S.A.	20.000.000	20.000.000
Banco Comafi S.A.	4.994.527	4.993.093
Banco Itaú Argentina S.A. (Nota 9)	19.893.322	10.000.000
Banco Hipotecario S.A. (Nota 4)	20.000.000	20.000.000
Banco Pampa S.A.	4.005.025	3.988.539
Banco Patagonia S.A.	7.621.261	-
Valores de deuda de Corto Plazo (Nota 10 y Anexo G)	89.368.913	99.368.913
Préstamos – Intereses:		
Banco Galicia y Buenos Aires S.A. (Nota 9)	326.089	345.579
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	150.882	453.298
Standard Bank Argentina S.A.	1.169.098	424.305
Banco Itaú Argentina S.A. (Nota 9)	241.473	9.551
Banco Hipotecario S.A. (Nota 4)	37.396	25.417
Banco Pampa S.A.	-	6.613
Banco Comafi S.A.	74.251	61.602
Valores de deuda de Corto Plazo (Nota 10 y Anexo G)	813.884	1.296.437
Provisión intereses a pagar Fideicomiso Financiero Serie LXV	1.127.741	289.829
Acreeedores varios por leasing (Anexo G)	13.292	58.282
	<u>206.114.519</u>	<u>181.111.109</u>
No Corriente		
Préstamos locales – capital e interés devengados		
Préstamos – capital:		
Banco Galicia y Buenos Aires S.A.	-	20.000.000
	<u>-</u>	<u>20.000.000</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

f) Remuneraciones y cargas sociales

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Remuneraciones a pagar	548.310	-
Administración Nacional de la Seguridad Social	1.752.410	2.292.114
Provisión para gratificaciones	6.130.197	4.330.197
Provisión para indemnizaciones	2.012.700	2.074.610
Provisión para vacaciones y SAC	2.122.105	2.885.361
Diversos	123.295	193.684
	<u>12.689.017</u>	<u>11.775.966</u>

g) Cargas fiscales

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
I.V.A. Régimen de facilidades de pago (R.G. 1966)	-	384.842
I.V.A. posición neta a pagar	6.182.001	5.243.020
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	2.432.263	1.069.104
Retenciones a depositar	3.424.149	4.016.748
Impuestos sobre los ingresos brutos a pagar	1.984.349	1.334.663
Seguridad e higiene	480.965	186.259
	<u>14.503.727</u>	<u>12.234.636</u>
Menos:		
Créditos y anticipos impuesto a la ganancia mínima presunta y a las ganancias	<u>(1.558.974)</u>	<u>(389.743)</u>
	<u>12.944.753</u>	<u>11.844.893</u>

h) Otros pasivos

	31.03.11	31.12.10
	\$	\$
Otros Pasivos Soc. Art. 33 Ley N° 19.550 (Notas 4 y 12)	204.000	80.231
Otros Pasivos (Nota 9)	3.212.473	61.866
	<u>3.416.473</u>	<u>142.097</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

i) Ingresos por ventas

	31.03.11 (P) G \$	31.03.10 (P) G \$
Ingresos por servicios (1)	38.082.213	85.525.376
Intereses	36.159.668	47.729.550
Resultado por cesión de cartera	13.954.496	11.426.083
Aranceles a comercios	8.873.302	19.282.569
Otros ingresos por servicios	7.981.011	8.538.467
	<u>105.050.690</u>	<u>172.502.045</u>

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

j) Resultados fideicomisos financieros

	31.03.11 (P) G \$	31.03.10 (P) G \$
Resultado por participación en Fideicomisos Financieros	(2.092.483)	27.074.058
Resultado por colocación Fideicomisos Financieros (oferta pública)	945.005	5.910.667
	<u>(1.147.478)</u>	<u>32.984.725</u>

k) Otros ingresos y egresos netos

	31.03.11 (P) G \$	31.03.10 (P) G \$
Recupero incobrables de cartera morosa	5.330.026	15.822.071
Previsión por incobrabilidad y desvalorización de créditos	-	(8.000.000)
Otros ingresos y egresos diversos	(2.564.416)	(576.319)
	<u>2.765.610</u>	<u>7.245.752</u>

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

l) Resultado por acción:

A continuación se presentan los promedios ponderados de acciones ordinarias en circulación y de acciones ordinarias diluido al 31.03.2011 y 31.03.2010:

Concepto	AI 31.03.2011	AI 31.03.2010
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 31.03.2011 y 31.03.2010:

Concepto	AI 31.03.2011	AI 31.03.2010
Resultado para el cálculo del resultado por acción básico	21.243.380	19.868.834
Resultado para el cálculo del resultado por acción diluido	21.243.380	19.868.834
Resultado neto por acción básico	0,16	0,15
Resultado neto por acción diluido	0,16	0,15

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 4: SOCIEDADES ARTICULO 33 LEY N° 19.550

Los saldos patrimoniales al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 y los resultados al cierre de los períodos económicos de tres meses y de nueve meses finalizados el 31 de marzo 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 período finalizado el		Caja y bancos al		Créditos al		Deudas al		Otros pasivos al	
			31.03.11 \$	31.03.10 \$	31.03.11 \$	31.12.10 \$	31.03.11 \$	31.12.10 \$	31.03.11 \$	31.12.10 \$	31.03.11 \$	31.12.10 \$
Alto Palermo S.A. (APSA)	Accionista minoritario	Anticipos de clientes	-	-	-	-	-	-	(13.715.129)	(13.715.129)	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(1.710)	(1.710)	-	-
		Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	(32.181)	(14.791)	-	-
		Alquileres y expensas	(690.970)	(1.676.602)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Capital e intereses devengados	-	(2.053.049)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Publicidad y propaganda	(57.653)	(264.207)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Luz y teléfono	(29.209)	(82.372)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	-	(57.074)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos	(25.631)	399.984	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Banco Hipotecario S.A.	Accionista mayoritario - controlante	Bancos cuentas corrientes pesos	(1.293.983)	-	12.923.799	492.895	-	-	-	-	-	-
		Préstamos – capital e intereses devengados	-	-	-	-	-	-	(20.037.396)	(20.025.417)	-	-
		Operación a término	(123.769)	-	-	-	-	-	-	-	(204.000)	(80.231)
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	Controlante indirecta	Cuentas a pagar	-	-	-	-	-	-	(34.892)	(39.941)	-	-
		Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Alquileres y expensas	(645.050)	(1.153.891)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	(2.350)	(69.330)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos	(23.597)	(159.218)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Cresud S.A.C.I.F. y A.	Controlante indirecta	Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(1.464)	(72.704)	-	-
		Provisión facturas a recibir	-	-	-	-	-	-	(189.980)	(119.541)	-	-
		Luz y teléfono	-	(1.203)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Honorarios	(200.527)	(292.218)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Panamerican Mall S.A.	Vinculada	Cuentas por pagar	(36.795)	(87.800)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Alquileres y expensas	-	(18.880)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Gastos de promoción	-	(18.880)	-	-	-	-	-	-	-	-
		Luz, gas y teléfono	(582)	(4.161)	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversos	-	(960)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Metroshop S.A.	Vinculada (Nota 11)	Cuentas a cobrar	-	-	-	-	40.220.952	42.759.398	-	-	-	-
		Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	(31.294.097)	(28.634.194)	-	-
		Ingresos por servicios	-	2.702.407	-	-	-	-	-	-	-	-
		Intereses devengados	-	590.532	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos y egresos	-	(8.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
BHN Vida S.A.	Vinculada	Cuentas a cobrar	3.896.637	-	-	-	4.714.931	-	-	-	-	
Total Activo			-	-	12.923.799	492.895	44.935.883	42.759.398	-	-	-	
Total Pasivo			-	-	-	-	-	-	(65.306.849)	(62.623.427)	(204.000)	
Total Resultados			766.521	(10.228.042)	-	-	-	-	-	-	-	

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 15/04/11
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 marzo 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.

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 marzo de 2011, y su evolución:

	Inicio F.F.	Tasa de corte		Bancos Underwriters	Monto total fideicomitido	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 fideicomitida al 31.03.11	Participación de Tarshop S.A. en el F.F. al 31.03.11
		Bono A	Bono B											
Serie XLVII	27/06/2008	32,00%	18,02%	Macro Bansud S.A., Banco de Valores, Standard Bank, Nuevo Banco de Entre Ríos, Nuevo Banco de Santa Fé, Banco Itaú, Buen Ayre, Banco de San Juan, Banco de la Ciudad de Buenos Aires.	77.804.074	-	63.021.300	1.556.080	1.167.062	12.059.632	Oct-08	Abr-11	13.320.572	6.839.103
Serie XLIX	27/08/2008	34,00%	34,50%	Macro Bansud S.A., Banco de Valores, Standard Bank, Nuevo Banco de Entre Ríos, Nuevo Banco de Santa Fé, Banco Itaú, Buen Ayre, Banco de San Juan, Banco de la Ciudad de Buenos Aires.	77.147.748	-	65.575.586	2.700.171	8.871.991	-	Dic-08	Abr-11	9.116.529	5.469.440
Serie LX	11/12/2009	11,73%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco Itaú, Banco de la Ciudad de Buenos Aires y Banco Hipotecario	45.000.000	-	45.000.000	-	-	-	Jun-10	Abr-11	4.493.448	12.108.456
Serie LXI	26/03/2010	12,50%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario y Banco Mariva	50.000.000	-	50.000.000	-	-	-	Jul-10	May-11	11.234.835	10.740.211
Serie LXII	26/03/2010	13,09%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario y Banco Mariva	50.000.000	-	50.000.000	-	-	-	Sep-10	Jul-11	23.343.911	12.921.956
Serie LXIII	29/06/2010	13,23%	-	Banco de Valores S.A., Standard Bank, Banco de Córdoba, Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco Hipotecario, Banco Mariva y Banco Macro	56.250.000	-	56.250.000	-	-	-	Nov-10	Sep-11	29.593.758	12.978.611
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	Ene-12	52.576.710	18.945.762
Serie LXV	29/10/10	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-10	Feb-12	59.905.139	13.677.551
Serie LXVI	Etapa de integración												61.193.425	14.062.851
Serie LXVII	Etapa de integración												59.968.619	14.751.811
Serie LXVIII	Etapa de integración												1.650.239	440.129
Totales					467.311.822	-	440.956.886	4.256.251	10.039.053	12.059.632	-	-	326.397.185	122.935.881

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 15/04/11
 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 período económico de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011 es la siguiente:

	Saldos al inicio del ejercicio \$	Aumento / (Disminución) \$	Amortización \$	Resultado G / (P) \$	Saldos al 31.03.11 \$
Serie XLIV	7.961.848	(8.145.210)	-	183.362	-
Serie XLVII	12.302.461	-	(5.988.826)	525.468	6.839.103
Serie XLIX	8.610.540	-	(3.408.610)	267.510	5.469.440
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	-	-	228.357	12.108.456
Serie LXI	10.376.915	-	-	363.296	10.740.211
Serie LXII	12.657.088	-	-	264.868	12.921.956
Serie LXIII	12.468.944	-	-	509.667	12.978.611
Serie LXIV	19.408.881	-	-	(463.119)	18.945.762
Serie LXV	5.415.534	8.005.155	-	256.862	13.677.551
Serie LXVI	-	15.044.326	-	(981.475)	14.062.851
Serie LXVII	-	15.301.811	-	(550.000)	14.751.811
Serie LXVIII	-	440.129	-	-	440.129
Previsión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	(8.588.746)	-	-	-	(8.588.746)
TOTAL	120.159.927	5.660.892	(12.344.457)	870.773	114.347.135

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 período	Saldos al cierre del período
Activos y pasivos diferidos			
Créditos comerciales	6.126.555	(3.100.706)	3.025.849
Inversiones	4.218.534	(78.317)	4.140.217
Créditos fiscales	40.927.316	(5.535.175)	35.392.141
Quebranto específico venta participación Metroshop S.A.	6.440.000	-	6.440.000
Bienes en locación financiera	34.721	(41.362)	(6.641)
Deudas comerciales y financieras	532.278	1.135.438	1.667.716
Subtotal del activo diferido neto	58.279.404	(7.620.122)	50.659.282
Previsión por desvalorización	(26.803.048)	7.620.122	(19.182.926)
Total del activo diferido neto	31.476.356	-	31.476.356

El activo diferido neto al 31 de marzo de 2011, derivado de la información incluida en el cuadro anterior, asciende a la suma de \$ 31.476.356, siendo necesario destacar que, a esa fecha, se ha constituido una previsión por desvalorización por la suma de \$ 19.182.926, 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	31.03.11 \$	31.03.10 \$
Resultado del período (antes del impuesto a las ganancias)	21.243.380	22.416.470
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del período a la tasa del impuesto	(7.435.183)	(7.845.765)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Participación en Metroshop S.A.	-	2.148
- Ajuste resultado certificado de Participación Fideicomisos Financieros	(610.714)	6.936.793
- Ajuste por previsión y recupero de créditos	-	(1.154.344)
- Quebrantos impositivos reconocidos en el período	(182.685)	-
- Gratificaciones	577.978	-
- Otras	30.482	-
Cargo por impuesto a las ganancias del período	(7.620.122)	(2.061.168)
Constitución de previsión por activo diferido (Anexo E)	7.620.122	(486.468)
Total cargo por impuesto a las ganancias del período (1)	-	(2.547.636)

(1) Al 31 de marzo de 2011, no existe cargo a resultados en concepto de impuesto a las ganancias. El cargo al 31 de marzo de 2010, corresponde a \$ 2.547.636 de pérdida por impuesto diferido.

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 período económico de tres meses asciende a \$ 119.520.403 y podrían ser compensados con utilidades impositivas de períodos futuros de acuerdo al siguiente detalle:

Año de generación	\$	Año de expiración
2009	57.261.915	2014
2010	62.258.488	2015
Total de quebranto acumulado	119.520.403	

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 marzo 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**

Dentro del rubro inversiones corrientes, se incluyen BONTE 2006 por \$ 67.500, los cuales se encuentran como depósito en garantía de alquiler. Asimismo, 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 \$ 305.027, de los cuales \$ 120.527 corresponden a depósitos en dólares estadounidenses (U\$S 29.745).

La Sociedad otorgó en prenda comercial al Banco Itaú Argentina S.A. (préstamo por \$ 10.151.693), como garantía, Certificados de Participación correspondientes a los Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping Serie XLVII (75%) y Serie XLIX (100%), y en prenda comercial al Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (préstamo por \$ 30.326.089), como garantía, Certificados de Participación correspondientes al Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXII (100%), Serie LXIII (100%) y Serie LXIV (100%).

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 9: (Continuación)

Los fondos de contingencia, de gastos y otros créditos diversos de los fideicomisos financieros, que al 31 de marzo de 2011 ascienden a un total de \$ 18.361.347, son créditos de disponibilidad restringida, de acuerdo con los prospectos respectivos.

La Sociedad constituyó prenda sobre dos plazos fijos por un monto de \$ 2.424.230, correspondiente a los certificados de plazo fijo transferibles con opción de cancelación anticipada, números 878157 y 878218, a favor de Banco de Valores S.A., por las obligaciones impositivas emergentes de los Fideicomisos Financieros Series X, XII, XIV, XVI al XXVI, XXVIII y XXXV. La prenda permanecerá vigente hasta tanto se resuelva la situación de las eventuales contingencias impositivas mencionadas sobre los citados Fideicomisos Financieros.

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

En el ejercicio 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.

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

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 10: (Continuación)

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 devengarán 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 serán: 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 serán: 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.

Los VCPs Clase III devengarán 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 serán: 3 de marzo, 1° de junio, y 30 de agosto de 2011. El Capital será cancelado a los 270 días desde la emisión, es decir, el 30 de agosto de 2011.

Los créditos adquiridos han sido valuados a su costo de incorporación más la tasa interna de retorno devengada al cierre del período.

TARSHOP S.A.

Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 10: (Continuación)

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 devengarán intereses desde la fecha de emisión, a una tasa nominal anual del 5,09%. Las fechas de pago de intereses serán: 3 de marzo, 1° de junio, y 30 de agosto de 2011. El Capital será 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 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.

NOTA 11: **OPERACIONES RELACIONADAS CON 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 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 Metroshop S.A..

Posteriormente, con fecha 13 de enero de 2011, 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 11: (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, 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 12: **INSTRUMENTOS DERIVADOS**

Con fecha 7 de diciembre de 2010, la Sociedad ha realizado una operación de compensación a término sobre dólares estadounidenses con Banco Hipotecario S.A. Esta operación, con fecha de liquidación 29 de agosto de 2011 y fecha de pago 30 de agosto de 2011, ha sido realizada como cobertura de la posición en moneda extranjera derivada de la emisión del VCP Clase IV.

El monto de dólares compensados a término es de USD 3.000.000, bajo la modalidad de liquidación sin entrega del activo subyacente negociado, sino mediante el pago en pesos de las diferencias de tipos de cambio. Al 31 de marzo de 2011, se reconoció a resultados la suma de \$ 123.769 (Pérdida) con contrapartida del rubro Otros Pasivos.

Este instrumento derivado fue concertado 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.

NOTA 13: **HECHOS POSTERIORES**

La Sociedad ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores la autorización del Programa Global para la Emisión de Obligaciones Negociables no convertibles, por un monto nominal de hasta U\$S 100.000.000, o su equivalente en otras monedas, que a la fecha se encuentra pendiente de autorización por dicho organismo.

Con posterioridad al 31 de marzo de 2011, no se han producido otros hechos, situaciones o circunstancias que incidan o puedan incidir significativamente sobre la situación patrimonial, económica o financiera de la Sociedad, a dicha fecha.

TARSHOP S.A.

Bienes de Uso

Correspondientes al período económico de tres meses
 iniciado el 1° de enero de 2011
 y finalizados el 31 de marzo 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 31.03.11 \$	Neto resultante al 31.12.10 \$	
	Valores al comienzo del ejercicio \$	Aumentos del período/ejercicio \$	Bajas al cierre del período/ejercicio \$	Valores al cierre del período/ejercicio \$	Acumuladas al inicio del período/ ejercicio \$	Del período/ejercicio				Acumuladas al cierre del período/ ejercicio \$
						Alícuota Anual %	Monto (1) \$			
Equipos de cómputos	9.747.321	264.722	-	10.012.043	9.295.011	25	120.247	9.415.258	596.785	452.310
Obra locales alquilados	7.358.143	-	-	7.358.143	6.624.432	12,5	135.026	6.759.458	598.685	733.711
Licencias software	5.937.236	134.451	-	6.071.687	5.457.102	(*)	343.498	5.800.600	271.087	480.134
Sistemas	1.470.583	-	-	1.470.583	1.304.275	25	42.909	1.347.184	123.399	166.308
Muebles y útiles	2.085.457	383.559	-	2.469.016	1.795.519	12,5	55.036	1.850.555	618.461	289.938
Anticipos a proveedores	17.412	-	-	17.412	-	-	-	-	17.412	17.412
Obras en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales al 31.03.11	26.616.152	782.732	-	27.398.884	24.476.339	-	696.716	25.173.055	2.225.829	-
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 período, se muestra en el Anexo H.

(*) Se depreciaron en función de la vida útil estimada de cada software.

Inicialado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 15/04/11
 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 período económico de tres meses
iniciado el 1º de enero de 2011
y finalizado el 31 de marzo 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 31.03.11	Neto resultante al 31.12.10
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Valores al cierre	Acumuladas al inicio del periodo/ejercicio	Alicuota anual %	Del período / ejercicio Monto (1)	Acumuladas al cierre		
Adquisición de activos (Nota 11)	-	15.781.230	15.781.230	-	20	789.061	789.061	14.992.169	-
Total al 31.03.11	-	15.781.230	15.781.230	-	-	789.061	789.061	14.992.169	-
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 15/04/11
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 marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo D

Características de la inversión	31.03.11 \$	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	6.839.103	12.302.461
Certificado de participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie XLIX	5.469.440	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	12.108.456	11.880.099
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXI	10.740.211	10.376.915
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXII	12.921.956	12.657.088
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIII	12.978.611	12.468.944
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIV	18.945.762	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXV	13.677.551	-
Plazos fijos	-	390.441
Fondos comunes de inversión (Anexo G)	59.854	4.060.363
Títulos BONTE 2006 (Anexo G)	67.500	67.500
Provisión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	(6.544.900)	(6.932.724)
Total de inversiones corrientes	87.263.544	101.509.838
Inversiones no corrientes		
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXIV	-	19.408.881
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXV	-	5.415.534
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVI	14.062.851	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVII	14.751.811	-
Participación Fideicomiso Financiero Tarjeta Shopping Serie LXVIII	440.129	-
Provisión por desvalorización de inversiones (Anexo E)	(2.043.846)	(1.656.022)
Total de inversiones no corrientes	27.210.945	23.168.393
Total de inversiones	114.474.489	124.678.231

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 15/04/11
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 período económico de tres meses
iniciado el 1° de enero de 2011
y finalizado el 31 de marzo 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 31.03.11 \$	Saldos al 31.12.10 \$
Deducidas del activo:					
Por riesgo de incobrabilidad o desvalorización de créditos	79.291.134	(1) 16.990.819	(2) (19.575.506)	76.706.447	79.291.134
Para desvalorización de inversiones	8.588.746	-	-	8.588.746	8.588.746
Total	87.879.880	16.990.819	(19.575.506)	85.295.193	87.879.880

- (1) a) \$ 13.055.619 fueron imputados a "Cargo por incobrabilidad" en gastos de comercialización (Anexo H); b) \$ 11.674.032 corresponden al provisionamiento de la cartera de los fideicomisos financieros Series XLIV, L, LVII, LVIII y LIX, los que a que pasaron a integrar la cartera propia de la Sociedad y c) \$ (7.738.832) 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 \$ 5.530.026.
- (2) \$ 11.955.384 corresponden a aplicaciones de la previsión por castigos de cartera morosa y \$ 7.620.122 corresponden a aplicaciones de la previsión del crédito por impuesto diferido.

TARSHOP S.A.

Activos y pasivos en moneda extranjera

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

Anexo G

Rubros	Clase de moneda extranjera	Monto en moneda extranjera	Valor por unidad	31.03.11 \$	31.12.10 \$
Activo Corriente					
Disponibilidades:					
Caja y bancos	U\$S	198.388	(1) 4,052	803.867	834.462
Inversiones:					
Títulos BONTE 2006	U\$S	45.000	(2)	67.500	67.500
Fondos comunes de inversión	U\$S	2.919	(1) 4,052	11.829	11.562
Créditos:					
Depósitos en garantía	U\$S	3.705	(1) 4,052	15.013	14.730
Total Activo Corriente		250.012		898.209	928.254
Activo No Corriente					
Créditos:					
Depósitos en garantía	U\$S	26.040	(1) 4,052	105.514	103.530
Total del Activo No Corriente		26.040		105.514	103.530
Total del Activo		276.052		1.003.723	1.031.784
Pasivo Corriente					
Préstamos bancarios y financieros:					
Deudas a pagar VCP - capital	U\$S	3.012.468	(1) 4,052	12.206.520	11.976.970
Deudas a pagar VCP - interés	U\$S	11.066	(1) 4,052	44.839	46.788
Acreedores varios por leasing	U\$S	3.280	(1) 4,052	13.292	44.138
Total del Pasivo Corriente		3.026.814		12.264.651	12.067.896
Total del Pasivo		3.026.814		12.264.651	12.067.896

(1) Tipo de cambio de referencia del B.C.R.A, vigente al 31.03.11.

(2) Valor de mercado al 31.03.11.

TARSHOP S.A.

Información requerida por el artículo 64 inc. b) de la Ley N° 19.550
 Correspondientes a los períodos económicos de tres meses y de nueve meses
 iniciados el 1° de enero de 2011 y 1° de julio de 2009
 y finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo H

Conceptos	Gastos de			Totales al	Totales al
	Operación	Administración	Comercialización	31.03.11	31.03.10
	\$	\$	\$	\$	\$
Remuneraciones v contribuciones sociales	7.333.216	2.325.620	9.517.153	19.175.989	42.124.378
Beneficios al personal	292.956	92.907	380.203	766.066	1.332.886
Impuesto a los ingresos brutos	-	-	5.931.540	5.931.540	11.765.634
Impuestos y tasas varias	2.543.014	109.453	1.985.550	4.638.017	14.481.274
Honorarios y servicios de terceros	2.528.183	603.745	3.782.840	6.914.768	25.739.350
Honorarios a directores y síndicos	-	776.670	-	776.670	-
Alquileres y expensas	969.865	231.610	1.451.179	2.652.654	6.165.233
Luz, teléfono, correo y otras comunicaciones	1.340.821	320.196	2.006.228	3.667.245	9.192.083
Depreciación de bienes de uso	254.734	60.832	381.150	696.716	4.106.562
Amortización de activos intangibles	288.497	68.896	431.668	789.061	-
Comisiones e intereses	14.328.729	-	-	14.328.729	28.387.055
Papelería y útiles	232.452	55.511	347.811	635.774	2.121.763
Seguros	1.542.576	368.376	2.308.108	4.219.060	4.642.575
Publicidad y propaganda	-	-	6.150.497	6.150.497	10.516.725
Reparación y mantenimiento	241.299	57.624	361.048	659.971	1.070.576
Cargo por incobrabilidad	-	-	13.055.619	13.055.619	28.010.302
Promociones	-	-	762.643	762.643	2.321.630
Diversos	11.240	2.682	16.822	30.744	106.698
Totales al 31.03.11	31.907.582	5.074.122	48.870.059	85.851.763	-
Totales al 31.03.10	73.175.078	15.241.019	103.668.627	-	192.084.724

Inicialado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 15/04/11
 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 marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 (Notas 1 y 2)

Anexo I

	31 de marzo de 2011							31 de diciembre de 2010						
	Inversiones	Créditos (1) y (2)	Cuentas a cobrar Fideicomisos Financieros	Cuentas por pagar	Préstamos bancarios y financieros (4)	Deudas Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550 (2)	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 (2)	Otros pasivos (3)
Sin plazo establecido	59.854	-	-	-	-	-	2.012.700	4.060.363	-	-	-	-	-	2.074.610
Con plazo														
Vencido	22.778.638	28.241.514	-	297.642	-	-	-	29.947.484	14.196.142	-	4.385.003	-	-	-
A vencer														
Hasta tres meses	9.989.861	247.053.892	14.336.064	163.978.528	79.124.347	45.269.453	20.034.060	34.367.425	230.329.092	5.289.981	178.144.741	26.742.198	42.598.010	16.598.558
De tres a seis meses	24.091.062	53.344.975	1.184.915	6.674.720	96.990.172	-	873.286	9.684.677	53.006.779	598.742	7.401.305	55.000.000	-	-
De seis a nueve meses	-	36.137.811	-	-	10.000.000	-	-	23.449.889	36.753.411	2.033.916	323.126	89.368.911	-	5.089.788
De nueve a doce meses	30.344.129	21.778.083	2.840.368	-	20.000.000	-	6.130.197	-	33.629.094	-	80.374	10.000.000	-	-
De uno a dos años	27.210.945	82.092.912	-	-	-	-	-	23.168.393	69.231.761	1.531.713	-	20.000.000	-	-
De más de dos años	-	3.347.976	-	-	-	-	-	-	34.585.715	-	-	-	-	-
Total a vencer	91.635.997	443.755.649	18.361.347	170.653.248	206.114.519	45.269.453	27.037.543	90.670.384	457.535.852	9.454.352	185.949.546	201.111.109	42.598.010	21.688.346
Total con plazo	114.414.635	471.997.163	18.361.347	170.950.890	206.114.519	45.269.453	27.037.543	120.617.868	471.731.994	9.454.352	190.334.549	201.111.109	42.598.010	21.688.346
Total	114.474.489	471.997.163	18.361.347	170.950.890	206.114.519	45.269.453	29.050.243	124.678.231	471.731.994	9.454.352	190.334.549	201.111.109	42.598.010	23.762.956
No devenga tasa	114.474.489	268.043.869	18.361.347	23.710.840	1.999.189	45.269.453	29.050.243	124.287.790	222.622.885	9.454.352	20.322.850	1.326.365	42.598.010	23.378.110
Devenga tasa fija	-	203.500.258	-	147.240.050	196.174	-	-	390.441	244.349.339	-	170.011.699	46.787	-	-
Devenga tasa variable	-	453.036	-	-	203.919.156	-	-	-	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 15,7%.
- (5) Devengan una TNA promedio del 15,02%.

Inicialado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 15/04/11
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 MARZO DE 2011 (Cifras Expresadas en Pesos)

1. Breve comentario sobre las actividades de la Sociedad en el período económico de tres meses al 31 de marzo de 2011.

Datos Particulares del Negocio

La cartera de créditos neta de castigos al 31 de marzo 2011, incluyendo los cupones securitizados, asciende a la suma de \$ 766.626.546, mientras que la cartera total (incluyendo castigos) ascendía a \$ 1.051.814.557, correspondiendo el 31,0% a cartera securitizada a través de los Programas de Fideicomisos Financieros Tarjeta Shopping y Tarshop.

Al 31 de marzo de 2011, la Compañía contaba con 928.000 cuentas de clientes, de las cuales 358.000 se encontraban con saldo, con una deuda promedio de \$ 2.124 por cuenta. Actualmente, los comercios que aceptan la tarjeta de crédito de la Compañía ascendían a más de 49.000, generando más de 1.670.000 transacciones durante el presente período.

2. Estructura patrimonial resumida.

Estructura Patrimonial

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

Rubro	Al 31/03/2011	Al 31/03/2010	Al 31/03/2009
Activo corriente	510.782.030	289.717.261	198.142.162
Activo no corriente	129.869.831	120.656.549	120.111.008
Total	640.651.861	410.373.810	318.253.170
Pasivo corriente	451.385.105	267.656.098	204.415.052
Pasivo no corriente	-	22.627.595	1.364.700
Subtotal	451.385.105	290.283.693	205.779.752
Patrimonio neto	189.266.756	120.090.117	112.473.418
Total	640.651.861	410.373.810	318.253.170

TARSHOP S.A.

RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE MARZO 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 período económico de tres meses al 31 de marzo de 2011 y de los períodos económicos de nueve meses al 31 de marzo de 2010 y 2009:

Rubro	Período de 3 Meses al 31/03/2011	Período de 9 Meses al 31/03/2010	Período de 9 Meses al 31/03/2009
Resultado operativo ordinario	18.051.449	13.402.046	(116.558.721)
Resultados financieros y por tenencia	426.321	1.762.536	333.155
Resultados por participaciones en otras sociedades	-	6.136	(15.318.777)
Otros ingresos y egresos	2.765.610	7.245.752	9.852.308
Resultado neto ordinario	21.243.380	22.416.470	(121.692.035)
Impuesto a las ganancias	-	(2.547.636)	39.870.590
Resultado neto – Ganancia / (Pérdida)	21.243.380	19.868.834	(81.821.445)

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 período económico de tres meses al 31 de marzo de 2011 y de los períodos económicos de nueve meses al 31 de marzo de 2010 y 2009:

Concepto	Período de 3 Meses al 31/03/2011	Período de 9 Meses al 31/03/2010	Período de 9 Meses al 31/03/2009
Fondos generados por/(aplicados a) las actividades operativas	5.194.140	(77.637.605)	(137.594.114)
Fondos (aplicados a) las actividades de inversión	(16.563.962)	(1.668.720)	(2.901.734)
Fondos generados por las actividades de financiación	7.754.129	78.886.947	130.088.528
Total de fondos (utilizados en) el período	(3.615.693)	(419.378)	(10.407.320)

5. Datos estadísticos.

No aplicable.

TARSHOP S.A.

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

6. Índices.

Índices

A continuación se detallan los siguientes índices al 31 de marzo de 2011, 2010 y 2009:

Liquidez	AI 31/03/2011	AI 31/03/2010	AI 31/03/2009
Activo Corriente	510.782.030	289.717.261	198.142.162
Pasivo Corriente	451.385.105	267.656.098	204.415.052
Liquidez	1,13	1,08	0,97

Endeudamiento	AI 31/03/2011	AI 31/03/2010	AI 31/03/2009
Pasivo Total	451.385.105	290.283.693	205.779.752
Patrimonio Neto	189.266.756	120.090.117	112.473.418
Endeudamiento	2,38	2,42	1,83

Solvencia	AI 31/03/2011	AI 31/03/2010	AI 31/03/2009
Patrimonio Neto	189.266.756	120.090.117	112.473.418
Pasivo Total	451.385.105	290.283.693	205.779.752
Solvencia	0,42	0,41	0,55

Inmovilización del Capital	AI 31/03/2011	AI 31/03/2010	AI 31/03/2009
Activo No Corriente	129.869.831	120.656.549	120.111.008
Total del Activo	640.651.861	410.373.810	318.253.170
Inmovilización del Capital	0,20	0,29	0,38

Rentabilidad	AI 31/03/2011	AI 31/03/2010	AI 31/03/2009
Resultado del Período	21.243.380	19.868.834	(81.821.445)
Patrimonio Neto Promedio	144.598.801	111.777.068	66.874.363
Rentabilidad	0,15	0,18	(1,22)

TARSHOP S.A.

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

7. Breve comentario sobre perspectivas futuras para el presente ejercicio de seis meses (irregular)

En el presente período económico de 3 meses, y en el ejercicio económico irregular de 6 meses al 31/12/2010, y en el ejercicio económico de doce meses 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 su sólida estructura patrimonial, considerando los aportes de capital de sus accionistas, los resultados positivos obtenidos, la obtención de nuevos créditos bancarios y la emisión de valores de deuda de corto plazo. 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 relacionados con la cesión y transferencia del 80% del paquete accionario de la Sociedad, a favor de Banco Hipotecario S.A., por parte de Alto Palermo S.A.

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

La Comisión Nacional de Valores a través de las Resoluciones 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.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad se encuentra evaluando los efectos de la adopción de las referidas normas contables, que afectan principalmente a las que refieren aspectos de valuación y de exposición.



Informe de Revisión Limitada

A los Señores Presidente y Directores de

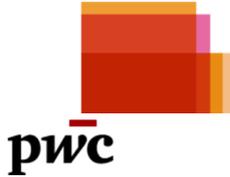
TARSHOP S.A.

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

Domicilio legal: Suipacha 664 – 2º Piso

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. Hemos efectuado una revisión limitada del balance general de TARSHOP S.A. al 31 de marzo de 2011 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los períodos de tres meses y nueve meses terminados el 31 de marzo de 2011 y 2010, y de las notas 1 a 13 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 Entidad.
2. Nuestras revisiones se limitaron a la aplicación de los procedimientos establecidos en la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para revisiones limitadas de estados contables de períodos intermedios que consisten, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados contables y en la realización de indagaciones a personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados contables y su posterior análisis. El alcance de estas revisiones es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados contables bajo examen. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación patrimonial, los resultados de las operaciones, las variaciones en el patrimonio neto y el flujo de efectivo de la Sociedad.
3. En base a la labor realizada y a nuestro examen de los estados contables de TARSHOP S.A. por el ejercicio económico irregular de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2010 sobre los cuales emitimos nuestro informe de fecha 11 de febrero de 2011 sin salvedades, manifestamos que:
 - a) los estados contables de TARSHOP S.A. al 31 de marzo de 2011 y 2010, detallados en el punto 1., preparados de acuerdo con normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de nuestro conocimiento y que, en relación con los mismos, no tenemos observaciones que formular.



Informe de Revisión Limitada (Continuación)

3. (Continuación)

- b) La información comparativa incluida en el balance general y en las notas y anexos complementarios en los estados contables adjuntos, se deriva de los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y 31 de marzo de 2010.

4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) 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 vigentes;
- b) hemos leído la reseña informativa, a excepción del capítulo titulado "Avance en el cumplimiento del plan de implementación NIIF", sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- c) al 31 de marzo de 2011 la deuda de TARSHOP S.A. devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables ascendía a \$ 1.752.410, no existiendo a dicha fecha deuda exigible.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 15 de abril de 2011.

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 artículo 294 de la Ley N° 19.550 hemos efectuado una revisión limitada del Balance General de TARSHOP S.A. al 31 de marzo de 2011 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha y las notas 1 a 13 y anexos A, B, D, E, G, H e I, que los complementan, los que han sido presentados por la Sociedad para nuestra consideración. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad del Directorio de la Sociedad.
2. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren la aplicación de los procedimientos establecidos en la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para revisiones limitadas de estados contables de períodos intermedios, e incluyen la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias y 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 revisión limitada con fecha 15 de abril de 2011, sin observaciones. Una revisión limitada consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos a la información contable y en efectuar indagaciones a los responsables de las cuestiones contables y financieras. El alcance de dicha revisión es sustancialmente menor al de una auditoría de estados contables cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. Por lo tanto no expresamos tal opinión. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración ni comercialización, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio de la Sociedad.
3. Los saldos al 31 de marzo de 2010 que se exponen en los estados contables se presentan a efectos comparativos y fueron revisados por nosotros, quienes emitimos nuestro informe sobre dichos estados contables el 7 de mayo de 2010 sin observaciones.
4. Los saldos al 31 de diciembre de 2010 que se exponen en los estados contables se presentan a efectos comparativos y fueron examinados por nosotros, quienes expresamos una opinión sin salvedades en nuestro informe de fecha el 11 de febrero de 2011.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

5. En base a nuestra revisión con el alcance descripto más arriba, informamos que:
 - a) los estados contables de TARSHOP S.A. al 31 de marzo de 2011, preparados de acuerdo con normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de nuestro conocimiento y que, en relación con los mismos no tenemos observaciones que formular.
 - b) los estados contables mencionados en 1., surgen de registros contables rubricados, llevados en sus aspectos formales de conformidad con las disposiciones legales vigentes;
6. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.
7. 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 cualesquiera de los miembros titulares para firmar en representación de la Comisión Fiscalizadora.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 15 de abril de 2011.

Por Comisión Fiscalizadora

Ricardo Flammini
Síndico Titular