SUPLEMENTO DE PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

relativo al Programa Global de Valores Fiduciarios

"SECUVAL II"

Banco de Valores S.A.
Organizador, Fiduciario y Colocador

Cartasur Cards S. A.

Fiduciante y Administrador

SUPLEMENTO DE PROSPECTO

FIDEICOMISO FINANCIERO CARTASUR XI

por un monto de hasta V/N $ 37.975.198.-

Valores de Deuda Fiduciarios Senior CartaSur XI
Tasa Variable de hasta V/N $ 31.581.427.-

Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI
Tasa Variable de hasta V/N $ 6.393.771.-

INTL CIBSA S.A.
en carácter de Colocador

BANCO DE VALORES S.A.
en carácter de Colocador

BANCO MARIVA S.A.
en carácter de Colocador

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 6 de octubre de 2014

(La portada continúa en la página siguiente)

Los Valores de Deuda Fiduciarios Senior CartaSur XI, los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI (en adelante, conjuntamente, los "Valores Fiduciarios") ofrecidos a través del presente Suplemento de Prospecto son parte de un programa global creado por Banco de Valores S.A. ("Banco de Valores"), en su carácter de organizador, para la titulización de activos por un monto máximo en circulación de hasta V/N $ 500.000.000 o su equivalente en cualquier otra moneda, de fecha 5 de marzo de 2012, denominado *"Secuval II"* (el "Programa"). Los Valores Fiduciarios serán emitidos por Banco de Valores, en su carácter de fiduciario financiero y no a título personal (en tal carácter, el "Fiduciario") del *Fideicomiso Financiero CartaSur XI* (el "Fideicomiso"), constituido de conformidad con el Capítulo IV del Título I la Ley Nº 24.441 (según sus modificaciones, la "Ley 24.441" o la "Ley de Fideicomiso"), el Capítulo IV del Título V de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (según T.O. R.G. 622/13 y sus normas modificatorias y complementarias, las "Normas de la CNV") y el Contrato de Fideicomiso Financiero Modificado y Reformulado de la presente serie, adjunto en el Anexo I al presente (el "Contrato de Fideicomiso"). El pago de los Valores Fiduciarios a los respectivos Beneficiarios, (según se define más adelante), bajo los términos y condiciones previstos en el Contrato Marco para la constitución de Fideicomisos Financieros de fecha 5 de marzo de 2012 del Programa (el "Contrato Marco") y en el Contrato de Fideicomiso, tiene como única fuente de pago el Patrimonio Fideicomitido (según se define más adelante), que consiste, principalmente, en los Créditos (según se define más adelante) originados por CartaSur Cards S.A. ("CartaSur") en carácter de Fiduciante (en tal carácter, el "Fiduciante"), según el caso, transferidos en fideicomiso al Fiduciario, y se realizará sujeto a que el Fiduciario reciba los pagos bajo dichos Créditos conforme a sus términos y condiciones, como consecuencia de la titularidad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitido. Para una descripción gráfica del Fideicomiso remitirse al Anexo II del presente Suplemento de Prospecto.

Este Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso deben leerse junto con el Prospecto de Oferta Pública del Programa de fecha 5 de marzo de 2012 (el "Prospecto del Programa") y el Contrato Marco, cuyas copias se entregarán a los interesados en las sedes sociales del Fiduciario y del Fiduciante sitas en Sarmiento 310 (C1041AAH), Ciudad de Buenos Aires, Argentina, y Sixto Fernandez 124, Lomas de Zamora, Provincia de Buenos Aires, Argentina, respectivamente. También se podrá obtener copias del Suplemento de Prospecto en la siguiente página web de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"): www.cnv.gob.ar. A todos los efectos bajo este Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso, los términos en mayúscula (i) definidos en este Suplemento de Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, tienen los significados que allí se les asigna, y (ii) los no definidos en el presente y definidos en el Prospecto del Programa y el Contrato Marco, tienen los significados que allí se les asignó.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 11 del Capítulo IV del Título V de las Normas de la CNV, se hace constar que las entidades en las que se propone invertir los bienes fideicomitidos no se encuentran sujetas a la Ley Nº 24.083 de Fondos Comunes de Inversión.

El Programa ha sido autorizado por Resolución Nº 16.748 de fecha 16 de febrero de 2012 de la CNV. La oferta pública de los Valores Fiduciarios del Fideicomiso ha sido autorizada por la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva de la CNV con fecha 6 de octubre de 2014. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Suplemento de Prospecto ni en el Prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente Suplemento de Prospecto es responsabilidad de los órganos de administración y de fiscalización del Fiduciante y del Fiduciario, en lo que les atañe y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. El Fiduciario y el Fiduciante manifiestan, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes. Los VDF devengarán intereses a partir del 16 de octubre de 2014.

No obstante, de acuerdo a lo previsto por el artículo 119 de la ley de mercado de capitales N°26.831y el Decreto Reglamentario N°1023/2013, la responsabilidad sobre los datos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto no recae exclusivamente en las personas mencionadas en el párrafo anterior, sino que también es responsabilidad de: (i) las entidades y agentes habilitados en el mercado que participen como organizadores y/o colocadores de los valores negociables quienes serán responsables en la medida en que no hayan revisado diligentemente la información contenida en este Suplemento de Prospecto; (ii) los oferentes de los valores negociables, quienes serán responsables en relación con la información vinculada a los mismos; (iii) las personas que firmen el Suplemento de Prospecto, quienes serán responsables por toda la información incluida en los prospectos registrados por ellos ante la CNV; y (iv) los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto, quienes serán responsables en relación con la información sobre la que han emitido opinión.

LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIOS SENIOR, LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIOS CLASE B CONTARÁN SOLAMENTE CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO BASADA EN UN INFORME DE CALIFICACIÓN DE FECHA 9 DE SEPTIEMBRE DE 2014, BASADO EN INFORMACIÓN PROVISTA A MARZO DE 2014. LA CALIFICACIÓN ASIGNADA PODRÍA EXPERIMENTAR CAMBIOS ANTE VARIACIONES EN LA INFORMACIÓN RECIBIDA. PARA OBTENER LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN LOS INVERSORES PODRÁN COMUNICARSE CON LA CALIFICADORA DE RIESGO. VER CAPÍTULO "CALIFICACIONES DE RIESGO."

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 6 de octubre de 2014 y
debe leerse junto con el Prospecto del Programa de fecha 5 de marzo de 2012.

(Final de la Portada)

ÍNDICE

Página

I. ADVERTENCIA 5

II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN 7

III. SÍNTESIS DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES
DE LOS VALORES FIDUCIARIOS 15

IV. EL ORGANIZADOR Y FIDUCIARIO 25

V. EL FIDUCIANTE. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIANTE. 28

VI. LAS ENTIDADES RECAUDADORAS. EL AGENTE DE
CONTROL Y REVISIÓN Y EL ADMINISTRADOR SUSTITUTO. 36

VII. DESCRIPCIÓN DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS 41

VIII. CUADRO DE ESTIMACIÓN DE PAGOS DE SERVICIOS DE INTERES
Y CAPITAL SOBRE LOS VALORES FIDUCIARIOS 61

IX. AGENTES COLOCADORES. FORMA Y PRECIO DE
SUSCRIPCIÓN. NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS 63

X. TRATAMIENTO IMPOSITIVO 69

ANEXO I: MODELO DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
MODIFICADO Y REFORMULADO. 84

ANEXO II: DESCRIPCIÓN GRÁFICA DEL FIDEICOMISO 156

I. ADVERTENCIA

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

SE HACE CONSTAR QUE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS FUERON ORIGINADOS CON ANTERIORIDAD A LA ENTRADA EN VIGENCIA DE LA COMUNICACIONES "A" N° 5590, 5591, 5592 y 5593 DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO SE ENTREGA ÚNICAMENTE CON EL FIN DE PERMITIR A LOS POTENCIALES INVERSORES EVALUAR LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DESCRIPTOS EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO. EN NINGÚN CASO DEBERÁN SER CONSIDERADOS COMO UNA EVALUACIÓN CREDITICIA O UNA RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR VALORES FIDUCIARIOS POR PARTE DEL FIDUCIANTE, EL FIDUCIARIO, EL ORGANIZADOR O CUALQUIER OTRA ENTIDAD A CARGO DE LA COLOCACIÓN O LA VENTA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ASÍ COMO LA OFERTA Y VENTA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN ALGUNAS JURISDICCIONES PUEDE ESTAR RESTRINGIDA POR LEY. EL FIDUCIANTE, EL FIDUCIARIO, LOS ORGANIZADORES Y LOS COLOCADORES RECOMIENDAN A LAS PERSONAS QUE TENGAN ACCESO A ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO: (I) INFORMARSE SOBRE TALES RESTRICCIONES Y RESPETARLAS, Y (II) EN SU CASO, ABSTENERSE DE COMPRAR LOS VALORES FIDUCIARIOS.

DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 11 DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO V DE LAS NORMAS DE LA CNV, SE HACE CONSTAR QUE LAS ENTIDADES EN LAS QUE SE PROPONE INVERTIR LOS BIENES FIDEICOMITIDOS NO SE ENCUENTRAN SUJETAS A LA LEY Nº 24.083 DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.

TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLE LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO Y SOBRE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, INCLUYENDO LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INHERENTES A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS. EL FIDEICOMISO PODRÁ ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETO AL PAGO DE IMPUESTOS SEGÚN LA LEGISLACIÓN APLICABLE. LOS VALORES FIDUCIARIOS

PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA, Y DICHA AUTORIZACIÓN SEA MANTENIDA.

PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE CIERTOS RIESGOS A SER CONSIDERADOS POR LOS EVENTUALES INVERSORES PARA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS, VÉASE EL CAPÍTULO II "CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN" DEL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO. EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO SERÁ PUESTO A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSOR POR EL FIDUCIARIO EN SU DOMICILIO SITO EN SARMIENTO 310º (C1041AAH), CIUDAD DE BUENOS AIRES, ARGENTINA, Y POR EL FIDUCIANTE EN SU DOMICILIO SITO EN SIXTO FERNANDEZ 124, LOMAS DE ZAMORA, PROVINCIA DE BUENOS AIRES, ARGENTINA, DE LUNES A VIERNES EN HORARIO BANCARIO.

LOS LIBROS Y DOCUMENTACIÓN LEGAL Y CONTABLE DEL FIDEICOMISO SE ENCUENTRAN EN EL DOMICILIO DEL FIDUCIARIO INDICADO ANTERIORMENTE.

EL FIDUCIANTE INFORMA QUE EL NÚMERO DE TELÉFONO DE SU REPRESENTANTE ES 4239-3200 Y SU CORREO ELECTRÓNICO ES MMONTES@CARTASUR.COM.AR (ATENCIÓN: SRA. MIRTA MONTES / MAGDALENA MENDEZ / PABLO VILAR). EL FIDUCIARIO INFORMA QUE EL NÚMERO DE TELÉFONO DE SU REPRESENTANTE ES 4323-6912/6927, SU NÚMERO DE FACSÍMILE ES 4323-6918 Y SU CORREO ELECTRÓNICO ES INFO@BANVAL.SBA.COM.AR (ATENCIÓN: CYNTHIA SILEO).

II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

Los potenciales compradores de los Valores Fiduciarios deben analizar cuidadosamente toda la información contenida en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto del Programa, y tomar en cuenta, entre otras cosas, las cuestiones enunciadas más adelante junto con las enunciadas en el Prospecto del Programa al considerar la adquisición de los Valores Fiduciarios que se ofrecen bajo el Fideicomiso. Deben asegurarse que entienden las características de los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios, así como el alcance de su exposición al riesgo en caso de realizar su inversión. Teniendo en cuenta sus propias circunstancias y condición financiera, deben tomar todos los recaudos que razonablemente estimen necesarios antes de realizar su inversión.

Los potenciales compradores de los Valores Fiduciarios deberán considerar cuidadosamente toda la información, en particular las consideraciones de riesgo para la inversión contenida en el Prospecto del Programa, en este Suplemento de Prospecto, en el Contrato Marco y en el Contrato de Fideicomiso, y, especialmente, lo siguiente:

1. Factores de Riesgo Relacionados con los Valores Fiduciarios

1.1. Derechos que otorgan los Valores Fiduciarios

Los fondos generados por el Patrimonio Fideicomitido constituyen la única fuente de pago para los inversores.
Por lo tanto, si el flujo de fondos y cualquier otro producido recibido respecto del Patrimonio Fideicomitido no fuera suficiente para pagar los Valores Fiduciarios bajo esta Serie, ni el Fiduciario, ni sus Agentes designados, ni el Fiduciante estarán obligados a emplear sus propios bienes para pagar dichos Valores Fiduciarios.
El Fiduciario no asume ni asumirá obligación ni garantía alguna respecto del Patrimonio Fideicomitido, excepto aquellas obligaciones que le imponen la Ley de Fideicomiso y el Contrato de Fideicomiso, respecto de la adquisición, conservación, cobro y realización del Patrimonio Fideicomitido.

1.2. Liquidez del mercado

Si bien el Fiduciario ha obtenido autorización de oferta pública para negociar los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente y se ha solicitado su listado en la BCBA, no se puede garantizar un mercado líquido para los Valores Fiduciarios, por lo cual se recomienda a los potenciales inversores analizar ese factor antes de realizar su inversión.

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

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

2. Factores de Riesgo Relacionados con los Créditos

2.1. Riesgo por el cobro de los Créditos

La inversión en los Valores Fiduciarios puede verse afectada por situaciones de mora o incumplimiento en el pago de los Créditos, su ejecución judicial o pérdida neta. Las tasas reales de mora, ejecución y pérdidas de los Créditos pueden variar y verse afectadas por numerosos factores. Dichos factores incluyen, pero no se limitan a, cambios adversos en las condiciones generales de la economía argentina, cambios adversos en las condiciones económicas regionales, inestabilidad política, aumento del desempleo, y pérdida de nivel del salario real y riesgos legales vinculados a normas que afecten los derechos del acreedor. Estos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas.

2.2. Dependencia de la actuación de CartaSur como Fiduciante y Administrador de los Créditos y de las Entidades Recaudadoras.

Conforme la delegación efectuada por el Fiduciario en el Artículo 2.5 del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante actuará como administrador y agente de cobro de los Créditos (el "Administrador"), quedando la cobranza de las cuotas de estos Créditos a cargo del Administrador, o pudiendo éstas ser canceladas por los respectivos Deudores mediante su pago en aquella cuenta que indique por escrito el Fiduciario. Asimismo, el Administrador podrá delegar la recaudación de la cobranza de los Créditos en agentes (incluyendo Rapipago, Pago Fácil y aquellos similares que designen en el futuro de conformidad con el Fiduciario y mediante notificación a la CNV, las "Entidades Recaudadoras"), a los cuales el Fiduciante procederá en su caso a notificar la creación del Fideicomiso. El incumplimiento de las funciones correspondientes a la cobranza regular de los Créditos por parte del Administrador de los Créditos puede perjudicar o retrasar la percepción de las cuotas de los Créditos y resultar en pérdidas respecto de los Créditos, y consecuentemente, en pérdidas para los inversores. Sin perjuicio de ello, se prevé la actuación de Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (Tarjeta Plata) como Administrador Sustituto para el caso que el Administrador renuncie o sea removido de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso pudiendo contratar, en caso de que lo considere necesario, una entidad especializada para prestar el respectivo servicio de administración.

Asimismo, existe el riesgo que ni bien los fondos sean acreditados en la/las cuentas de CartaSur por parte de las Entidades Recaudadoras respectivas, un embargo, concurso u otra medida o acción judicial impidan el débito de dichas cuentas a favor de la cuenta del Fideicomiso, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores Fiduciarios podría verse perjudicado.

Para un mayor análisis en la operatoria de cobranza de los Créditos en particular ver el Capítulo VII. "Descripción de los Créditos Fideicomitidos" del presente Suplemento de Prospecto.

2.3. Inexistencia de garantías o privilegios en el cobro de los Créditos

Los Créditos emanados de la actividad comercial del Fiduciante tienen carácter quirografario y por tanto no gozan de privilegio alguno.

El Fiduciante no ha constituido ninguna garantía sobre los Créditos ni ha garantizado el cobro de los mismos. Los Pagarés han sido endosados a favor del Fiduciario con "Endoso sin Recurso", es decir, que el Fiduciante, endosante de los pagarés, no será responsable por su falta de pago no pudiendo el Fiduciario accionar en su contra para cobrar los documentos que solo serán exigibles contra los libradores.

La solvencia de los deudores de los Créditos no se encuentra garantizada. En caso de incumplimiento por parte de los deudores a las obligaciones asumidas bajo los Créditos, el Fiduciario podrá iniciar reclamos judiciales o extrajudiciales, persiguiendo el cobro de los Créditos contra sus deudores, con más los intereses, gastos y costas pertinentes, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto por el Artículo 6 de la Ley Nº 24.441. El inicio de tales procedimientos judiciales genera la obligación de abonar en concepto de tasa de justicia una suma equivalente a un porcentaje del monto reclamado, el que varía de acuerdo a la jurisdicción de que se trate. La tasa de justicia deberá ser soportada por el Fideicomiso en su carácter de demandante. Adicionalmente, dicho procedimiento judicial podría eventualmente generar la necesidad de pago de los honorarios, costos y costas derivados del proceso. El Fiduciario no puede garantizar que el pago de dicha tasa, o eventualmente de los honorarios, costos y costas antedichos no produzca una alteración en el flujo de fondos esperado por los inversores bajo el Fideicomiso.

El proceso de originación de los Créditos y cobranzas de CartaSur deberá ser cuidadosamente evaluado por los posibles inversores en Valores Fiduciarios, en cuanto se prevé que las cobranzas continuarán siendo efectuadas por éste como Administrador y las Respectivas Entidades Recaudadoras, una vez que los Créditos sean transferidos al Fideicomiso.

2.4. Mejoramiento del crédito de los Valores Fiduciarios

Si bien la subordinación resultante de la emisión de los VDFB se propone mejorar la posibilidad de cobro de los VDFS, y la posibilidad de cobro de los Valores Fiduciarios se haya mejorada por la cesión fiduciaria de Créditos por un saldo de capital equivalente a, que equivale a veces el valor nominal de los Valores de Deuda Fiduciarios, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los Créditos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante dicha subordinación. En el caso de que las pérdidas netas excedan el nivel de subordinación, los pagos de los VF se verían perjudicados.

2.5. Aplicación de disposiciones legales imperativas de protección al trabajador y a jubilados y pensionados

Los deudores de los Créditos son generalmente empleados en relación de dependencia. Aun cuando éstos mantuvieran su nivel salarial, existen disposiciones legales imperativas que impiden el embargo de las remuneraciones por encima de un porcentaje determinado. Ello limita la capacidad de recupero de los Créditos en mora, lo que eventualmente dañaría la posibilidad de cobro de los Valores Fiduciarios en tiempo y forma.

2.6. Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor

La Ley de Defensa del Consumidor Nº 24.240 y normas complementarias y/o modificatorias (la "Ley de Defensa del Consumidor") establece un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor. La Ley de Defensa del Consumidor no define su aplicación general a la actividad financiera, pero sí contiene disposiciones particulares que podrían sostener tal criterio, como lo ha entendido en diversos precedentes la jurisprudencia.
No puede asegurarse que en el futuro la jurisprudencia judicial y la administrativa derivada de la intervención de la Secretaría de Industria y Comercio de la Nación no incremente el nivel de protección de los deudores de los Créditos, lo que podría dificultar su cobranza, y en consecuencia, la posibilidad de cobro de los inversores.

2.7. Reducción judicial de las tasas de interés de los Créditos

Los Créditos, conforme a las prácticas del mercado, determinan la acumulación de una tasa de intereses moratorios acumulables a los intereses compensatorios pactados.
El Fiduciante ha determinado la tasa de interés de los Créditos sobre la base de la evaluación del riesgo crediticio y demás prácticas habituales del mercado.
Existen normas generales del ordenamiento jurídico en base a las cuales los jueces, a pedido de parte o de oficio, pueden modificar las tasas de interés acordadas por las partes respecto de los Créditos.

Cabe mencionar que la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, en los autos "Calle Guevara, Raúl (Fiscal de Cámara) s/ Revisión de Plenario" de fecha 25 de agosto de 2003 modificó parcialmente la doctrina plenaria sentada en los autos "Uzal S.A. c/ Moreno s/ Ejecutivo (2 de agosto de 1991), y entre sus disposiciones, estableció que: "Además de los supuestos establecidos explícitamente en el texto positivo de la Ley, no corresponde en otros casos la capitalización de intereses devengados por un crédito cuyo obligado se encuentre en mora". Sin perjuicio de ello, debe tenerse en cuenta que otras jurisdicciones en las cuales podrían suscitarse cuestionamientos judiciales en relación con los préstamos personales, no se encuentran sujetas al mencionado plenario, por lo que podrían eventualmente emitirse distintas interpretaciones al respecto.

De ocurrir la disminución judicial de intereses, la consecuente disminución del flujo de fondos de los Créditos podría perjudicar la posibilidad de cobro de los inversores.

2.8. Riesgos derivados de la cancelación no prevista de los Créditos

Por circunstancias diferentes, los deudores de los Créditos pueden cancelarlos o precancelarlos. La cancelación o precancelación que exceda los niveles esperables puede afectar el rendimiento esperado de los Valores Fiduciarios.
Existen diversos factores que afectan la tasa de cancelación, incluyendo a las transferencias laborales, el desempleo o las decisiones de administración de recursos.

3. Factores de riesgo relacionados al cuestionamiento de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) a la colocación por oferta pública

Existe cierto grado de incertidumbre respecto de la interpretación de la AFIP en relación con el cumplimiento del requisito de colocación por oferta pública a fin de obtener beneficios impositivos. Sin perjuicio de la obtención de la oferta pública de la CNV, los Colocadores (según se define más adelante) realizarán los esfuerzos de colocación descriptos en el Capítulo IX del presente Suplemento a fin de cumplir con lo previsto en las Normas de la CNV. No obstante, no puede asegurarse que en el futuro la AFIP pueda considerar que no se ha cumplido con los requisitos necesarios para cumplir con el requisito de colocación por oferta pública, en cuyo caso los Valores Fiduciarios perderían los beneficios impositivos.

4. Reclamos en relación con supuestas deudas por impuesto de sellos

Recientemente, las autoridades impositivas de la Provincia de Misiones han propiciado una interpretación extensiva respecto de la aplicabilidad del impuesto de sellos, al asumir la potencial capacidad de suscripción de los valores fiduciarios emitidos bajo un fideicomiso, por parte de la población de dicha provincia y, a partir de ello se determina su base imponible utilizando la proporción que surge del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas practicado por el INDEC en el año 2010. En este sentido, se determinó una deuda equivalente al 1% sobre el 2,66% del monto de cada fideicomiso (porcentaje éste en el que participa la

población misionera sobre el total de la población del país), con más intereses y multa. Sobre la base de dicha interpretación, estas autoridades impositivas han iniciado reclamos contra diversos fideicomisos financieros persiguiendo el cobro del impuesto de sellos. Asimismo, otras provincias también han realizado determinaciones de oficio por supuestas deudas de impuestos de sellos en relación con la constitución de fideicomisos financieros y no es posible descartar que más provincias o la Ciudad de Buenos Aires realicen la misma interpretación al respecto u obtengan embargos u otras medidas cautelares en relación a dicha pretensión.
Esto ha motivado que distintas asociaciones que nuclean fiduciarios y bancos soliciten a dichas autoridades impositivas que se revise tal interpretación. Asimismo, los fiduciarios de ciertos fideicomisos financieros afectados interpusieron en agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN") con la finalidad de revocar los actos administrativos que constituyen las mencionadas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia de Misiones, fundado ello en su irrazonabilidad y violación de la Constitución Nacional y normativa de carácter federal.

El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, ordenando a la Provincia de Misiones a que se abstenga de aplicar el impuesto de sellos respecto de los fideicomisos indicados en dicha causa. Si bien la medida cautelar de la CSJN es favorable a los fideicomisos, la misma no constituye una sentencia definitiva y la Provincia de Misiones podría continuar con su pretensión recaudatoria, ya que la medida cautelar no es definitiva y no posee efecto erga omnes sino limitados a los fideicomisos por los cuales se ha demandado.

Sin perjuicio de ello no puede asegurarse que dichos reclamos no generen mayores obligaciones a cargo de los fideicomisos financieros y/o el dictado de embargos u otras medidas cautelares respecto de cuentas fiduciarias de los fideicomisos financieros, incluido el presente Fideicomiso.

5. Factores económicos y políticos argentinos y mundiales

Los potenciales inversores deberán considerar, antes de efectuar su inversión, que no es posible ofrecer garantía alguna de que los acontecimientos futuros en la economía argentina y las políticas gubernamentales y fiscales vinculadas con ellos, no puedan tener un efecto adverso sobre los Valores Fiduciarios.

Luego de la crisis 2001/2002 la economía argentina inició su camino a la estabilidad y comenzó la recuperación de la economía. No obstante, como consecuencia de la situación macroeconómica y política, el crecimiento económico podría no ser sostenible. La economía sigue reflejando bajo porcentaje de inversiones respecto del PBI, contracción del saldo de la balanza comercial, crecimiento acelerado de la inflación e incertidumbre en el marco regulatorio, la limitación en el financiamiento internacional, y el crecimiento en la deuda soberana, y el agravamiento de la misma ante la sentencia adversa de los tribunales de New

York respecto acreedores internacionales que no formaron parte del Canje de la deuda (holdouts). La situación judicial en los tribunales de Estados Unidos ha tenido un efecto negativo sobre la Argentina, como así también la de reingresar a los mercados de capitales internacionales y podrían continuar afectado negativamente su accionar en tal sentido. Asimismo, las demandas presentadas contra el país por acreedores que no participaron de los canjes podrían resultar en el pronunciamiento de sentencias significativas en contra del Gobierno y en la traba de embargos o la imposición de medidas cautelares referidas a los activos de la Argentina.

Según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) durante el año 2012 la inflación - índice de precios al consumidor (IPC)- ascendió al 10,8%. No obstante, las cifras oficiales e información del INDEC y otros organismos oficiales respecto de indicadores macroeconómicos difieren significativamente de estudios efectuados por analistas, entidades y organismos no vinculados con el gobierno argentino, quienes estiman que la inflación fue marcadamente superior. Dichos estudios privados han sido cuestionados por el gobierno y en algunos casos se les ha aplicado multas que a su vez han sido apeladas ante el poder judicial.
No se puede garantizar que no se dicten nuevas normas que modifiquen la situación imperante o que se adopten nuevas políticas que puedan afectar los derechos de los Tenedores de los Valores Fiduciarios o que influyan negativamente la operatoria del Emisor, el Fiduciante o el pago de los Valores Fiduciarios.

Los mercados de títulos y financieros de la Argentina están influenciados por las condiciones de otros mercados internacionales. Si bien las condiciones económicas varían de país a país, la percepción por parte de los inversores de los hechos que se producen en un país puede afectar sustancialmente la entrada de capital a otros países, y los títulos de emisores de otros países. La economía argentina sufre el impacto de sucesos que se producen en las economías de sus principales socios regionales y puede verse afectada por sucesos de economías desarrolladas que sean socios comerciales o que impacten en la economía internacional, incluidas las fluctuaciones en las tasas de interés en economías desarrolladas (como las que surgen de los cambios en la tasa de fondos federales de la Reserva Federal de los Estados Unidos), que podrían afectar el flujo de capital en mercados emergentes como Argentina.

Asimismo, la economía argentina puede verse afectada por hechos ocurridos en economías desarrolladas que son socios comerciales o que afectan la economía global, tales como el actual efecto negativo de la reciente crisis financiera internacional y la marcada desaceleración y, en ciertos casos recesión económica que actualmente afecta a los países más desarrollados. En este sentido, los mercados financieros de dichos países se vieron afectados por condiciones de volatilidad, iliquidez y falta de crédito, generando marcadas caídas en los principales índices bursátiles. A pesar de diversas acciones tomadas por dichos países, y algunos signos de recuperación en su economía y en sus mercados financieros y bursátiles, la evolución futura de los mercados internacionales y la economía en general resulta incierta.

6. Factores de riesgo relacionados con las Entidades Financieras

Las entidades financieras potenciales inversoras de los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente deberán considerar que el BCRA tiene facultades para determinar los criterios de la valuación de los Valores Fiduciarios ofrecidos y requerir la constitución de previsiones contables aplicables conforme la propia normativa del BCRA. No puede asegurarse que el actual modelo de previsiones no sea modificado en el futuro.

Asimismo, cabe aclarar que la Comunicación "A" 5496 del BCRA de fecha 15 de noviembre de 2013 y sus normas modificatorias y complementarias establecen las normas sobre fraccionamiento del riesgo crediticio, acreencias respecto de carteras de activos, y relación para los activos inmovilizados y otros conceptos, las cuales deberán ser especialmente tenidas en cuenta por las entidades financieras que adquieran Valores Fiduciarios.

7. Factores de riesgo que pueden afectar a las Compañías de Seguros.

Las Compañías de Seguros potenciales inversoras de los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente deberán considerar que la Superintendencia de Seguros de la Nación ("SSN") tienen facultades para determinar los porcentajes del activo de los fondos administrados por las mismas que pueden invertirse en los Valores Fiduciarios ofrecidos en el marco del Artículo 35 de la Ley N° 20.091. No puede asegurarse que el actual modelo de requisitos de inversiones no sea modificado en el futuro y que los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente cumplan con esos requisitos.

III. SÍNTESIS DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

Esta síntesis está condicionada en su totalidad por, y se encuentra sujeta a, la información detallada en las demás secciones de este Suplemento de Prospecto, en el Prospecto del Programa y en el Contrato de Fideicomiso. La siguiente es solamente una breve reseña, y debe leerse, en relación con cualquiera de los Valores Fiduciarios, junto con el Prospecto del Programa, el Contrato Marco, el Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso.

Los Valores Fiduciarios emitidos bajo la presente Serie están sujetos a los siguientes términos y condiciones:

Programa:	Secuval II.
Serie:	Fideicomiso Financiero CartaSur XI.
Monto de la emisión:	El monto de la emisión será por un V/N de hasta $ 37.975.198 (Pesos treinta y siete millones novecientos setenta y cinco mil ciento noventa y ocho).
Fiduciario:	Banco de Valores S.A., en su condición de fiduciario financiero del Fideicomiso Financiero CartaSur XI y no a título personal.
Fiduciante:	CartaSur Cards S.A.
Emisor:	El Fiduciario.
Fideicomisario	CartaSur Cards S.A., o el o los beneficiarios residuales del Fideicomiso, según el caso, al momento de su extinción.
Colocadores:	Banco de Valores S.A., INTL CIBSA S.A., Banco Mariva S.A. y/o cualquier entidad autorizada a tal efecto para desempeñarse como Colocador, designada conforme el Contrato de Colocación y demás agentes habilitados.
Sub-colocadores:	Son las entidades habilitadas para operar en forma exclusiva en un determinado mercado de valores, excepto los Colocadores, que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley 26.831 y complementarias, que hayan sido designados por los Colocadores, y que haya

	prestado consentimiento a los términos y condiciones del Contrato de Colocación.
Administrador:	CartaSur Cards S.A.
Administrador Sustituto:	Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (Tarjeta Plata).
Custodio:	Banco de Valores S.A.
Organizador:	Banco de Valores S.A.
Auditores Externos:	Lisicki Litvin & Asociados
Agente de Control y Revisión:	Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión Titular, y Víctor Lamberti, Guillermo A. Barbero, y Luis A Dubiski, en carácter de Agentes de Control y Revisión Suplentes. Todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A. y su datos se encuentran especificados en el Capítulo VI, apartado 2, del presente.
Entidades Recaudadoras:	Gire S.A. (Rapipago), Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil) y Banelco S.A. (pagomiscuentas).
Relaciones Económicas y jurídicas entre el Fiduciario y el Fiduciante y el Administrador Sustituto:	A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, no existen relaciones económicas ni jurídicas entre Banco de Valores S.A., Cartasur Cards S.A. y el Administrador Sustituto, a excepción de la que mantienen respectivamente en relación con el Fideicomiso Financiero CartaSur IX y X.
Activos Fideicomitidos:	El Patrimonio Fideicomitido estará integrado por: (i) los Créditos (entendiéndose como tales a los préstamos personales otorgados por el Fiduciante, conforme su término es definido en el Contrato de Fideicomiso) por un monto total de $ 75.215.600 (Pesos setenta y cinco millones doscientos quince mil seiscientos); equivalente a un saldo de capital de $ $ 40.273.186 (Pesos cuarenta millones doscientos setenta y tres mil ciento ochenta y seis), cuyo vencimiento teórico comienza a operar en noviembre de 2014. La propiedad fiduciaria fue cedida por el Fiduciante al Fiduciario de

	conformidad con el Contrato de Fideicomiso Financiero, identificados en el Anexo I del Contrato de Fideicomiso Financiero Modificado y Reformulado, y junto con todos los pagos por capital e intereses compensatorios y punitorios; (ii) los fondos en efectivo que sean transferidos al Fiduciario con posterioridad, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; (iii) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y, otros activos y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores; (iv) todos los derechos del Fideicomiso sobre las Cuentas Fiduciarias y los Fondos de Reserva; y (v) todos los fondos derivados de la inversión de los Fondos Líquidos.
Clases:	El Fideicomiso Financiero CartaSur XI, constará de Valores de Deuda Fiduciarios Senior CartaSur XI, (los "Valores de Deuda Fiduciarios Senior" o "VDFS"), los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI (los "Valores Fiduciarios Clase B" y junto con los VDFS, los "Valores Fiduciarios"). Los VDFS tendrán derecho de preferencia de cobro sobre los VDFB.
Monto de la emisión de Valores de Deuda Fiduciarios Senior:	$ 31.581.427 (Pesos treinta y un millones quinientos ochenta y un mil cuatrocientos veintisiete), es decir, aproximadamente el 83,2% del Monto de la emisión.
Monto de la emisión de Valores de Deuda Fiduciarios Clase B:	$ 6.393.771 (Pesos seis millones trescientos noventa y tres mil setecientos setenta y uno), es decir, aproximadamente el 16,8% del Monto de la emisión.
Moneda:	Pesos.
Valor nominal:	Cada Valor Fiduciario tendrá un valor nominal de $ 1 (un Peso), siendo el monto mínimo negociable de $ 1 (un Peso) y, a partir de dicho monto mínimo negociable, cada Valor Fiduciario podrá ser negociado por montos que sean múltiplos de $ 1 (un Peso).
Interés de los Valores	Los pagos de interés sobre los Valores Fiduciarios se

Fiduciarios: efectuarán en cada Fecha de Pago en forma mensual vencida, conforme al orden de prelación descripto en el Artículo 4.1 del Contrato de Fideicomiso.

Los VDFS devengarán un interés equivalente a la Tasa de Referencia de los VDFS (según se define más adelante), el cual será aplicable sobre las sumas de capital de los VDFS (calculado sobre la base de un año de 360 días para cada Período de Devengamiento de Intereses, incluyendo el primer día pero excluyendo el último). La Tasa de Referencia de los VDFS será calculada mensualmente por el Fiduciario con una anticipación suficiente a cada Fecha de Pago, de acuerdo a la normativa vigente.

La Tasa de Referencia de los VDFS no podrá ser inferior al 24% nominal anual y se aplicará esta tasa en caso que a la fecha de su cálculo, la Tasa de Referencia de los VDFS sea inferior a dicho valor mínimo. La Tasa de Referencia de los VDFS no podrá ser superior al 31,5% nominal anual y se aplicará esta tasa en caso que a la fecha de su cálculo, la Tasa de Referencia de los VDFS sea superior a dicho valor máximo.

La "Tasa de Referencia de los VDFS" es la Tasa BADLAR Bancos Privados (según se define más adelante), correspondiente al promedio aritmético de la serie diaria de dicha tasa durante el Período de Devengamiento de Intereses de cada Fecha de Pago, más un adicional de 300 puntos básicos.

La "Tasa BADLAR Bancos Privados" es la tasa promedio en Pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio diario de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días.
En caso que el BCRA suspenda la publicación de la Tasa BADLAR Bancos Privados, se tomará en reemplazo a (i) la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA, o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los cinco (5) primeros bancos privados

según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA.

Los VDFB devengarán un interés equivalente a la Tasa de Referencia de los VDFB (según se define más adelante), el cual será aplicable sobre las sumas de capital de los VDFB (calculado sobre la base de un año de 360 días para cada Período de Devengamiento de Intereses, incluyendo el primer día pero excluyendo el último). La Tasa de Referencia de los VDFB será calculada mensualmente por el Fiduciario con una anticipación suficiente a cada Fecha de Pago, de acuerdo a la normativa vigente.

La Tasa de Referencia de los VDFB no podrá ser inferior al 26% nominal anual y se aplicará esta tasa en caso que, a la fecha de su cálculo, la Tasa de Referencia de los VDFB sea inferior a dicho valor mínimo. La Tasa de Referencia de los VDFB no podrá ser superior al 34% nominal anual y se aplicará esta tasa en caso que, a la fecha de su cálculo, la Tasa de Referencia de los VDFB sea superior a dicho valor máximo.
La "Tasa de Referencia de los VDFB" es la Tasa BADLAR Bancos Privados, correspondiente al promedio aritmético mensual de la serie diaria de dicha tasa, durante el Período de Devengamiento de Intereses de cada Fecha de Pago, más un adicional de 500 puntos básicos.
La Tasa de Referencia de los VDFS y VDFB será calculada mensualmente por el Fiduciario en cada Fecha de Pago.
Los intereses de los Valores Fiduciarios serán pagaderos, en forma mensual vencida en cada Fecha de Pago, conforme al orden de prelación establecido en el apartado (a), (b)(i) o (b)(ii) del Artículo 4.1 del Contrato de Fideicomiso, según fuere el caso. La falta de pago en cualquier Fecha de Pago de los Servicios de intereses de Valores Fiduciarios por insuficiencia de fondos del Fideicomiso, no constituirá un evento de incumplimiento bajo el Contrato.

Período de Devengamiento: Es i) para los VDFS, el período transcurrido durante el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de

Servicios, excepto para el primer periodo de devengamiento que será desde la Fecha de Liquidación hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días); y ii) para los VDFB, el primer Período de Devengamiento de Intereses se computará desde la Fecha de Liquidación hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios. Para los restantes períodos, se computará el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días).

Período de Cobranza: Es el período de tiempo comprendido entre el día 16 de cada mes y el día 15 del mes siguiente. Para la primera Fecha de Pago de Servicios se considerará la cobranza comprendida desde la Fecha de Corte hasta el día 15 de noviembre de 2014.

Fecha de Pago: Es el vigésimo quinto (25º) día de cada mes calendario, comenzando en el mes de noviembre de 2014. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores derecho a reclamar interés alguno.

Fecha de Corte: Es el día 11 de junio de 2014.

Forma: Los Valores Fiduciarios estarán representados por certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores"). Los Tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Tenedores.

Fecha de Liquidación: Es el día en que el Fiduciario deba recibir de los Colocadores el importe correspondiente a la suscripción de los Valores Fiduciarios, dentro de las setenta y dos (72) horas de finalizado el Período de Colocación, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores

	Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA") y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.
Fecha de Emisión:	Es el día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la BCBA y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.
Vencimiento Declarado:	El plazo de los Valores Fiduciarios vencerá a los trescientos sesenta y cinco (365) días de la Fecha de Corte.
Fecha de Cierre del Ejercicio:	Es el día 31 de diciembre.
Fecha de Cierre:	Es el día de suscripción del Contrato de Fideicomiso.
Destino de los fondos:	El producido de la colocación de los Valores Fiduciarios, netos de los Gastos Iniciales del Fideicomiso y las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Garantía y Fondo de Liquidez, en su caso, será destinado al rescate de los Valores Fiduciarios Iniciales, de conformidad con el orden de prelación establecido en el Artículo 3.4 del Contrato de Fideicomiso.
Oferta pública, listado y negociación:	Los Valores Fiduciarios cuentan con oferta pública en la Argentina y podrán listarse y negociarse en la BCBA y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"), respectivamente, o en cualquier otra bolsa o mercado de Argentina o del exterior que oportunamente se determine.
Colocación:	Los Valores Fiduciarios serán ofrecidos por oferta pública en la República Argentina, en los términos de la Ley Nº 26.831 y su Decreto Reglamentario N° 1023/2013, las Normas de la CNV y otras normas aplicables. El procedimiento de colocación de los Valores Fiduciarios se encuentra descripto en el Capítulo IX de este Suplemento de Prospecto, al cual nos remitimos. El período de colocación será de no menos de 5 (cinco) Días Hábiles bursátiles (el "Período de Colocación"), pudiendo ser suspendido, modificado o prorrogado por

los Colocadores, previa aprobación del Fiduciante y previa notificación al Fiduciario, debiendo comunicar el Fiduciario dicha circunstancia a la CNV, al MAE y a la BCBA. Como mínimo, los primeros cuatro (4) Días Hábiles serán afectados a la difusión, mientras que durante el quinto Día Hábil tendrá lugar la licitación pública.

Calificación de Riesgo: Los Valores de Deuda Fiduciarios Senior y los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B han sido calificados por Fix SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo mediante el informe de fecha 9 de septiembre de 2014, como "A1+ (arg)" y "A1(arg)", respectivamente.

Definiciones:

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

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación otorgada podrá ser modificada en cualquier momento. El informe de calificación se emitió con fecha 9 de septiembre de 2014 basado en información provista a marzo de 2014 y podría experimentar cambios ante variaciones en la información recibida. Para obtener el informe de calificación y sus actualizaciones podrá

consultarse la página Web de la CNV www.cnv.gob.ar o directamente a Fix SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo al (54) 11- 5235 8100.

Resoluciones Sociales

Los términos y condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios y del Contrato de Fideicomiso han sido aprobados por el Directorio del Fiduciante en sus reuniones de fechas 7 de marzo de 2014 y 1° de julio de 2014 y por el Directorio del Fiduciario en su reunión de fecha 8 de abril de 2014.

Transparencia del Mercado de Capitales

La Ley N° 26.733, que fuera sancionada el 22 de diciembre de 2011 y promulgada por el Poder Ejecutivo de la Nación el 27 de diciembre de ese mismo año, introdujo modificaciones en el Código Penal Argentino, con la intención de penar conductas vinculadas a la transparencia del mercado de capitales, entre otras cosas. Dicha reforma sanciona la manipulación de precios mediante el falseamiento de información, el ofrecimiento de valores negociables o instrumentos financieros mediando ocultamiento de información veraz relevante. Por otra parte, se reprime el uso de información privilegiada con penas que alcanzan hasta los ocho años de prisión y la intermediación financiera sin autorización emitida por la autoridad de supervisión competente. Dichas normas resultan aplicables en relación con la oferta, adquisición y negociación de los Valores Fiduciarios.

Normativa aplicable para la suscripción e integración de los Valores Fiduciarios con fondos provenientes del exterior

Existen restricciones cambiarias en la legislación aplicable vigente, incluyendo respecto de la suscripción e integración de Valores de Deuda Fiduciaria con fondos proveniente del exterior. Se sugiere a los potenciales inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa del Decreto N° 616/2005, la Resolución 637/2005 y sus normas reglamentarias, complementarias y modificatorias, en especial la normativa emitida por el BCRA, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Centro de Documentación e Información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas www.infoleg.gob.ar o del BCRA www.bcra.gov.ar, según corresponda.

Normativa sobre Encubrimiento y Lavado de Activos de Origen Delictivo

Existen normas específicas vigentes aplicables a los fideicomisos financieros respecto del encubrimiento y lavado de activos de origen delictivo. Se sugiere a los potenciales inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa de la Ley N° 25.246 y sus modificatorias y complementarios (incluyendo las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268 Y 26.683), el Título XI de las Normas de la CNV, las Resoluciones UIF N° 140/2012 y 3/2014 y otras resoluciones de la Unidad de la Información Financiera (UIF), y sus respectivas normas reglamentarias, complementarias y modificatorias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Centro de Documentación e Información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas www.infoleg.gov.ar, o de la Unidad de la Información Financiera www.uif.gov.ar.

IV. EL ORGANIZADOR Y FIDUCIARIO.

El Banco de Valores S.A. (el "Banco de Valores") nació en el año 1978, para desarrollar las actividades de banco comercial y aquellas que son propias de la banca de inversión.

El Mercado de Valores de Buenos Aires, su fundador, controla el 99,9% del capital accionario. Diseñó su perfil característico y distintivo en el sistema bancario que actualmente representa, constituyéndolo en la Entidad Financiera del Sistema Bursátil Argentino.

El Banco de Valores ha sido fundado y dirigido por hombres de larga y reconocida trayectoria en la actividad bursátil. Cuenta para sí con la estrecha vinculación que el grupo Mercado de Valores S.A., Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Caja de Valores S.A. le brinda en forma constante. Expresa la vasta experiencia que sus integrantes aportan en lo atinente a la distribución y comercialización bursátil de títulos valores.

Banco de Valores es una sociedad comercial inscripta en el Registro Público de Comercio de la Cuidad Autónoma de Buenos Aires. Se inscribió el 18 de diciembre de 1978, en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro bajo el número 4834 de Libro 88 Tomo A de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales, autorizada para funcionar como banco comercial por el Banco Central de la República Argentina el 6 de octubre de 1978, mediante resolución N°368/78, con sede social en Sarmiento 310 de la Ciudad de Buenos Aires y CUIT 30-57612427-5.
Teléfono/Fax: (011) 4323-9000.
Dirección de correo electrónico: info@banval.sba.com.ar.

Políticas ambientales y/o del medio ambiente

"Consciente, en sintonía con enunciados de la C.E.P.A.L., de que una conducta social responsable contribuye al establecimiento de bases sólidas para mejorar la convivencia social y, por ende, a la mayor gobernabilidad, estabilidad, crecimiento económico y desarrollo sustentable; el Directorio del Banco de Valores ha incluido enunciados al respecto en el Código de Gobierno Societario, con el objetivo de establecer internamente estos principios y orientar en la organización una concepción de responsabilidad empresarial en lo ético, financiero, social y ambiental.

Considerando, en el sentido que marca la reglamentación de los entes de supervisión y control relevantes a la actividad del Banco de Valores, la dimensión e importancia económica y la naturaleza y complejidad de sus operaciones, el directorio ha ido delineando y estableciendo un cuerpo de códigos y políticas ad hoc (ética, prácticas bancarias, protección al inversor, recursos humanos, otros) y un esquema adecuado de procedimientos de gestión afín, en el marco de un proceso dinámico de mejora continua y adaptación a nuevas realidades y desafíos. En este marco, si bien a la fecha no se ha considerado indispensable la integración de una política específica del tema ambiental (en función, fundamentalmente, del objeto y

alcance del negocio, la ubicación geográfica de nuestras instalaciones y la magnitud del impacto directo en el medio ambiente), sí se han incorporado como prácticas de uso, por iniciativa y bajo gestión e implementación del Departamento de Recursos Humanos, la participación en programas comunitarios de reciclado de plásticos y pilas, el aprovechamiento de recursos energéticos, la utilización racional del papel y la participación del personal en jornadas y seminarios relevantes en la materia tales como la del reciclado de basura, acompañando los esfuerzos que, al respecto, vienen realizando la comunidad y gobierno de la ciudad; asimismo, consciente de la responsabilidad que tiene con la comunidad en su conjunto, el Banco de Valores colabora, tanto de manera directa como a través de la Mutual de su personal, en diferentes proyectos de ayuda a organizaciones no gubernamentales y comunidades del interior del país"

Autoridades de Banco de Valores S.A.

La nómina de autoridades de Banco de Valores S.A. podrá ser consultada por los interesados en la página web del Banco Central de la República Argentina (www.bcra.gov.ar// Información de entidades // Tipos de Entidades // Bancarias y Financieras // Banco de Valores S.A // Directivos).

Calificación como banco otorgada por MOODY´S INVESTORS SERVICE Y FITCH RATINGS

Banco de Valores S.A. ha sido calificado por Moody´s y Fitch Ratings.

Moody´s asignó al Banco de Valores S.A. la Categoría "Aa3.ar".
Puede consultarse la página web de la calificadora: moodys.com.ar Ver LISTA DE CALIFICACIONES - Lista de Calificaciones de Argentina –INSTITUCIONES FINANCIERAS – Banco de Valores S.A.

Fitch Ratings asignó al Banco de Valores S.A. la Categoría "A1" (arg).
Puede consultarse la página web de la calificadora: fitchratings.com.ar Ver Calificaciones Ent. Financieras - Banco de Valores S.A.

Calificación como Fiduciario

A mediados del año 2006 Moody's Investors Service ha asignado por primera vez una calificación de calidad de fiduciario de TQ1.ar (TQ= Trustee Quality). Esta distinción correspondió al Banco de Valores S.A., La calificación TQ1.ar del Banco de Valores es la más alta calificación de calidad de fiduciario que puede ser alcanzada por un fiduciario argentino. Dicha calificación se mantiene al día de la fecha.

Información contable

La información contable de Banco de Valores S.A. podrá ser consultada por los interesados en la página web del Banco Central de la República Argentina (www.bcra.gov.ar// Información de entidades // Tipos de Entidades // Bancarias y Financieras // Banco de Valores S.A // Estados Contables).

Declaraciones del Fiduciario

A la fecha del Suplemento de Prospecto y de acuerdo con la información provista en el mismo, el Fiduciario declara que: (i) ha verificado que el Fiduciante, Administrador y las Entidades Recaudadoras cuentan con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio y que no existen hechos relevantes que puedan afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas, (ii) no existen hechos relevantes que afecten y/o pudieran afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y el normal desarrollo de sus funciones, (iii) su situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir las funciones asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso, (iv) no existen atrasos y/o incumplimientos respecto de la cobranza de los de los Créditos que afecten el pago de Servicios bajo los Valores Fiduciarios ni en relación a Series anteriores, (v) la transferencia de los Créditos ha sido efectuada con anterioridad a la autorización de oferta pública en legal forma, (vi) se suscribieron contratos de underwriting y se emitieron Valores Fiduciarios Iniciales, los cuales no fueron objeto de negociación y/u oferta pública y (vii) a su leal saber y entender, los contratos suscriptos vinculados a los Créditos Fideicomitidos se encuentran debidamente perfeccionados, vigentes y válidos.

V. EL FIDUCIANTE. EL ADMINISTRADOR. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIANTE.

Descripción del Fiduciante y del Administrador – CartaSur Cards S.A.

La descripción del Fiduciante y del Administrador ha sido provista por CartaSur Cards S.A. y sólo tiene propósitos de información general. La información relativa al Fiduciante y al Administrador ha sido provista por CartaSur Cards S.A. e incluida o mencionada en esta sección de conformidad con lo expuesto por CartaSur Cards S.A.

1. Descripción General de CartaSur

Razón Social: CartaSur Cards S.A.
Fecha Constitución: 31 de marzo de 1992 e inscripta en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires, Subdirección Registral La Plata el día 20 de Octubre de 1992, Matrícula 33258 de Sociedades Comerciales, Legajo 60.118 por constitución.
Sede Social: Sixto Fernandez 124 - Lomas de Zamora - Buenos Aires (inscripto en la Dirección Provincial de Personas Juridicas, bajo Resolución DPPJ 2701, de fecha 10/05/2013).
Teléfonos / Fax: 4239-3200
Correo electrónico: gerenciafinanciera@cartasur.com.ar
CUIT N°: 30-65580846-5.

El Fiduciante registraba al 30 de junio de 2011, 2012 y 2013, 180, 196 y 201empleados, respectivamente. Al 31 de agosto de 2014 el Fiduciante registraba 199 empleados, no existiendo variaciones significativas a la fecha del presente.

CartaSur cuenta con las siguientes Sucursales:

- Lomas de Zamora
- Lanús
- Ezeiza
- Monte Grande
- Glew
- San José
- Avellaneda
- La Plata
- Solano
- Burzaco
- A.Korn
- Brandsen
- Chascomús
- Cañuelas
- Morón
- Merlo
- San Justo
- Quilmes
- Liniers

2. Reseña histórica de CartaSur

CartaSur fue fundada en el año 1987 y a partir de dicho año, dio inicio a sus actividades buscando cubrir con líneas de créditos el consumo a personas en relación de dependencia, cuyos ingresos eran medios y bajos; un nicho que no era explotado por el sistema bancario tradicional.

La idea surge de un comerciante emprendedor, el Dr. Miguel Elguer, quien detecta este nicho, y vislumbra la necesidad de las personas de ser asistidas con crédito para el consumo, pero que estaban lejos de cubrir los requisitos que el sistema bancario requería.

Inicialmente el negocio se orientó al otorgamiento de créditos asociados a la compra de bienes en comercios adheridos al sistema ("Créditos Dirigidos"); hasta que en 1989 se incorporó la unidad de negocios de tarjetas de crédito como emisora de la tarjeta "Multired" (confluían varias entidades emisoras). Ante la exitosa evolución del negocio y nuevos proyectos se fueron incorporando nuevos rubros y de esta manera, en 1992, se tomo la decisión de emitir una tarjeta propia:"Cartasur".

Con la consolidación empresarial se fueron agregando nuevas líneas, como el "crédito en efectivo" y el "crédito para jubilados y pensionados".

En junio de 2003 Cartasur ingresó con su tarjeta a la red nacional de Tarjetas de Crédito Cabal, consolidando así su posición en el mercado, pasando de una tarjeta principalmente zonal a integrar una red con más de 300.000 comercios adheridos, en Argentina y otros países limítrofes.

CartaSur tiene así dos líneas principales de negocios integradas y complementarias: la tarjeta de crédito Cartasur-Cabal y los Créditos Personales ("dirigido", "en efectivo" y "para jubilados y pensionados").

A partir del año 2004, comienza a apoyarse en la utilización de nuevos medios e instrumentos de financiamiento, mediante la cesión y venta de cartera, y la generación del 1er Fideicomiso Financiero hacia el año 2005, emitiéndose posteriormente cinco nuevas Series. Estas operaciones fueron realizadas con oferta pública y autorizadas y controladas por la Comisión Nacional de Valores con un desarrollo incluso mejor que el previsto para satisfacción de los Inversores y de la Compañía

Cabe destacar dentro de la trayectoria de la compañía, la amplia cartera de clientes renovadores que los acompañan desde 1987, que han podido acceder al financiamiento a través de CartaSur, y que mantienen una alta fidelidad con la compañía; siendo este uno de los capitales más valiosos con que cuenta la empresa en la actualidad.

En los últimos años, se ha centrado en los créditos personales para el consumo, CartaSur cuenta con 286.000 clientes activos en la línea de Préstamos Personales y lleva otorgados más de 500.000 préstamos personales, lo que implica un importe aproximado de créditos otorgados superior a los $ 500.000.000. En la Línea de Tarjeta de Crédito les ha otorgado la tarjeta a algo más de 100.000 clientes.

3. Autoridades de CartaSur

El Directorio de CartaSur está integrado por las siguientes personas:

Miguel Rodolfo Elguer: Presidente
Vilma Beatriz Lo Presti: Vicepresidente
Mirta N. Montes Director Suplente

Vigencia del Directorio: hasta la aprobación de los Estados Contables al 30 de junio de 2015.

CartaSur prescinde de Comisión Fiscalizadora.

Los gerentes de CartaSur son los siguientes:

Nombre	**Cargo**	**Fecha de designación**
Montes, Mirta Noemí	Gerente General	19/07/2003
Rizzo, Martín	Gerente Comercial	15/02/2011
Mendez Casariego, Magdalena	Gerente de Administración	09/07/2003
De la Iglesia, Patricia	Gerente de Cobranzas	26/05/2009
Tribelhorn, Daniel	Gerente de Sistema	01/07/2004
Elguer, Fernando	Gerente de Contrataciones, Compras y Logística	01/04/2004

4. Información Contable de CartaSur

El siguiente cuadro presenta un resumen del Estado de Situación Patrimonial de CartaSur a las fechas indicadas:

Estado de Situación Patrimonial (Cifras en $)	*30/06/2013*	*30/06/2012*	*30/06/2011*
Activo			
Activo Corriente			
Caja y Bancos	2.758.352	1.431.230	569.965
Inversiones		3.809.144	1.666.521
Créditos	221.805.129	171.112.743	111.755.532
Intereses a devengar	-103.616.593	-78.813.175	-52.433.663
(-) Previsiones	-23.084.001	-15.575.925	-10.700.077
(-) Cartera Fideicomitida		-41.725.894	-
Intereses a devengar C Fideicomitida		20.684.236	-
Otros Créditos	5.517.211	6.263.494	6.363.967
Total Activo Corriente	**103.380.098**	**67.185.853**	**57.222.244**
Activo No Corriente			
Créditos	2.614.198	1.985.271	1.305.539
Inversiones	573.505	487.993	913.205
Bienes Intangibles	2.310	2.310	2.310
Bienes de Uso	453.126	489.319	525.516
Total Activo No Corriente	**3.643.139**	**2.964.894**	**2.746.570**
Total Activo	**107.023.237**	**70.150.746**	**59.968.814**
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales	2.964.314	2.289.153	10.372.255
Deudas Financieras	39.106.519	14.796.089	5.786.734
Otras Deudas	989.851	800.000	-
Deudas Sociales	2.690.096	2.203.093	1.538.811
Deudas Fiscales	2.436.017	8.193.269	10.282.348
Contingencias	486.900	509.556	602.074
Total Pasivo Corriente	**48.673.697**	**28.791.161**	**28.582.222**
Pasivo No Corriente			
Otras Deudas	790.606	890.598	1.016.427
Total Pasivo No Corriente	**790.606**	**890.598**	**1.016.427**
Total Pasivo	**49.464.303**	**29.681.758**	**29.598.649**
Patrimonio Neto	**57.558.935**	**40.468.988**	**30.370.165**
Total Pasivo y Patrimonio Neto	**107.023.237**	**70.150.746**	**59.968.814**

El siguiente cuadro presenta un resumen del Estado de Resultados de CartaSur a las fechas indicadas:

Estado de Resultados (Cifras en $)	*30/06/2013*	*30/06/2012*	*30/06/2011*
Ingresos operativos			
Intereses y aranceles Tarjeta CARTASUR-CABAL	4.617.851	3.592.920	2.406.693
Intereses por creditos personales	104.685.348	77.421.297	52.003.077
Intereses Cartera Fideicomitida	-27.809.378	-5.847.737	-
Resultado Retrocesión Fideicomisos	17.679.553		
Egresos operativos			
Gastos de administracion	-17.855.874	-11.087.320	-9.828.102
Gastos de comercializacion	-48.444.029	-31.718.495	-19.858.400
Intereses por mutuos		-	-
Otros gastos financieros	-2.679.083	-1.652.903	-1.627.317
Gastos de gestion de cobranzas	-8.264.395	-7.649.785	-6.685.338
Total	**21.929.994**	**23.057.977**	**16.410.614**
Otros Ingresos			
Otros Ingresos	159.407	-	1.657.579
Diferencias de cambio		-	-
Venta de Bienes de Uso		-	-
Resultado por Inversiones Permanenetes (Fideicomisos)		712.624	-
Resultados Financieros	519.808	143.271	349.421
Otros Egresos			
Resultado por operaciones de credito Fideicomiso Financiero		-	-
Resultado por Inversiones Permanenetes	-19.489	-454.712	-
Resultado por cesion de creditos en cartera	-443.943	-2.035.242	-1.459.180
Resultado por Inversiones Permanenetes (Emp. Promovidos)		-	-30.114
Total	**215.783**	**-1.634.059**	**517.706**
Resultado Neto	22.145.777	21.423.918	16.928.320
Impuestos a las ganancias	**1.276.897**	**-6.325.095**	**-4.892.030**
Resultado del ejercicio (ganancia)	**23.422.674**	**15.098.823**	**12.036.290**

El siguiente cuadro refleja los índices de liquidez, solvencia, inmovilización, endeudamiento y rentabilidad de CartaSur a las fechas indicadas:

Indices	*30/06/2013*	*30/06/2012*	*30/06/2011*
Liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	2,12	2,33	2,00
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	1,16	1,36	1,03
Inmovilizacion (activo no corriente / total activo)	0,03	0,04	0,05
Endeudamiento (pasivo / patrimonio neto)	0,86	0,73	0,97
Rentabilidad (resultado del ejercicio / patrimonio neto)	0,41	0,37	0,40

Fecha de cierre de los EECC: 30 de junio de cada año

El siguiente cuadro refleja el flujo de efectivo de CartaSur por el período de seis meses indicado:

CARTASUR CARDS S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (Método directo)

Variaciones del efectivo	**feb-14**	**mar-14**	**abr-14**	**may-14**	**jun-14**	**jul-14**	**ago-14**
Efectivo al inicio del período	$ 3.204.402	$ 2.659.700	$ 13.793.908	$ 13.316.733	$ 5.233.757	$ 8.996.512	$ 7.136.817
Modificaciones de períodos anteriores	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Efectivo modificado al inicio del período	$ 3.204.402	$ 2.659.700	$ 13.793.908	$ 13.316.733	$ 5.233.757	$ 8.996.512	$ 7.136.817
Efectivo al cierre del período	$ 2.659.700	$ 13.793.908	$ 13.316.733	$ 5.233.757	$ 8.996.512	$ 7.136.817	$ 5.248.825
Aumento (Disminución) neta del efectivo	**($ 544.702)**	**$ 11.134.208**	**($ 477.175)**	**($ 8.082.976)**	**$ 3.762.755**	**($ 1.859.695)**	**($ 1.887.992)**
Causa de las variaciones del efectivo							
Actividades operativas							
Cobros por ventas de bienes y servicios	$ 30.546.556	$ 31.043.416	$ 32.592.855	$ 34.401.990	$ 35.218.869	$ 36.858.301	$ 38.754.698
Pagos a proveedores de bienes y servicios	($ 2.221.588)	($ 2.070.093)	($ 2.722.568)	($ 2.835.353)	($ 2.563.869)	($ 3.598.515)	($ 3.051.078)
Pagos al personal y cargas sociales	($ 2.288.841)	($ 2.127.388)	($ 2.007.948)	($ 2.478.908)	($ 2.553.839)	($ 3.552.684)	($ 2.715.489)
Pagos de otros impuestos	($ 1.866.295)	($ 4.926.935)	($ 2.070.036)	($ 4.812.472)	($ 3.752.908)	($ 3.658.199)	($ 3.726.267)
Pagos del impuesto a las ganancias (2)	($ 95.805)	($ 95.805)	($ 95.805)	($ 95.805)	($ 95.805)	($ 95.805)	($ 95.805)
Cobros de dividendos (3)	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Pagos de dividendos y honorarios directorio (1)	($ 400.000)	($ 400.000)	($ 300.000)	($ 1.554.513)	($ 1.252.170)	($ 403.702)	($ 924.167)
Pagos por colocación de préstamos	($ 22.786.605)	($ 19.360.686)	($ 19.931.997)	($ 18.111.687)	($ 15.606.544)	($ 20.902.907)	($ 21.863.056)
Otros pagos	($ 85.074)	($ 115.049)	($ 118.833)	($ 153.441)	($ 122.977)	($ 337.053)	($ 178.192)
Otros cobros	$ 24.200	$ 23.072	$ 38.884	0	$ 10.839	$ 0	$ 0
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) antes de las operaciones extraordinarias	$ 826.549	$ 1.970.532	$ 5.384.552	$ 4.359.812	$ 9.281.597	$ 4.309.434	$ 6.200.645
Cobros de indemnizaciones por siniestros	$ 0	$ 0	$ 7.818	$ 41.507	$ 28.822	$ 0	$ 42.350
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) por las actividades extraordinarias	$ 0	$ 0	$ 7.818	$ 41.507	$ 28.822	$ 0	$ 42.350
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	**$ 826.549**	**$ 1.970.532**	**$ 5.392.369**	**$ 4.401.319**	**$ 9.310.419**	**$ 4.309.434**	**$ 6.242.995**
Actividades de inversión (4)							
Cobros por ventas de bienes de uso							
Pagos por compras de bienes de uso							
Pagos por compra de la Compañía XX							
Cobros de intereses (3)	$ 0	$ 0	$ 0	$ 19.076	$ 21.973	$ 0	$ 42.807
.....							
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	**$ 0**	**$ 0**	**$ 0**	**$ 19.076**	**$ 21.973**	**$ 0**	**$ 42.807**
Actividades de financiación (4)							
Cobros por la emisión de obligaciones negociables	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Aportes en efectivo de los propietarios	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Pagos de préstamos	($ 2.599.367)	($ 3.716.371)	($ 3.629.106)	($ 4.387.584)	($ 1.782.125)	($ 3.902.000)	($ 2.117.156)
Pagos de intereses (1)	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Cobros de préstamos	$ 0	$ 8.046.535	$ 0	$ 0	$ 4.187.270	$ 0	$ 0
Pagos de Fideicomisos Financieros	($ 2.961.800)	($ 1.869.032)	($ 9.765.812)	($ 10.198.938)	($ 8.170.097)	($ 7.998.739)	($ 5.860.526)
Cobros de Fideicomisos Financieros	$ 4.388.316	$ 6.861.675	$ 7.713.293	$ 2.330.839	$ 422.512	$ 5.969.844	$ 27.485
Otros pagos	($ 198.400)	($ 159.131)	($ 187.920)	($ 247.688)	($ 227.196)	($ 238.234)	($ 223.597)
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) antes de las operaciones extraordinarias	($ 1.371.251)	$ 9.163.677	($ 5.869.545)	($ 12.503.370)	($ 5.569.636)	($ 6.169.129)	($ 8.173.794)
Otros pagos							
Otros cobros							
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) por las actividades extraordinarias	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	**($ 1.371.251)**	**$ 9.163.677**	**($ 5.869.545)**	**($ 12.503.370)**	**($ 5.569.636)**	**($ 6.169.129)**	**($ 8.173.794)**
Aumento (Disminución) neta del efectivo	**($ 544.702)**	**$ 11.134.208**	**($ 477.175)**	**($ 8.082.975)**	**$ 3.762.756**	**($ 1.859.695)**	**($ 1.887.992)**

1 Podrían haber sido clasificados en actividades de financiación.
2 Cuando el impuesto a las ganancias o parte de él pueda identificarse con flujos de efectivo asociados
a actividades de inversión o financiación deberá clasificarse dentro de estas actividades.
3 Podrían haber sido clasificados en actividades de inversión.
4 Deben separarse las partidas ordinarias de las extraordinarias.

El siguiente cuadro refleja el número de empleados de CartaSur:

	ago-14	jun-14	jun-13	jun-12
Dotación de Personal	199	207	211	196

Información de la Cartera Total de CartaSur:

Cartera Total	
Saldo de Capital al 31-08-14	
Cartera Total	$ 172.297.621

La cartera originada e informada por el Fiduciante y vigente al 31 de agosto de 2014, expresada en saldo de capital más saldo de interés, asciende a $ 374 millones.

A dicha fecha, los saldos de capital más interés total (devengado y a devengar) originados por el Fiduciante transferidos a fideicomisos financieros vigentes (Fideicomiso Financiero CartaSur X y el Fideicomiso Financiero CartaSur XI) ascienden a $ 106.909.183 millones.

El siguiente cuadro refleja la situación de deudores de la cartera total al 31 de agosto de 2014:

	Total					
Días de atraso	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14
0	56%	54%	54%	53%	54%	53%
1 a 31	9%	9%	8%	7%	7%	7%
32 a 90	5%	7%	7%	6%	5%	4%
91 a 180	4%	4%	5%	6%	6%	5%
181 a 365	5%	5%	6%	6%	7%	7%
> 365	20%	20%	21%	22%	22%	23%

El siguiente cuadro refleja la relación entre Créditos otorgados y cantidad de clientes:

MES ALTA	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14
OPERACIONES	4.331	4.166	3.723	3.161	3.589	4.163
CLIENTES	4.270	4.120	3.690	3.110	3.538	4.109
%	1,01	1,01	1,01	1,02	1,01	1,01

El siguiente cuadro refleja el porcentaje de interés bonificado respecto del interés teórico. (precancelaciones):

MES ALTA	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14
% Int Bonificado	5,99%	5,90%	5,88%	6,06%	5,96%	6,06%

El siguiente cuadro refleja las series emitidas y vigentes – Estado de Situación de Deudores:

	Días de atraso					
	Cobrado	0 - 31	32 - 90	91 - 180	181 - 365	> 365
Serie X	60%	15%	3%	21%	0%	0%

A efectos de exposición, se consideran incobrables aquellos créditos que superan los 365 días de atraso.

El siguiente cuadro refleja el monto de los valores fiduciarios en las series emitidas y vigentes al 30 de septiembre de 2014:

Serie	Valor Nominal			
	Original	Remanente		
		Clase A	Clase B	Totales
10	41.469.105	-	1.437.610	1.437.610

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, el Fiduciante manifiesta que no existe ningún hecho relevante que afecte la estructura fiduciaria y no se han producido incumplimientos o atrasos relevantes en las cobranzas de los Créditos de la presente serie y de series anteriores.

5. Política Ambiental

La sociedad colabora con el sistema de reciclaje de papel y sus oficinas se encuentran en un edificio libre de humo

6. Responsabilidad del Fiduciante

La totalidad de la información provista en el presente Suplemento de Prospecto, con excepción de la información provista por el Fiduciario en la Sección Descripción del Fiduciario y en la Sección Tratamiento Impositivo (la "Información Provista por el Fiduciante") ha sido provista por el Fiduciante y éste asume responsabilidad por la misma.

El Fiduciante manifiesta, con carácter de declaración jurada, que este Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente respecto a la Información Provista por el Fiduciante y que la misma constituye, a dicha fecha, toda la información sobre el Fiduciante y los Créditos a ser fideicomitidos que un inversor común hubiera apreciado como relevante para decidir la compra o venta de los Valores Fiduciarios.

VI. LAS ENTIDADES RECAUDADORAS.
EL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN Y EL ADMINISTRADOR SUSTITUTO

1. Entidades Recaudadoras

La descripción de las Entidades Recaudadoras ha sido provista por CartaSur Cards S.A. y sólo tiene propósitos de información general.

1.1. Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil)

La siguiente información de Pago Fácil ha sido provista por el Fiduciante y es incluida en esta sección de conformidad con lo expuesto por él y solo tiene propósitos de información general.
Domicilio Legal: Esmeralda 31, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Inscripción en la IGJ: Fecha 17 de marzo de 1993 bajo el Nº 1927 Libro 112 Tomo "A" de Sociedades Anónimas.
CUIT N°: 30-65986378-9.
Tel/Fax: 4329-1400.
Correo Electrónico: notificaciones@sibs.com.ar
Actividad: Realiza en forma individual, asociada o a través de terceros la prestación de servicios de recepción, registro, procesamiento de pago de terceros periódicos y no periódicos de todo tipo de obligaciones cuyo cumplimiento se ejecute o resuelva mediante la entrega de sumas de dinero.

1.2. Gire S.A. (Rapipago)

La siguiente información de Rapipago ha sido provista por el Fiduciante y es incluida en esta sección de conformidad con lo expuesto por él y solo tiene propósitos de información general.
Domicilio Legal: Tte. Gral. Juan D. Perón 955, Ciudad de Buenos Aires.
Inscripción en la IGJ: Fecha 6 de agosto de 1991, bajo el N° 5634, Libro 109, Tomo A de Sociedades Anónimas.
CUIT N°: 30-64399063-2.
Actividad: Investigación, desarrollo y explotación de bienes y servicios relativos a información, transferencia electrónica de fondos y valores y operaciones conexas.

1.3. Banelco S.A. (Pagomiscuentas)

La siguiente información de Banelco S.A. ha sido provista por el Fiduciante y es incluida en esta sección de conformidad con lo expuesto por él y solo tiene propósitos de información general.
Domicilio Legal: México 444 – Capital Federal – C.P. 1097
Inscripción en la IGJ: Fecha 24 de octubre de 1985, bajo el N° 10647, Libro 101, Tomo A de Sociedades Anónimas.
CUIT N°: 30-60479635-7.

Actividad: Procesamiento de datos.

2. El Agente de Control y Revisión

Zubillaga & Asociados S.A. es una sociedad que presta servicios de Auditoría, AQC - AssetQuality Control®, Asesoría Profesional y Agente de Control y Revisión entre otros. Está conformada por un equipo de profesionales que cuenta con amplia y destacada trayectoria ejerciendo el rol de Agente de Control y Revisión en el mercado local con experiencia en múltiples y diversos tipos de activos, desempeñando tareas como evaluación de activos, due diligence de transferencia y asistencia en la contingencia de reemplazo de Agente de Cobro.

Se encuentra inscripta en Inspección General de Justicia el 24/10/2013 bajo el Nº 21.128 del libro Nº 66 de Sociedades por Acciones y también en el Registro de Asociaciones de Profesionales Universitarios que lleva la Comisión Nacional de Valores.
Tiene su sede social en la calle 25 de mayo 596, piso 19, de la Ciudad de Buenos Aires. Tel/Fax 011-4313-4537. Correo electrónico: info@zubillagayasoc.com CUIT: 30-71429273-7. C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 100, Fecha de inscripción 29/01/2014.

Firmante titular de los informes Daniel H. Zubillaga, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A. T° 127 F° 154, Fecha de inscripción 19/01/1983.

En caso de ausencia y/o vacancia por cualquier motivo firmarán supletoriamente e indistintamente: (i) Víctor Lamberti, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A. T° 176 F° 188, Fecha de inscripción:21/12/1988, o (ii) Guillermo A. Barbero, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 F° 145 Fecha de inscripción:11/09/1984, o (iii) Luis A Dubiski, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 F° 159, Fecha de inscripción:24/07/1979.

Cargo	Nombre	Vto. del Cargo
PRESIDENTE	DANIEL HORACIO ZUBILLAGA	30/06/2016
VICEPRESIDENTE	GUILLERMO ALBERTO BARBERO	30/06/2016
DIRECTORES	LUIS ALBERTO DUBISKI	30/06/2016
DIRECTORES SUPLENTES	ESTEBAN C. GARCIA BRUNELLI	30/06/2016
	MIGUEL ANGEL DARIO MOLFINO	30/06/2016
	VICTOR LAMBERTI	30/06/2016

Órgano de fiscalización

La sociedad prescinde de Sindicatura conforme lo dispuesto por el art. 284 de la ley de Sociedades Comerciales.

3. El Administrador Sustituto

Reseña Histórica

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia bajo el N° 1563324, y tiene su sede social en la calle Florida 439, 2º Piso, Ciudad de Buenos Aires, República Argentina su teléfono/Fax es 5173-0000, su CUIT es 30-65673940-8, su dirección de correo electrónico de contacto es norberto@tarjetaplata.com y su sitio web es www.tarjetaplata.com

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. es una empresa dedicada a satisfacer las necesidades de servicios financieros que permitan promover el consumo de personas de ingresos bajos y medios bajos, que formalmente trabajan en relación de dependencia. Funciona fuera del marco regulatorio de la Ley de Entidades Financieras, ya que no capta recursos del público y fondea una gran parte de sus operaciones con recursos propios.
La empresa tiene su origen a fines de 1992, con la constitución de Creditop S.A. En esta empresa, el actual grupo accionario tenía el 52,5% y el paquete restante era propiedad de un grupo con experiencia en el negocio de créditos para el consumo. En sus primeros años de vida, la empresa tuvo un escaso desarrollo, limitándose exclusivamente a negocios de financiamiento de compras en comercios (créditos dirigidos) con pequeño volumen. En 1995, el actual grupo accionario decide comprar la totalidad de las acciones con el propósito de relanzar y potenciar la compañía, cambia la denominación de la sociedad al actual y se ubica en el local que actualmente ocupa la Sucursal Constitución, en Bernardo de Irigoyen 1628, de la Ciudad de Buenos Aires.
Por ello, la empresa comenzó esta nueva etapa de sus actividades en el año 1995, logrando un significativo crecimiento de sus operaciones a través de una estrategia de apertura progresiva de sucursales, junto con la incorporación de nuevos productos.
En función de ello, se lanza una línea de crédito para consumo y una tarjeta de crédito propia (Tarjeta Plata) y se decide la apertura de la primera sucursal en la localidad de Florencio Varela. En años posteriores -en forma progresiva- se amplía la red de sucursales. Durante 1997, se abren la mayoría de las sucursales del interior, en las localidades donde el crédito dirigido había tenido su mayor crecimiento, generando una importante base de datos de clientes. Finalmente, en marzo de 2003, se celebra un convenio con Cabal, por el cual Tarjeta Plata accede directamente a la red de comercios adheridos del Sistema Cabal, manteniendo su independencia como emisor de tarjeta propia, procesando internamente las operaciones y emitiendo los respectivos resúmenes de cuenta a sus clientes.

Como consecuencia de haber previsto con suficiente anticipación la crisis de 2001, a mediados de 2000 implementó una estrategia de desinversión, que facilitó el tránsito del núcleo de la crisis -manteniendo el nivel de sus operaciones en su punto de equilibrio- y permitió disponer de suficiente capital operativo líquido para desarrollar una estrategia de

expansión intensiva, a partir de mediados de 2002, lo cual redundó en la obtención de un eficaz posicionamiento en su mercado objetivo y un crecimiento espectacular de su cartera de clientes, ante la retirada -por diferentes razones- de gran parte de su competencia.

A partir del año 2007, la empresa ingresó en una etapa profesionalización de sus empleados, poniéndose como meta el crecimiento sostenido de sus productos, contando para ello con el desarrollo de herramientas sólidas y confiables tales como la renovación de todos sus sistemas, la capacitación continua de sus líneas, y el desarrollo de un nuevo Modelo de Atención al Cliente, hecho este tendiente a eficientizar el trato con su cliente externo. De esta forma, ha logrado hacer crecer su patrimonio y sus resultados, con una gestión basada en la planificación, y orientada al cumplimiento de los objetivos fijados en los presupuestos.

Actualmente posee una amplia cartera de clientes leales a quienes, ofrece una amplia gama de productos financieros, en donde se destaca como líder en el otorgamiento de créditos para consumos a través de comercios (Crédito Dirigido). Por otro lado, emite una tarjeta de crédito (Tarjeta Plata), integrada al sistema Cabal, con una amplia gama de servicios adicionales.

A continuación se detallan los productos financieros que ofrece la empresa:

- Créditos Dirigidos a través de comercios adheridos al sistema Creditop.
- Tarjeta de Crédito, Tarjeta Plata, integrada al Sistema Cabal.
- Crédito Efectivo, destinado a personal en relación de dependencia, trabajadores autónomos y jubilados y pensionados nacionales.
- Créditos a personas titulares de Tarjeta Plata, a través de dos líneas diferentes de crédito:
  - Adelantos en Efectivo.
  - Oferta de multiproductos para el hogar y la familia (Plata +)

La empresa dispone de una Administración Central ubicada en el Microcentro de la Ciudad de Buenos Aires y diez sucursales, localizadas: cuatro en la zona sudeste del Gran Buenos Aires, tres en el noroeste del país, una en Mendoza, y dos en la Ciudad de Buenos Aires. Su domicilio legal es Florida 439 – 2º Piso. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde funciona la Casa Central.

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. ha constituido y participado, bajo el rol de fiduciante, en 1) el Fideicomiso Tarjeta Plata - Serie I por V/N $ 5.450.312, en diciembre de 2006, cuyos Valores Representativos de Deuda por V/N $ 4.360.250, merecieron una calificación raAA por parte de Standard & Poor´s International Ratings LLC. Sucursal Argentina; 2). El Fideicomiso Tarjeta Plata - Serie II por V/N $ 10.637.520, en agosto de 2007, cuyos Valores Representativos de Deuda por V/N $ 8.510.010, merecieron una calificación raAA por parte de Standard & Poor´s International Ratings LLC. Sucursal Argentina 3) el Fideicomiso Tarjeta Plata – Serie III por V/N 9.300.980, en mayo de 2008,

cuyos Valores Representativos de Deuda por V/N $ 7.440.790, merecieron una calificación raAA por parte de Standard & Poor´s International Ratings LLC. Sucursal Argentina.

Información societaria

Nómina de Directores y Distribución de Cargos

Roberto Horacio Genni	Presidente 28/02/2014
Alfredo Genni	Vicepresidente 28/02/2014
Marta Turobiner	Director Titular 28/02/2014
Luis Augusto Segretin	Director Titular 28/02/2014
Alejandro Gastón Genni	Director Suplente 28/02/2014

Nómina de Gerentes

Sergio Cassisi	Gerente General
Mario Meríngolo	Gerente de Sistemas
Oscar Estraviz	Gerente de Crédito Dirigido
Ernesto Nuñez	Gerente de Cobranzas
Nieves Cassina	Líder de Operaciones
Vilma Ravenna	Gerente de Administración y Contaduría
Walter Montalbano	Gerente de Finanzas y Planeamiento
Renee García	Gerente de Sucursales
Alejandro Genni	Gerente de Marketing y Producto

La sociedad ha prescindido de sindicatura, conforme el art. 284 de la ley 19.550.

VII. DESCRIPCIÓN DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS.

El objeto del Fideicomiso Financiero CartaSur XI, consiste en la titulización de carteras de Créditos.

Con fecha 15 de abril de 2014, el Fiduciante y el Fiduciario celebraron el Contrato de Fideicomiso Financiero originario, en virtud del cual se creó el Fideicomiso y el Fiduciante acordó ceder en forma periódica Créditos en propiedad fiduciaria al Fiduciario por un saldo de capital (según se define más adelante) total de hasta $ 60.000.000 (Pesos sesenta millones). De conformidad con este Contrato de Fideicomiso Financiero, Banco de Valores S.A., en representación del Fideicomiso, exclusivamente en calidad de Fiduciario y no a título personal, previa instrucción del Fiduciante, emitió valores de deuda fiduciarios senior y valores de deuda fiduciarios clase B (los "Valores de Deuda Fiduciarios Senior Iniciales" y los "Valores de Deuda Fiduciarios Clase B Iniciales", respectivamente y en conjunto los "Valores Fiduciarios Iniciales"), los cuales representan la total participación beneficiaria en el Fideicomiso Financiero sin oferta pública a la Fecha de Corte.

En la Fecha de Cierre (según se define en el Contrato de Fideicomiso), el Fiduciante y el Fiduciario celebraron el Contrato de Fideicomiso Financiero Modificado y Reformulado (el "Contrato de Fideicomiso", conforme se define en la portada del presente Suplemento de Prospecto), con el objeto de modificar y reformular el Contrato de Fideicomiso Financiero sin oferta pública. En virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante instruyó a Banco de Valores S.A., en representación del Fideicomiso, exclusivamente en su calidad de Fiduciario y no a título personal, a (i) emitir en la Fecha de Liquidación los Valores Fiduciarios, los cuales se pagarán únicamente con las cobranzas de los Créditos, el producido de los mismos y los demás activos cedidos por el Fiduciante al Fideicomiso como parte de los Bienes Fideicomitidos conforme a las disposiciones de la Ley 24.441, y (ii) distribuir en la Fecha de Liquidación la totalidad del producido neto de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, a los respectivos tenedores de Valores Fiduciarios Iniciales, procediéndose a la cancelación de la totalidad de los Valores Fiduciarios Iniciales de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

Aspectos Generales de los Créditos

Los pagos sobre los Valores Fiduciarios se realizarán principalmente con las cobranzas de los pagos de capital, e intereses bajo los Créditos.

A los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria de los Créditos frente a terceros, se ha incluido en la documentación que instrumenta los Créditos las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441 y el Fiduciante ha revisado y controlado que los documentos que instrumentan los Créditos contengan tales disposiciones.

Características Particulares de los Créditos

Originación

Los Créditos fueron originados por CartaSur y otorgados a personas físicas de acuerdo con el Manual de Originación y posteriormente cedidos al Fideicomiso. A continuación se describe un resumen de las pautas de originación de los Créditos:

NORMATIVA GENERAL Y PAUTAS DE OTORGAMIENTO DE PRÉSTAMOS

Objeto

La presente normativa tiene como objeto regular los requisitos, documentación, parámetros, y condiciones necesarias para el otorgamiento de préstamos.
Los parámetros contenidos en este documento son requisitos mínimos e indispensables y podrán ser complementados por controles o exigencias adicionales o en algunos casos exceptuarlas de acuerdo a análisis de riesgo.
Cabe destacar que la totalidad de las reglas aquí definidas se encuentran replicadas en el proceso de Originacion automatizado desarrollado sobre nuestro CRM, esta herramienta automatiza el flujo de decisión aprobando, rechazando o escalando a una instancia superior (Análisis en casa central) las operaciones iniciadas por los operadores de las sucursales según corresponda en función de las reglas aplicadas a cada cliente (según monto solicitado y tipo de cliente). Las reglas se aplican a la información conocida del cliente según comportamiento en créditos anteriores con Cartasur, o mediante la información recolectada sobre cada cliente a través de la interfaz de la herramienta con informes comerciales externos (Veraz, ROL, BCRA). Este sistema nos brinda la posibilidad de homogeneizar el otorgamiento en nuestras 19 sucursales, prácticamente erradicar posibles de errores de otorgamiento por desconocimiento de política y nos proporciona la maniobrabilidad suficiente para adaptarnos rápidamente a los cambios de pautas que va proponiendo el negocio fundamentalmente en función del cumplimiento de observado de los distintos segmentos de clientes.

Requisitos generales

Es condición necesaria que el solicitante cumpla con los requisitos mínimos que se especifican en el siguiente cuadro:

Conceptos	
Nacionalidad	* Argentino o extranjero con residencia permanente en el país.
Edad mínima	* A partir de 18 años para todos los planes con recibo de sueldo. * A partir de 21 años para planes sin recibo de sueldo.

Edad máxima	* Créditos Nuevos 70 años (inclusive) * Créditos Renovadores 5 años (inclusive) * Jubilados Nuevo/Renovador 79 años (deberá cumplir los 80 años antes del vencimiento de la última cuota)
Antigüedad Laboral	* Efectivos 6 meses * Eventuales 12 meses
Ingreso mínimo mensual Créditos Nuevos (Efectivo y Práctico)	* Empleados: $ 1.000 (neto) * Jubilados y pensionados $550 (neto)

La compañía posee diferentes líneas o planes, los cuales tienen características, requisitos y circuitos diferenciados, motivo por el cual tendrán un desarrollo independiente, teniendo en cuenta la normativa general en cuanto documentación y requisitos precedentemente detallado.

Se realiza a continuación una descripción de los diferentes planes y un análisis completo del procedimiento administrativo en orden cronológico y secuencial de cada una de las acciones que se ejecutan para concretar un resultado óptimo en el otorgamiento del producto:

Se encuentran vigentes los planes que se detallan a continuación:

PRODUCTOS EFECTIVO NUEVO

PLAN NUEVO

Se considera Nuevo cuando:

- No haya tenido productos con Cartasur.
- Ha tenido créditos pero no se registran pagos en los últimos 18 meses.
- Si posee solo tarjeta Cartasur con menos de 7 (siete) resúmenes emitidos y abonados en el último año.
- Clientes con último producto una refinanciación según reglas duras definidas.
- Clientes con un solo crédito práctico menor a $500 y menor de 4 cuotas.

Planes
Nuevo
Nuevo Saltea Periodo
Jubilado Nuevo
Jubilado Nuevo Saltea Periodo

Dirigido a	* Empleados en relación de dependencia * Jubilados y pensionados
Edad requerida	* Entre 18 y 70 años activos, hasta 79 años Jubilados y Pensionados
Monto máximo	***** Empleados $7.000 (veraz 650 a 999), $9.000 (veraz 750 a 999 – Análisis Centralizado) * Jubilados y pensionados $ 4000 (score 500 a 999)
Plazo máximo	* Empleados 12 meses * Jubilados y pensionados 12 meses
Gastos	* 3% plan normal * 4% plan saltea periodo
Veraz	***** Se analiza y aprueba en sucursal con score a partir de 500 puntos * Para montos superiores a $7000 se analiza en casa central
Documentación requerida	* DNI * Servicio * Recibo de sueldo
Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral
Informes comerciales a consultar	* Reportes On line * Paginas doradas o Telexplorer * Veraz

Armado de legajo	
Solicitud de crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓
Reportes on line	✓ (solo para empleos privados)
Páginas doradas, Telexplorer	✓
Informe Veraz	✓

Montos

Activos

Tipo de cliente	Monto máximo	Score Veraz OK	Score Veraz TH	Análisis
Nuevo	4000	500 a 599	650 a 750	Originador Sucursal
	4001- 7000	500 a 599	751 a 999	Originador Sucursal
	7001- 10000	500 a 599	751 a 999	Originador escala Central

Jubilados

Tipo de cliente	Monto máximo	Score Veraz OK	Score Veraz TH	Análisis
Nuevo	4000	500 a 599	650 a 750	Originador Sucursal

Consideraciones especiales

- No se podrán realizar Créditos Nuevos en Paralelo, o sea que habrá que aguardar a que el primer crédito esté en condiciones de renovarse para otorgar otro.

PRODUCTOS EFECTIVO RENOVADOR

PLAN RENOVADOR

Se considerará renovador:

- Clientes que tenga al menos un pago en los últimos 18 meses en créditos nuevo o renovador sobre vencimientos de hasta 60 días anteriores, ejemplo: un pago en mayo de 2011 sobre un vencimiento de marzo 2011. Para definir los 18 meses se tomará en cuenta el mes de cancelación del último producto.
- Clientes con al menos un crédito práctico igual o mayor a $500 y 4 cuotas.
- Clientes con tarjeta en situación 0 con al menos 7 resúmenes emitidos y abonados en los últimos 18 meses.

Planes
Renovador
Renovador saltea periodo

Jubilado Renovador
Jubilado Renovador saltea periodo

Dirigido a	* Empleados en relación de dependencia * Jubilados y pensionados
Edad requerida	* Entre 18 y 75 años activos, hasta 79 jubilados y pensionados, **la última cuota deberá vencer antes de cumplir los 80 años.**
Monto máximo	***** Jubilados y pensionados $ 7.000 * Nuevo en condiciones de renovar $9.000 (Monto mayor a $ 6000 se analiza en central) * Renovador de plan renovador $15.000 (según score veraz, montos mayores a $ 7000 se analizan en central)
Plazo máximo	* Empleados 18 meses * Jubilados y pensionados 12 meses
Gastos	* 3% plan normal * 4% plan saltea periodo
Veraz	***** Mayores de $6.001 con score superior a 500 puntos * De $6.001 a $8.000 más de 500 puntos y análisis en central * De $8.001 a $15000 más de 750 puntos y análisis en Central
Documentación requerida	* DNI, en caso de no disponer del DNI podrán presentar Cedula de Identidad del Mercosur ***** Servicio (en caso que haya algún cambio al domicilio ultimo registrado) * Recibo de sueldo
Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral
Informes comerciales a consultar	*****Hasta $6.000 con ROL y BCRA *A partir de $6001 con Veraz * Reportes on line * Páginas doradas, telexplorer (solo en casos de nuevos teléfonos) * BCRA, máximo 5 situaciones 1, más de 5 situaciones 1 con veraz mayor a 500 puntos, análisis en sucursal * Veraz (solo para créditos mayores a $6.001)

<u>Montos y score</u>

Renovador	$ 7.000	ROL y BCRA **(1)**	Análisis en sucursal
	$ 7.001 a $ 9.000 **(2)**	Score 500 a 999	Análisis en central
	$ 7.001 a $ 12.000 **(3)**	Score 500 a 999	Análisis en central
	$ 12.001 a $ 15.000 **(3)**	Score 750 a 999	Análisis en central

(1) Clientes con más de 5 sit. 1 en BCRA deberán presentar score Veraz superior a 500 puntos.
(2) Renovadores de Plan Nuevo
(3) Renovadores de Plan Renovador

Solicitud de Crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓
Reportes on line	✓ (solo para empleos privados)
Paginas doradas o Telexplorer	✓
Informe Siisa	✓ (hasta $6.000)
Informe BCRA	✓ (hasta $6.000)
Informe Veraz	✓ (mayores a $6.001)

Para tomar una operación como renovación, deberá utilizarse la siguiente tabla de cantidad mínima de cuotas pagas, las cuotas deberán ser abonadas en forma mensual, sin cancelación anticipada, para así poder evaluar el comportamiento de pago del cliente.

Al renovarse el crédito se descontarán todas las cuotas pendientes del crédito, el pago mínimo de la tarjeta del mes en curso (si estuviese impago) y las cuotas del mes en curso en caso de quedar algún crédito paralelo.

Plazo	Cantidad de cuotas pagas
2-3-4	2
5-6	3
7	4
8	5
9-10-11	6
12	7
15-18	8

Consideraciones especiales

- En los créditos a renovadores no se tomará en cuenta el ingreso mínimo establecido, siempre y cuando mantenga el mismo empleo y el comportamiento de pago con los productos anteriores haya sido correcto.
- La sumatoria de los montos originales de todos los productos vigentes no podrán superar los $15.000.
- Clientes con situaciones informadas por otras entidades podrán presentar libre deuda o constancia de deuda al día.

- Las renovaciones se podrán realizar con hasta 30 días de atraso en el Crédito. Ej.: hasta el 31 de Diciembre se podrá renovar con cuota vencida el 1 de Diciembre. A partir del 1 de Enero, deberá primero regularizar la deuda. En el caso de la tarjeta con atraso y situación 0 (cero), se podrá otorgar una renovación hasta el último día del mes en curso. Pasada esa fecha, deberá primero regularizar la deuda

PRODUCTO PRÁCTICO – CREDITO DIRIGIDO A COMERCIOS

PLAN PRÁCTICO NUEVO

Planes
Práctico 13 Nuevo
Practico Jubilado 13 nuevo
Práctico Graciable 13 Nuevo (solo comercios autorizados)

Dirigido a	* A clientes que adquieran productos o servicios en comercios adheridos a Cartasur
Edad requerida	*__Plan 13:__ entre 18 y 70 años *__Plan Jubilado 13:__ entre 18 a 79 años (la última cuota deberá vencer antes de cumplir los 80 años)
Monto máximo	* Hasta $10000, varía según rubro, comercio y plan
Plazo máximo	*Según plan y comercio, de 2 a 15 meses
Gastos	* No tiene
Veraz	* Igual o mayor a $1.000 con veraz, score a partir de 500 puntos se analiza en sucursal, score entre 450 a 500 análisis en central
Documentación requerida	* DNI * Servicio * Recibo de sueldo (si el plan lo requiere)
Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral (si el plan lo requiere)

Informes comerciales a consultar	* Reportes On line (solo empleados privados) * Paginas doradas, Telexplorer * BCRA (solo a renovadores mayores a $1.000) * Veraz (créditos nuevos desde $1.000)

Armado de legajo (según corresponda)	
Solicitud de Crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓
Reportes on line	✓ (solo para empleos privados)
Paginas doradas o Telexplorer	✓
Informe Siisa	✓
Informe BCRA	✓
Informe Veraz	✓

Consideraciones especiales

- El otorgamiento será para clientes con recibo de sueldo (plan 13), solo a comercios autorizados se les permitirá presentar operaciones sin recibo de sueldo (plan 11).
- A partir de $1.000 el comerciante consultara en la sucursal de Cartasur que tenga asociada, la misma analizara la operación según informe Veraz, de acuerdo a las pautas establecidas para créditos Nuevos.
- Para los casos menores a $1.000, en el campo de score se deberá completar, en la solicitud del sistema de créditos, los campos de Score 999 población NO.
- Solo podrán otorgarse Créditos Prácticos en paralelo de un Efectivo Nuevo (no a la inversa) siempre que cumpla con los requisitos correspondientes y entre las dos cuotas no supere el 30 % de sus ingresos.

PLAN PRÁCTICO RENOVADOR

Se considerará renovador:

- Clientes que tenga al menos un pago en los últimos 18 meses en créditos nuevo o renovador sobre vencimientos de hasta 60 días anteriores, ejemplo: un pago en mayo de 2011 sobre un vencimiento de marzo 2011. Para definir los 18 meses se tomará en cuenta el mes de cancelación del último producto.
- Cliente con crédito práctico igual o mayor a $500 y a 4 cuotas.
- Clientes con tarjeta en situación 0 con al menos 7 resúmenes emitidos y abonados en los últimos 18 meses.

Planes
Práctico 11 Renovador
Práctico 13 Renovador
Práctico Graciable plan 13 Renovador (solo comercios autorizados)
Práctico Jubilado 13 Renovador

Dirigido a	* A clientes que adquieran productos o servicios en comercios adheridos.
Edad requerida	*__Plan 13:__ entre 18 y 70 años *__Plan 11:__ entre 21 y 70 años *__Plan Jubilado 13:__ entre 18 a 79 años (la última cuota deberá vencer antes de cumplir los 80 años)
Monto máximo	***** Plan 13 $10.000 (según comercio y rubro) * Plan 11 $2.000 (según comercio y rubro)
Plazo máximo	* Empleados 15 meses *Jubilados y pensionados 12 meses
Gastos	*No tiene
Veraz	* Sin veraz
Documentación requerida	* DNI ***** Servicio (en caso que haya algún cambio al domicilio último registrado) * Recibo de sueldo (si el plan lo requiere)
Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral (si el plan lo requiere)
Informes comerciales a consultar	***Hasta $10.000 con ROL y BCRA** * Reportes on line * Páginas doradas, telexplorer (solo en casos de nuevos teléfonos) ***** BCRA, máximo 5 situaciones 1, más de 5 situaciones 1 con veraz mayor a 500 puntos, análisis en sucursal

Armado de legajo	
Solicitud de Crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓

Reportes on line	✓ (solo para empleados privados)
Paginas doradas o Telexplorer	✓
Informe Siisa	✓
Informe BCRA	✓
Informe Veraz	

Consideraciones especiales

- En los créditos a renovadores no se tomará en cuenta el ingreso mínimo establecido, siempre y cuando mantenga el mismo empleo y el comportamiento de pago con los productos anteriores haya sido correcto.
- Clientes con situaciones informadas por otras entidades podrán presentar libre deuda o constancia de deuda al día.

Administración de los Créditos. Custodia.

Políticas y Procedimientos de Cobranza Ordinaria

1. Cobro y Administración

El sector está liderado por una Gerencia de Cobranzas que reporta a la Gerencia General.

La Gerencia de Cobranzas cuenta con las siguientes áreas a su cargo:

- Call Center: integrado por dos Supervisores, un Team Leader, 20 gestores de cobranzas y un puesto de administración encargado de búsqueda y actualización de datos. Los gestores de cobranzas se dividen en dos grupos dependiendo de su señority con el fin de gestionar los diferentes tramos de mora, asesorando al cliente sobre las formas de pago y sistema de refinanciación;
- Supervisor de Estudios y de Sucursales : encargado de realizar el seguimiento y auditoría a estudios de cobranza externos; y encargado de realizar seguimiento y capacitación a los 19 encargados de gestionar y negociar en forma personalizada y telefónica la cobranza en las sucursales;
- Supervisor de administración de Cobranzas; encargado de las cobranzas pendientes de imputación, tareas administrativas de cobranzas
- Departamento de legales: se encuentra a cargo de un jefe de legales encargado de realizar las acciones judiciales necesarias para el cobro a través de embargo. El departamento cuenta con 17 personas que realizan la procuración, los escritos de los juicios en sus diferentes instancias, negociadores especializados para cerrar convenios o cancelaciones judiciales.

El equipo de cobranzas está conformado por personal idóneo con amplia experiencia en gestión de cobranza.

La empresa cuenta con moderno equipamiento y un potente sistema de gestión, Engage. El mismo opera sobre Internet, lo que le permite a la empresa conocer y reflejar on line la operatoria de todos los puntos de contacto y negociación con sus clientes, así como el monitoreo permanente de los resultados de la gestión.

Los procedimientos utilizados tienden a reducir la discrecionalidad del empleado involucrado en la gestión.

El Call Center realiza mensualmente un promedio de 40.000 llamados de reclamo.

Cabe aclarar que CartaSur cuenta con un sector de distribución de correspondencia propio lo que hace mucho más eficiente la gestión en domicilios, tanto particular como laboral, de los clientes en los aspectos referidos al tiempo y seguridad de entrega de las piezas. En la actualidad se envían alrededor de 10.000 cartas de reclamo por mes.

CartaSur también posee una organización del archivo que le permite mantener y ordenar toda la documentación, coordinando con Créditos y cobranzas la transferencia de la documentación del pre archivo al archivo, llevando un registro de la documentación archivada y de los ingresos y egresos del mismo.

a- <u>Canales recaudación:</u>

CartaSur dispone de canales de cobro con el fin de otorgarle a los clientes, quienes abonan mensualmente, donde y como pagar en forma cómoda y veloz.

Los medios son los siguientes:

- Sucursales
- Medios electrónicos
- bancarios

b- Gestión Preventiva

CartaSur tiene como política el seguimiento de las cuentas desde una instancia previa a la caída de la misma al estado de mora.

Entre los días 1° y 10 de cada mes realiza un llamado recordatorio de vencimiento a nuestros clientes a través de un sistema automático. El mensaje utilizado en esta ocasión es de tono cordial y sólo se realiza al teléfono particular del cliente.

Cuando el cliente incumple un pago a su vencimiento, la cuenta ingresa automáticamente al Sistema de Gestión de Cobranzas (engage) y comienzan a originarse las acciones preestablecidas para lograr su recupero. Dichas acciones se describen a continuación:

c- Gestión Interna:

Mora Temprana (atraso hasta 90 días).
Mora tardía (atraso de 91 a 365 días).

En esta instancia se realizan las siguientes acciones:

- llamados telefónicos a través del call center; varía la intensidad del mensaje dependiendo del atraso registrado en la cuenta;
- cartas al domicilio y al lugar de trabajo;
- llamados automáticos;
- mensajes de Texto;
- mails;
- fax;
- campañas especiales.

d- Gestión externa:

Mora a partir de los 365 días.

Mensualmente se asignan las cuentas a los estudios especializados, donde se realizan auditorias en forma semanal con el fin de asegurarse que cumplen con la política de CartaSur en el tratamiento a los clientes, así como en el otorgamiento de los diferentes planes de refinanciación o campañas especializadas.

La nómina actual de los Estudios Jurídicos a los que CartaSur les ha confiado parte de la gestión de Mora Tardía cuenta entre otros a: L.M.P Recovery, GSA Collection, Bartolome Group S.A. Cassini, V/N Globap BPO S.A. y Cash Collector S.A. todos estudios con reconocida trayectoria en el mercado teniendo como clientes a grandes bancos e instituciones de crédito.

e- Departamento de Legales:

La Gerencia de Legales está conformada por un equipo de 17 personas entre las cuales se cuentan abogados, procuradores, negociadores y empleados administrativos.

A los 150 días de atraso y en paralelo con la gestión se efectúa una evaluación de conveniencia de iniciar acciones legales.

En caso de considerarse la conveniencia de iniciar las acciones legales, el crédito ingresa al Sistema de Administración de Juicios. Este sistema permite un seguimiento detallado de todas las etapas del juicio, y contiene sistemas de alarmas automáticas para avisar el

vencimiento o la caducidad de ciertos plazos legales. El sistema genera también los escritos a ser presentados en los juzgados y permite el control de las tareas de procuración.

f- Cronograma de acciones:

Desde el día 2 de atraso se genera un llamado telefónico automático con un software diseñado específicamente para tales fines, emitiendo un mensaje grabado en tono cordial. Por tratarse del primer llamado invitándolo a concurrir a regularizar su situación la sucursal donde se originó la operación. Contemporáneamente se realiza el primer llamado desde el Call Center induciendo al cliente a la normalización de sus pagos para, de esa manera, continuar gozando de los beneficios proporcionados, también desde las sucursales apoyan la gestión los Cajeros con los llamados solamente que van desde el dia 2 de atraso al dia 30.

Al día 15 de atraso, se le emite la 1° carta de mora al domicilio particular. El texto lo notifica de su atraso y solicita la concurrencia del cliente a la sucursal con la que opera a efectos de regularizar su situación.

A partir del día 30 se continúa con los llamados telefónicos del Call Center de Mora Temprana al domicilio particular. En el mensaje se insiste en el reclamo para normalizar su situación y se le expone que, de persistir en su atraso, la empresa se verá obligada a informar su situación de atraso a las centrales de informes crediticios.

En el día 45 de atraso se envía una nueva carta de reclamo al domicilio particular emplazándolo a normalizar la situación en 72 Hs. Se persiste con los llamados desde el Call Center de Mora Temprana al domicilio particular y ahora también al laboral.

A los 50 días de atraso y en virtud de no haber recibido una respuesta, o bien una reacción favorable a las acciones desarrolladas hasta el momento, se determina el envío de una carta al domicilio laboral. Esta carta habla de la necesidad de obtener una respuesta con relación a la continuidad del cliente en esa empresa. Asimismo se le informa que se quiere ayudarlo a solucionar esta complicada situación.

Entre los 60 días y hasta los 90 días de atraso se le realiza una serie de llamados desde el Call Center, se le avisa que el crédito está pronto a ingresar a Legales. Se le envía una carta con alternativas concretas para cancelar o refinanciar la deuda indicándole que de no aprovechar esta opción no queda otra alternativa que el pase de su legajo a nuestro sector de legales.

Cabe señalar que todos los llamados telefónicos y las cartas tienen un diseño y un texto preestablecidos. Estos van endureciendo progresivamente la posición y se va “alejando” al

cliente del sector que conoce, (la Sucursal), hacia un sector desconocido e “impersonal”, (atención al cliente, cobranzas, departamento de morosos y, departamento judicial).

Paralelamente a la gestión de llamados automáticos, personales desde el Call Center y al envío de cartas, se realiza desde las sucursales un llamado de apoyo a la gestión realizada centralizadamente por la Jefatura de Cobranzas. CartaSur considera importante el nexo entre el personal de Sucursal, que oportunamente ha tenido contacto con el cliente en el momento del otorgamiento, y el cliente ya que hasta los 90 días de atraso pretende la regularización de la cuenta con el objeto de mantener como cliente al deudor.

A partir de los 60 días de atraso, las promesas de pago y de presentación que da el cliente, las cuales son incumplidas por el usuario, son "PENADAS" con envío de fax al domicilio laboral al día siguiente del incumplimiento de la promesa.

Semanalmente se realizan los controles de como está evolucionando la mora y de acuerdo como se esté moviendo la cobranza se realizan campañas de apoyo a la gestión del Call - esa campaña se realiza por medio del IVR Telefónico con mensaje pregrabado de acuerdo al rango de mora a reclamar.

Actualmente CartaSur ha incorporado como vías de contacto y reclamo a clientes en mora el uso de la mensajería de texto y el envío de e mails; acciones ambas que permiten un rápido y eficaz contacto con los clientes y que está dando muy buenos resultados en la gestión.

Las acciones tendientes al cobro de deudas correspondientes a clientes con atrasos mayores a 90 días es responsabilidad absoluta de la Gerencia de Cobranzas y no se realizará gestión alguna desde las sucursales, salvo expresa orden en contrario cuando se lleve a cabo acciones de recupero especiales.

Desde el día 91 en forma mensual a cada cliente se le realizan como mínimo 4 contactos:

1) Se realizan dos llamado telefónico desde el Call Center informando el ingreso de la cuenta a Legales (esto no implica que en la realidad se haya iniciado el juicio);
2) Se realizan llamados en forma automática, mediante IVR;
3) Cartas a los domicilios personales;
4) Cartas a los domicilios laborales, estas últimas dirigidas al Gerente de Recursos Humanos, con el fin de solicitar su colaboración informando que está próximo a un embargo de sueldo.

El Fiduciario ha verificado que el Administrador en el que ha delegado la cobranza de los Créditos, cuentan con capacidad de gestión, organización y administración propia y adecuada para ejercer las funciones correspondientes a sus roles.

Asimismo, todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el Fiduciario al Administrador será informado inmediatamente al Fiduciario.

1.2. Administración

CartaSur administra el 100% de los Créditos. El Fiduciario ha verificado que el Administrador cuenta con capacidad de gestión, organización y administración propia y adecuada para ejercer las funciones correspondientes a su rol.

Todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el Fiduciario al Administrador y al Administrador Sustituto será informado inmediatamente al Fiduciario.

2. Custodia

El Fiduciario actúa como Custodio de los Documentos de los Créditos, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, los cuales resultan suficientes para el ejercicio de la propiedad fiduciaria.

Información Particular de los Créditos

La suma de las cifras contenidas en los siguientes cuadros puede no resultar en números exactos debido al redondeo de decimales.

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto no existen deudores que registren saldo de capital superior a $25.000. Asimismo, se informa que la totalidad de los Deudores son personas físicas.

Los cuadros incluidos a continuación presentan información al 11 de junio de 2014, con respecto a los Créditos:

CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS

Resumen		
Clientes		18.332
Operaciones		18.529
Valor Nominal (miles)	$	75.216
Capital (miles)	$	40.273
Capital Original (por Operación)	$	5.104
Capital Cedido (por Operación)	$	2.174
Plazo (por Operación)		12,10
Antigüedad (por Operación)		4,06
Vida remanente (por Operación)		8,04
Cuota Pura (por Operación)	$	740

El 24% del Saldo de capital corresponde a créditos nuevos y el 76% corresponde a renovaciones.

Estratificación por Capital Original

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Estrato	Cantidad	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
25 - 500	42	0,23%	0,23%	3.213	0,01%	0,01%	4.317	0,01%	0,01%
501 - 750	115	0,62%	0,85%	17.151	0,04%	0,05%	23.234	0,03%	0,04%
751 - 1000	4	0,02%	0,87%	629	0,00%	0,05%	1.090	0,00%	0,04%
1001 - 1500	75	0,40%	1,27%	28.700	0,07%	0,12%	49.290	0,07%	0,10%
1501 - 2000	405	2,19%	3,46%	194.744	0,48%	0,61%	328.486	0,44%	0,54%
2001 - 2500	2.301	12,42%	15,88%	1.676.022	4,16%	4,77%	2.947.631	3,92%	4,46%
2501 - 3000	392	2,12%	17,99%	389.987	0,97%	5,74%	700.606	0,93%	5,39%
3001 - 3500	3.685	19,89%	37,88%	4.614.084	11,46%	17,19%	8.278.100	11,01%	16,40%
3501 - 4000	825	4,45%	42,33%	1.163.148	2,89%	20,08%	2.113.418	2,81%	19,21%
4001 - 5000	3.003	16,21%	58,54%	5.069.061	12,59%	32,67%	9.246.379	12,29%	31,50%
5001 - 6000	1.364	7,36%	65,90%	2.971.409	7,38%	40,05%	5.564.939	7,40%	38,90%
6001 - 7000	675	3,64%	69,55%	1.818.107	4,51%	44,56%	3.419.824	4,55%	43,44%
7001 - 8000	3.251	17,55%	87,09%	9.879.931	24,53%	69,09%	18.197.460	24,19%	67,64%
> 8000	2.392	12,91%	100,00%	12.447.002	30,91%	100,00%	24.340.824	32,36%	100,00%
TOTAL	**18.529**	**100,00%**		**40.273.186**	**100,00%**		**75.215.600**	**100,00%**	

Estratificación por Saldo de Capital

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Estrato	Cantidad	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
25 - 500	1.196	6,45%	6,45%	381.723	0,95%	0,95%	619.650	0,82%	0,82%
501 - 750	1.877	10,13%	16,58%	1.146.458	2,85%	3,79%	1.948.637	2,59%	3,41%
751 - 1000	1.220	6,58%	23,17%	1.034.618	2,57%	6,36%	1.832.186	2,44%	5,85%
1001 - 1500	3.888	20,98%	44,15%	4.693.326	11,65%	18,02%	8.413.778	11,19%	17,04%
1501 - 2000	2.726	14,71%	58,86%	4.703.196	11,68%	29,70%	8.565.353	11,39%	28,42%
2001 - 2500	2.108	11,38%	70,24%	4.765.148	11,83%	41,53%	8.649.492	11,50%	39,92%
2501 - 3000	982	5,30%	75,54%	2.700.115	6,70%	48,23%	4.994.314	6,64%	46,56%
3001 - 3500	1.175	6,34%	81,88%	3.760.661	9,34%	57,57%	6.949.095	9,24%	55,80%
3501 - 4000	793	4,28%	86,16%	2.937.160	7,29%	64,86%	5.556.963	7,39%	63,19%
4001 - 5000	1.317	7,11%	93,27%	5.870.346	14,58%	79,44%	11.063.587	14,71%	77,90%
5001 - 6000	440	2,37%	95,64%	2.401.162	5,96%	85,40%	4.768.506	6,34%	84,24%
6001 - 7000	410	2,21%	97,86%	2.637.081	6,55%	91,95%	5.176.656	6,88%	91,12%
7001 - 8000	186	1,00%	98,86%	1.391.751	3,46%	95,41%	2.809.833	3,74%	94,86%
> 8000	211	1,14%	100,00%	1.850.439	4,59%	100,00%	3.867.551	5,14%	100,00%
TOTAL	**18.529**	**100,00%**		**40.273.186**	**100,00%**		**75.215.600**	**100,00%**	

Estratificación por Cuota Pura

Cuota pura	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
	Cantidad	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
0 - 100	21	0,11%	0,11%	1.512	0,00%	0,00%	2.214	0,00%	0,00%
101 - 200	318	1,72%	1,83%	84.524	0,21%	0,21%	127.694	0,17%	0,17%
201 - 300	940	5,07%	6,90%	499.568	1,24%	1,45%	820.915	1,09%	1,26%
301 - 400	1.738	9,38%	16,28%	1.517.065	3,77%	5,22%	2.758.997	3,67%	4,93%
401 - 500	2.988	16,13%	32,41%	3.657.452	9,08%	14,30%	6.581.339	8,75%	13,68%
501 - 600	2.141	11,55%	43,96%	2.869.506	7,13%	21,43%	5.184.530	6,89%	20,58%
601 - 700	2.403	12,97%	56,93%	4.304.388	10,69%	32,12%	7.920.559	10,53%	31,11%
701 - 800	1.180	6,37%	63,30%	2.291.624	5,69%	37,81%	4.233.531	5,63%	36,73%
801 - 900	948	5,12%	68,42%	2.539.865	6,31%	44,11%	4.632.472	6,16%	42,89%
901 - 1000	715	3,86%	72,28%	2.190.535	5,44%	49,55%	4.150.267	5,52%	48,41%
1001 - 1100	1.562	8,43%	80,71%	4.118.672	10,23%	59,78%	7.573.964	10,07%	58,48%
1101 - 1200	1.095	5,91%	86,62%	4.101.870	10,19%	69,96%	7.607.991	10,11%	68,60%
1201 - 1300	663	3,58%	90,19%	2.684.889	6,67%	76,63%	5.298.741	7,04%	75,64%
1301 - 1400	546	2,95%	93,14%	2.411.436	5,99%	82,62%	4.506.039	5,99%	81,63%
> 1400	1.271	6,86%	100,00%	7.000.281	17,38%	100,00%	13.816.347	18,37%	100,00%
TOTAL	**18.529**	**100,00%**		**40.273.186**	**100,00%**		**75.215.600**	**100,00%**	

Estratificación por Tasa (TNA)

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Estrato	Cantidad	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
Entre 0 y 10	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 10,01 y 20	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 20,01 y 30	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 30,01 y 40	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 40,01 y 50	153	0,83%	0,83%	51.119	0,13%	0,13%	76.073	0,10%	0,10%
Entre 50,01 y 60	1.350	7,29%	8,11%	2.610.807	6,48%	6,61%	4.322.963	5,75%	5,85%
Entre 60,01 y 70	997	5,38%	13,49%	1.162.283	2,89%	9,50%	1.910.328	2,54%	8,39%
Entre 70,01 y 80	5.997	32,37%	45,86%	10.155.480	25,22%	34,71%	18.604.650	24,74%	33,12%
Entre 80,01 y 90	7.398	39,93%	85,78%	20.574.952	51,09%	85,80%	39.275.743	52,22%	85,34%
Entre 90,01 y 100	2.357	12,72%	98,51%	5.056.931	12,56%	98,36%	9.564.936	12,72%	98,06%
Entre 100,01 y 110	277	1,49%	100,00%	661.614	1,64%	100,00%	1.460.907	1,94%	100,00%
	18.529	**100,00%**		**40.273.186**	**100,00%**		**75.215.600**	**100,00%**	

Estratificación por Costo Total Financiero

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Estrato	Cantidad	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
Entre 0 y 10	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 10,1 y 20	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 20,1 y 30	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 30,1 y 40	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 40,1 y 50	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Entre 50,1 y 60	3	0,02%	0,02%	422	0,00%	0,00%	734	0,00%	0,00%
Entre 60,1 y 70	1.415	7,64%	7,65%	2.463.106	6,12%	6,12%	4.067.711	5,41%	5,41%
Entre 70,1 y 80	227	1,23%	8,88%	712.263	1,77%	7,89%	1.153.620	1,53%	6,94%
Entre 80,1 y 90	851	4,59%	13,47%	643.512	1,60%	9,48%	1.079.386	1,44%	8,38%
Entre 90,1 y 100	8.353	45,08%	58,55%	17.305.207	42,97%	52,45%	32.326.850	42,98%	51,36%
Entre 100,1 y 110	4.362	23,54%	82,09%	10.724.867	26,63%	79,08%	19.831.106	26,37%	77,72%
Entre 110,1 y 120	3.039	16,40%	98,49%	7.759.948	19,27%	98,35%	15.292.148	20,33%	98,05%
Entre 120,1 y 130	75	0,40%	98,90%	77.834	0,19%	98,54%	143.751	0,19%	98,24%
Entre 130,1 y 140	204	1,10%	100,00%	586.025	1,46%	100,00%	1.320.293	1,76%	100,00%
	18.529	100,00%		40.273.186	100,00%		75.215.600	100,00%	

Costo total financiero de los Créditos expresado como tasa directa nominal. Comprende Interés, IVA y gasto de originación.

Estratificación por Plazo

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Nro de Cuotas	Cant	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
< 5	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
5 - 6	18	0,10%	0,10%	11.739	0,03%	0,03%	15.909	0,02%	0,02%
7 - 11	2.008	10,84%	10,93%	2.328.197	5,78%	5,81%	3.694.936	4,91%	4,93%
12	10	0,05%	10,99%	11.912	0,03%	5,84%	21.611	0,03%	4,96%
13 - 14	13.551	73,13%	84,12%	25.622.523	63,62%	69,46%	46.874.689	62,32%	67,28%
> 15	2.942	15,88%	100,00%	12.298.814	30,54%	100,00%	24.608.454	32,72%	100,00%
TOTAL	18.529	100,00%		40.273.186	100,00%		75.215.600	100,00%	

Estratificación por Antigüedad

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Antigüedad	Cant	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
< 4	7.588	40,95%	40,95%	21.994.003	54,61%	54,61%	41.450.164	55,11%	55,11%
4 - 6	6.278	33,88%	74,83%	12.222.364	30,35%	84,96%	22.851.592	30,38%	85,49%
7 - 9	4.634	25,01%	99,84%	6.042.045	15,00%	99,96%	10.881.070	14,47%	99,96%
> 9	29	0,16%	100,00%	14.773	0,04%	100,00%	32.773	0,04%	100,00%
TOTAL	18.529	100,00%		40.273.186	100,00%		75.215.600	100,00%	

Estratificación por Vida Remanente

	Operaciones			Capital			Valor Nominal		
Nro de Cuotas	Cant	%	% Acum	$	%	% Acum	$	%	% Acum
< 5	807	4,36%	4,36%	372.616	0,93%	0,93%	557.084	0,74%	0,74%
5 - 6	1.860	10,04%	14,39%	1.380.768	3,43%	4,35%	2.322.891	3,09%	3,83%
7 - 11	13.517	72,95%	87,34%	27.550.812	68,41%	72,76%	50.150.069	66,68%	70,50%
12	1.126	6,08%	93,42%	4.329.635	10,75%	83,51%	8.252.350	10,97%	81,48%
13 - 14	904	4,88%	98,30%	4.538.333	11,27%	94,78%	9.409.919	12,51%	93,99%
15	223	1,20%	99,50%	1.392.231	3,46%	98,24%	2.866.471	3,81%	97,80%
> 15	92	0,50%	100,00%	708.791	1,76%	100,00%	1.656.816	2,20%	100,00%
TOTAL	18.529	100,00%		40.273.186	100,00%		75.215.600	100,00%	

Cabe destacar que todos los créditos fueron otorgados a personas físicas.

FLUJO DE FONDOS TEÓRICO

Mes Vto	Capital	Interes	Total
nov-14	7.846.902	6.115.525	13.962.427
dic-14	7.442.761	5.957.111	13.399.871
ene-15	6.718.673	5.513.903	12.232.576
feb-15	4.854.919	4.295.362	9.150.281
mar-15	5.326.093	4.761.338	10.087.431
abr-15	3.506.278	3.165.810	6.672.088
may-15	2.172.894	2.228.687	4.401.581
jun-15	1.144.339	1.252.814	2.397.153
jul-15	640.183	731.857	1.372.040
ago-15	363.740	548.746	912.486
sep-15	152.811	231.258	384.069
oct-15	54.785	73.649	128.434
nov-15	38.262	51.945	90.207
dic-15	10.546	14.409	24.955
Total	40.273.186	34.942.414	75.215.600

Al 31 de agosto de 2014 las cobranzas correspondientes al Fideicomiso ascienden a la suma de $ 517.510, en relación a precancelaciones o cobranzas anticipadas de créditos cuyos vencimientos operan a partir de mes de noviembre de 2014.

VIII. CUADRO DE ESTIMACIÓN DE PAGOS DE SERVICIOS DE INTERES Y CAPITAL SOBRE LOS VALORES FIDUCIARIOS Y DE SERVICIOS DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS

Los cuadros que se exponen a continuación han sido preparados sobre la base de ciertas presunciones explicadas a continuación respecto de los Créditos, que se estima constituirán los Bienes Fideicomitidos. Los cuadros se basan en los siguientes supuestos, entre otros factores: (i) que el pago mensual programado de cada Crédito está basado en el cronograma de vencimientos de cuotas de cada Crédito, considerando su saldo pendiente y tasa de interés, (ii) que no se realiza ningún rescate opcional de los Valores de Deuda Fiduciarios; (iii) que los VDFS y los VDFB devengan una tasa nominal anual mínima equivalente al 24%y 26%, respectivamente, y una tasa nominal anual máxima equivalente al 31,5% y 34%, respectivamente, desde su emisión hasta su total cancelación; (iv) que se ha aplicado la tasa nominal anual mínima para los VDFS y los VDFB; (v) que la morosidad es equivalente aproximadamente a $ 16.072.577 (Pesos dieciséis millones setenta y dos mil quinientos setenta y siete) durante toda la vida del Fideicomiso; (vi) que los honorarios de auditores externos, remuneracion de la calificadora de riesgo, honorarios de asesores impositivos, remuneración del Fiduciario, honorario agente de control y revisión, publicaciones e impuestos aplicables sobre éstos ascienden a aproximadamente $ 739.950 (Pesos setecientos treinta y nueve mil novecientos cincuenta) durante toda la vida del Fideicomiso; (vii) que se efectúan pagos de los Valores de Deuda Fiduciarios según se describe bajo el acápite "Amortización de Valores Fiduciarios" del Capítulo "III. Síntesis de los Términos y Condiciones de los Valores Fiduciarios" del presente Suplemento; (viii) que no se produce un Evento Especial; (ix) que se obtendrán ingresos por reinversión sobre el saldo del Fondo de Garantía y los fondos de la Cuenta Fiduciaria a una tasa del 0% nominal anual; (x) que no existen recompras de Créditos por parte del Fiduciante; (xi) que se efectúan pagos del impuesto sobre los ingresos brutos aplicando una tasa del 7%, aplicado sobre el rendimiento generado por los Bienes Fideicomitidos, equivalente a aproximadamente $ 2.184.100 (Pesos dos millones ciento ochenta y cuatro mil cien) durante toda la vida del Fideicomiso; (xii) que los pagos del impuesto a las ganancias, equivalente a aproximadamente $ 10.116.417 (Pesos diez millones ciento dieciséis mil cuatrocientos diecisiete). En adelante, los puntos (i) a (xii) se denominan, en forma conjunta, las "Presunciones del Modelo".

Los términos y condiciones de emisión concretos y el cumplimiento de los términos y condiciones de los Créditos pueden diferir de las Presunciones del Modelo empleadas para elaborar los cuadros que se incluyen a continuación, los cuales son hipotéticos y se incluyen únicamente para ilustrar el probable comportamiento del flujo de fondos pagados. Toda diferencia entre tales presunciones y las características y cumplimiento reales de los Créditos afectará el comportamiento de los pagos bajo los Valores Fiduciarios:

VDF S				
Fecha	Amortización de Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
				31.581.427
25/11/2014	7.363.914	315.814	7.679.728	24.217.512
25/12/2014	9.613.877	484.350	10.098.227	14.603.636
25/01/2015	9.024.865	292.073	9.316.938	5.578.770
25/02/2015	2.665.808	111.575	2.777.383	2.912.962
25/03/2015	2.912.963	58.260	2.971.223	-
Total	**31.581.427**	**1.262.072**	**32.843.499**	

Para la estimación del interés, se ha considerado la tasa mínima del 24% y Fecha de Liquidación 16 de octubre de 2014.

VDF B				
Fecha	Amortización de Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
			-	6.393.771
25/11/2014	-	-	-	6.393.771
25/12/2014	-	-	-	6.393.771
25/01/2015	-	-	-	6.393.771
25/02/2015	-	-	-	6.393.771
25/03/2015	1.033.986	623.393	1.657.379	5.359.785
25/04/2015	2.880.138	116.129	2.996.267	2.479.646
25/05/2015	2.479.647	53.725	2.533.372	-
Total	**6.393.771**	**793.247**	**7.187.018**	

Para la estimación del interés, se ha considerado la tasa mínima del 26% y Fecha de Liquidación 16 de octubre de 2014.

IX. AGENTES COLOCADORES. FORMA Y PRECIO DE SUSCRIPCIÓN. NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

1. Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública en la República Argentina conforme a la ley 26.831, el Decreto Reglamentario N° 1023/2013 y las Normas de la CNV. Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en las Normas de la CNV, a través del sistema del Sistema informático del Mercado de Valores de Buenos Aires (SICOLP – Sistema de Colocaciones Primarias) bajo la modalidad ciega por el procedimiento denominado "Subasta Holandesa modificada La colocación estará a cargo de Banco de Valores S.A., INTL CIBSA S.A. y Banco Mariva S.A. (los "Colocadores") y la red de Agentes y Sociedades del Mercado de Valores de Buenos Aires y demás agentes habilitados. Los Colocadores percibirán una comisión de hasta el 0,60 % de los montos efectivamente colocados.

Existe convenios de underwriting por el cual, Banco de Valores S.A., Banco Mariva S.:A y Banco de Neuquen S.A., (cada uno, el "Underwriter" o "Suscripto en Firme") se compromete a adquirir hasta cierto monto determinado los Valores de Deuda Fiduciarios Senior que no sean colocados entre terceros a la finalización del período de colocación. De verificarse esa situación, Banco de Valores S.A. compromete sus mejores esfuerzos para enajenar su tenencia en el mercado en el plazo más breve posible.

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

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

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

Los inversores interesados en obtener una copia del Prospecto del Programa y del presente Suplemento de Prospecto podrán retirarlas en las oficinas de los Colocadores en el horario de 10 a 15 hs.

4. Los inversores interesados en la adquisición de los Valores Fiduciarios deberán manifestar su voluntad a través de una oferta de suscripción presentada en el SICOLP. La información relevante, entre otra, que cada Oferente deberá detallar en las ofertas de suscripción, es:

- en el caso de las ofertas de suscripción que conformen el Tramo Competitivo:
  - los datos identificatorios del inversor;
  - tipo de oferente: (a) inversor local: persona física, Compañía de Seguros, Fondo Común de Inversión, Entidad Financiera para cartera propia, u otro tipo de inversor local; o (b) inversor extranjero: inversor institucional extranjero para cartera propia, persona física extranjera, otro tipo de inversor extranjero;
  - el tipo de Valores Fiduciarios a suscribir;
  - el monto nominal total que se pretenda suscribir;
  - la tasa ofrecida para los Valores Fiduciarios (cuatro decimales); y
  - otras características mencionadas en dicha solicitud.

- en el caso de las ofertas de suscripción que conformen el Tramo No Competitivo:
  - los datos identificatorios del inversor:
  - el tipo de Valores Fiduciarios a suscribir;
  - el monto nominal total que se pretenda suscribir (el que no podrá superar la suma de V$N 50.000 por inversor); y
  - otras características mencionadas en dicha solicitud.

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

5. Autorizada la oferta pública, en la oportunidad que determine el Fiduciario, de común acuerdo con los Colocadores y el Fiduciante y según las condiciones del mercado, se publicará un aviso de colocación en el boletín diario de la BCBA y en la AIF de la CNV, en el que se indicará, entre otros, la fecha de inicio y de finalización del Período de Colocación (conforme se define más adelante), la fecha de liquidación, y los domicilios de los Colocadores.

El período de colocación incluirá un plazo mínimo de 4 (cuatro) días hábiles bursátiles para la difusión y un plazo mínimo de 1 (un) día hábil bursátil para la subasta o licitación pública (el "Período de Difusión" y el "Período de Licitación", respectivamente, y en su conjunto el "Período de Colocación"). El Período de Difusión y/o el Período de Licitación podrá ser prorrogado, modificado y/o suspendido por el Fiduciario, de común acuerdo con los Colocadores y con el Fiduciante circunstancia que se informará mediante la publicación de un

nuevo aviso de colocación en el boletín diario de la BCBA y en la AIF dejando expresa constancia que los inversores iniciales podrán, en su caso, retirar sus ofertas sin penalización alguna hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Licitación. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente correo electrónico.

Al finalizar el Período de Colocación se comunicará a los interesados el precio de suscripción y las cantidades asignadas, quedando perfeccionado el contrato de suscripción conforme con dichos parámetros, con aquellos inversores que hubieran ofrecido una TIR igual o menor a la Tasa de Corte debiendo pagarse el precio de suscripción dentro de las 48 horas hábiles bursátiles siguientes.

6. Los Valores Fiduciarios serán colocados mediante el sistema denominado "Subasta Holandesa modificada" al precio que surja de la oferta y demanda incluso bajo la par, conforme al rango de TIR, ofrecidas en las ofertas de suscripción recibidas por los Colocadores y demás agentes habilitados por el sistema informático SICOLP durante el Período de Licitación (el "Precio de Suscripción").

Los Colocadores podrán indicar en el aviso de colocación una Tasa de Corte Mínima aplicable a cada Clase de Valores de Deuda Fiduciaria (la "Tasa de Corte Mínima"), que los oferentes podrán incluir en las ofertas de suscripción. Todas las ofertas de suscripción en las que los inversores hubieran solicitado una tasa menor a la Tasa de Corte Mínima, serán consideradas como realizadas a una tasa igual a la Tasa de Corte Mínima.

La unidad mínima de negociación para los Valores Fiduciarios será de V$N 1.

Las ofertas de suscripción relativas a los Valores de Deuda Fiduciaria deberán ser iguales o superiores a la suma de V$N 1.000.

7. Para la suscripción de los Valores Fiduciarios, cada oferente que cumpla con los requisitos exigidos podrá presentar una o más ofertas de suscripción por los *Tramos Competitivo y no Competitivo*.

Tramo Competitivo: La totalidad de las ofertas de cualquier inversor correspondientes a los Valores Fiduciarios de cada clase mayores a V$N 50.000 se consideran "*ofertas de tramo competitivo*" y deberán indicar, en todos los casos la TIR solicitada.

Tramo no Competitivo: La totalidad de las ofertas de cualquier inversor correspondientes a los Valores Fiduciarios de cada clase iguales o inferiores a V$N 50.000 se consideran "ofertas de tramo no competitivo" y, a diferencia de las del "tramo competitivo", no deberán incluir la TIR. Se adjudicarán a la Tasa de Corte, conforme las cantidades solicitadas sin prorrateo alguno, no pudiendo superar el 50% del monto total adjudicado a terceros de la emisión de la

clase respectiva. Cuando las solicitudes de suscripción en el "tramo no competitivo" superen el 50% mencionado, la totalidad de las mismas serán prorrateadas reduciéndose por lo tanto en forma proporcional los montos adjudicados hasta alcanzar el 50% del monto total adjudicado a terceros de la emisión de la clase respectiva. En consecuencia si en una determinada Clase no hubiera ofertas formuladas por el Tramo Competitivo adjudicadas a terceros entonces tampoco podrán adjudicarse en dicha Clase las ofertas del Tramo no Competitivo.

8. Las ofertas recibidas para los Valores Fiduciarios serán adjudicadas de la siguiente manera en forma separada para cada una de las Clases: en primera instancia se adjudicará la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el Tramo no Competitivo -teniendo en cuenta las restricciones del párrafo precedente-; luego el monto restante se adjudicará a quienes la formularan bajo el Tramo Competitivo, comenzando con las ofertas que soliciten la menor TIR, según corresponda y continuando hasta agotar los títulos disponibles de la clase correspondiente. A los efectos de la determinación de la Tasa de Corte, se tomará en cuenta la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el Tramo no Competitivo y Competitivo.

La adjudicación se realizará a un precio único para cada clase (establecido sobre la base de la mayor tasa aceptada) para todas las ofertas aceptadas (la "Tasa de Corte"), que se corresponderá con la mayor tasa ofrecida que agote la cantidad de Valores Fiduciarios de cada clase que se resuelva colocar.

Una vez finalizado el período de Licitación pública, el Fiduciante – considerando criterios objetivos – podrá ejercer su derecho de aceptar ofertas por los VDF hasta un nivel de tasa ofrecida estableciendo una Tasa de Corte que será igual o superior a la Tasa Cupón o la Tasa de Corte Mínima establecida para la Clase, la mayor, y menor a la mayor tasa ofrecida. En el caso que como consecuencia de lo mencionado precedentemente queden VDF sin colocar los mismos serán adjudicados al Fiduciante en pago por la cartera transferida al Fideicomiso a la Tasa de Corte. La Tasa Cupón para los Valores de Deuda Fiduciaria es la tasa utilizada para elaborar el Cuadro de Pago de Servicios de los Valores de Deuda Fiduciaria. Ante la ausencia de ofertas respecto de una o más clases de VDF, el Fiduciante podrá solicitar al Fiduciario le sean adjudicados los VDF de una o más clases en parte de pago por la transferencia fiduciaria de los créditos, en cuyo caso, les serán adjudicados a la Tasa Cupón ó a la Tasa de Corte Mínima, la mayor.

En el caso que todas las ofertas recibidas en una determinada Clase de VDF fueran inferiores a la Tasa Cupón, luego de la aplicación de la Tasa de Corte Mínima si correspondiera, el Fiduciante podrá decidir adjudicar la Clase de que se trate a una Tasa de Corte igual a la Tasa Cupón siempre y cuando esta sea superior a la Tasa de Corte Mínima.

Asimismo, en el supuesto que la totalidad de ofertas aceptables fuera inferior a la cantidad total de Valores Fiduciarios a colocar, se procederá a adjudicar al Fiduciante dicha cantidad inferior a la máxima TIR aceptada. Los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros,

podrán ser adjudicados al Fiduciante como parte de pago de la cartera de Créditos transferida al Fideicomiso a la máxima TIR aceptada.

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

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

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

Si como resultado del prorrateo bajo el procedimiento de adjudicación arriba descripto, el valor nominal a adjudicar a un Oferente bajo su respectiva oferta de suscripción contuviera decimales por debajo de los V$N 0,50, los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Valores Fiduciarios a adjudicar. Contrariamente, si contuviera decimales iguales o por encima de V$N 0,50, los mismos serán ponderados hacia arriba, otorgando a dichos decimales el valor nominal de pesos uno (V$N 1) de los Valores Fiduciarios a adjudicar.

Los montos parcial o totalmente excluidos de las ofertas de suscripción en función de la aplicación de los prorrateos y de la metodología de determinación de la Tasa de Corte antes descripta quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para los Colocadores ni otorgue a los respectivos Oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna. Los Colocadores no estarán obligados a

informar de manera individual a cada uno de los Oferentes que sus ofertas de suscripción han sido totalmente excluidas**.**

9. A los efectos de suscribir Valores Fiduciarios, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarle los Colocadores y/o el Fiduciario para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246 o establecidas por la CNV y/o el BCRA. Los Colocadores podrán rechazar ofertas en el caso que no se dé cumplimiento a las referidas normas o a lo requerido por los Colocadores al respecto. Sin perjuicio de ello, los Colocadores serán responsables de velar por el cumplimiento de la normativa de prevención del lavado de dinero sólo respecto de sus propios comitentes, pero no de aquellos cuyas ofertas de suscripción hayan sido ingresadas al SICOLP a través de agentes del mercado distintos de los Colocadores.

Los Colocadores no garantizan a los inversores que remitan ofertas de suscripción que, mediante el sistema de adjudicación que corresponda a los Valores Fiduciarios, se les adjudicará el mismo valor nominal de los Valores Fiduciarios detallados en la oferta de suscripción, debido a que dichas ofertas pueden no ser aceptadas o ser aceptadas parcialmente.

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

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

Los agentes de entidades autorizadas que intervengan en cualquier tipo de proceso de colocación primaria deberán llevar un registro de las manifestaciones de interés recibidas, en el que se deberán identificar los potenciales inversores, detallar la fecha y hora en que fueron efectuadas, la cantidad de Valores Fiduciarios requeridos, el límite de tasa y cualquier otro dato que resulte relevante y deberán contar con manuales de procedimientos internos para la colocación de valores negociables.Asimismo, deberán cumplir con las obligaciones emergentes del régimen de Prevención del Lavado de Activos de origen delictivo y del Financiamiento del Terrorismo y sus reglamentaciones (BCRA, CNV, UIF, según corresponda) y en especial las resoluciones 11/2011, 37/2011, 229/11 y 3/2014 de la UIF y sus modificaciones.

11. Los Valores Fiduciarios podrán listar en la BCBA y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico S.A.

X. TRATAMIENTO IMPOSITIVO

El siguiente es un resumen de algunos aspectos impositivos en Argentina vinculados con una inversión en los Valores Fiduciarios. La descripción sólo tiene propósitos de información general y no hace referencia a todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en los Valores Fiduciarios.

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

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES, DERIVADAS DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA, DISPOSICIÓN Y CUALQUIER OTRO ACTO RELATIVO A LOS VALORES FIDUCIARIOS.

I. Impuestos que gravan el Fideicomiso

I.1. Impuesto a las Ganancias

El artículo 69, inciso a), punto 6) de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que el Fideicomiso es sujeto del Impuesto a las Ganancias a la alícuota del 35% desde la celebración del respectivo Contrato de Fideicomiso. Las personas que asuman la calidad de fiduciarios, en su carácter de administradores de patrimonios ajenos, deberán ingresar el impuesto que se devengue en cabeza del Fideicomiso.

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

El Decreto establece, en el primer artículo incorporado a continuación de su artículo 70, que las personas que asuman la calidad de fiduciarios deberán ingresar en cada año fiscal el impuesto que se devengue sobre las ganancias netas imponibles obtenidas por el ejercicio de la propiedad fiduciaria. El año fiscal comienza el 1º de enero y termina el 31 de diciembre.

Deducción de Utilidades

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

El decreto N° 1207/2008 modificó el segundo artículo sin número incorporado a continuación del artículo 70 del Decreto y estableció que el beneficio de deducción de utilidades rige solamente para los fideicomisos financieros contemplados en los artículos 19 y 20 de la Ley Nº 24.441 que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos, cuando reúnan ciertos requisitos.

I.2. Impuesto al Valor Agregado

En la medida en que los fideicomisos financieros califiquen como sujetos del tributo y realicen algún hecho imponible deberán tributar el Impuesto al Valor Agregado sobre la base imponible correspondiente, salvo que una exención aplique. El artículo 84 de la Ley 24.441 establece que a los efectos del Impuesto al Valor Agregado, cuando los bienes fideicomitidos fuesen créditos, las transmisiones a favor del fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas.

Finalmente, el segundo párrafo del artículo 84 de la Ley N° 24.441 establece que cuando el crédito cedido incluya intereses de financiación, el sujeto pasivo del impuesto continuará siendo el Fiduciante, salvo que el pago deba efectuarse al cesionario o a quien éste indique en cuyo caso será quien lo reciba el que asumirá la calidad de sujeto pasivo.

I.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

Los fideicomisos financieros no son sujeto del Impuesto sobre los Bienes Personales y el tributo debe ser liquidado y abonado por los tenedores de los Certificados de Participación. En virtud de lo dispuesto en el artículo 25.1. de la Ley 23.966 (y sus modificatorias), el fiduciario no será responsable por el gravamen correspondiente a los activos fideicomitidos, toda vez que el gravamen aplica sólo para los fideicomisos no financieros. Ver apartado II.3 más abajo respecto de la responsabilidad sustituta por el impuesto que corresponda sobre inversores del exterior.

I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, conforme lo dispone el Artículo 2, inciso f) de la ley del gravamen.

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

Existe un impuesto sobre los débitos y créditos efectuados en las cuentas abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras; la alícuota de este impuesto es del 0,6% sobre cada débito y del 0,6% sobre cada crédito. La alícuota sobre los movimientos o entregas de fondos que se efectúen a través de un sistema de pago organizado reemplazando el uso de cuentas bancarias es del 1,2%.

De acuerdo con el artículo 13 del Decreto N° 380/2001, los titulares de cuentas bancarias gravadas a la alícuota general del 0,6%, podrán computar como crédito de impuesto indistintamente, del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, en las declaraciones juradas anuales o en sus respectivos anticipos, el 34% de los importes liquidados por las acreditaciones en dichas cuentas. El remanente no compensado no podrá ser objeto de compensación con otros gravámenes a cargo del contribuyente o de solicitudes de reintegro o transferencia a favor de terceros, pudiendo trasladarse, hasta su agotamiento, a otros periodos fiscales de los mencionados impuestos.

El artículo 10, inciso c) del Decreto N° 380/2001 establece que se encuentran exentas del impuesto las cuentas utilizadas por los fideicomisos financieros comprendidos en los Artículos 19 y 20 de la Ley 24.441 en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad, en tanto reúnan la totalidad de los requisitos previstos en el segundo artículo incorporado a continuación del Artículo 70 del Decreto reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Dada la modificación realizada por el decreto N° 1.207/2008 en el segundo artículo incorporado a continuación del Artículo 70 del Decreto, ciertas entidades consultaron al Ministerio de Economía acerca del efecto de esta modificación sobre la exención establecida en el artículo 10, inciso c) del Decreto N° 380/2001.

Recientemente, mediante Nota Externa N° 9/2008, la AFIP dictaminó que la modificación del Artículo 70.2 de la reglamentación de la Ley de Impuesto a las Ganancias introducida por el Decreto N° 1.207/2008 no alteraba el alcance de la exención y sólo estaba referido al Impuesto a las Ganancias. En este sentido, la Nota Externa establece “Consecuentemente, dicha exención continúa vigente para las cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad por los fideicomisos financieros comprendidos en los Artículos 19 y 20 de la Ley Nº 24.441, en tanto reúnan todos los requisitos previstos en los incisos a), b), c) y

d) del segundo artículo incorporado a continuación del Artículo 70 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones."

En consecuencia, la exención sería aplicable sólo si se cumplen los requisitos establecidos desde los inciso a) hasta el d) del artículo 70.2 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

I.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Este es un impuesto de carácter local, es decir, aplicable en las provincias y en la Ciudad de Buenos Aires.

En la Ciudad de Buenos Aires recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso, cualquiera sea el resultado obtenido y el sujeto que la realice. En general, las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los fideicomisos financieros.

En el caso de la Ciudad de Buenos Aires, su Código Fiscal (t.o. 2013), artículo 10, dispone: *"…Son contribuyentes, en tanto se verifique a su respecto el hecho imponible que les atribuyen las normas respectivas, en la medida y condiciones necesarias que estas prevén para que surja la obligación tributaria: ... 6) los fideicomisos que se constituyan de acuerdo a lo establecido en la Ley Nacional N° 24.441, excepto los constituidos con fines de garantía.*"

El artículo 176 regula la base imponible de los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 24.441: "*…los ingresos brutos obtenidos y la base imponible del gravamen recibirán el tratamiento tributario que corresponda a la naturaleza de la actividad económica que realicen.*"

En el caso de obtener ingresos o realizar gastos en distintas jurisdicciones locales, corresponderá la aplicación de las normas del Convenio Multilateral, debiéndose analizar el tratamiento fiscal aplicable a los Fideicomisos que disponga cada jurisdicción en la que se realicen actividades.

I.7. Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un impuesto local (que aplican las provincias y la Ciudad de Buenos Aires) que grava la formalización instrumental de actos, contratos u operaciones de carácter oneroso celebrados en dichas jurisdicciones o que tengan efectos en las mismas.

Existen exenciones particulares en ciertas provincias y en la Ciudad de Buenos Aires, aplicables a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculadas o

necesarias para posibilitar la emisión de valores representativos de deuda y certificados de participación con destino a la oferta pública.

En la Ciudad de Buenos Aires, el Artículo 440, inciso 48 del Código Fiscal (t.o. 2013) establece que se encuentran exentos del Impuesto de Sellos los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y el Decreto Reglamentario N° 1023/2013, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos, con la condición prevista en ese artículo.

Esta exención queda sin efecto, si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

En la medida que se produzcan hechos imponibles en jurisdicciones que no han derogado el gravamen y que no prevean exenciones particulares deberá considerarse el eventual impacto del impuesto. Asimismo, deberá evaluarse el impacto que pudiera tener una interpretación amplia de las normas relativas al impuesto de sellos en las diversas jurisdicciones, tal como la efectuada por las autoridades impositivas de la Provincia de Misiones descripta en la sección “Reclamos en relación con supuestas deudas por impuesto de sellos” del Capítulo II del presente Suplemento de Prospecto.

Por otra parte, el artículo 426 del Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires establece que en los contratos de fideicomisos celebrados al amparo de las disposiciones de la Ley 24.441 - Título I, el Impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato. El mismo artículo establece que no están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los fiduciantes a favor de los fiduciarios. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurran los extremos de gravabilidad establecidos en este título en cada caso.

II. Impuestos que gravan los Valores Fiduciarios

II.1. Impuesto a las Ganancias

II.1.1 Venta o disposición de los Valores Fiduciarios

De acuerdo con las disposiciones del inciso b) del Artículo 83 de la Ley 24.441, los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición, así como los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de títulos de deuda y certificados de participación emitidos por los fiduciarios en fideicomisos que se constituyan para titularizar activos, se encuentran exentos del impuesto a las ganancias, excepto, para los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias ("LIG") - que contiene las normas que regula el ajuste impositivo por inflación - (usualmente llamados "sujetos empresa").

Los sujetos empresa son, entre otros, las sociedades anónimas; las sociedades en comandita por acciones en la parte que corresponde a los socios comanditarios; las sociedades de responsabilidad limitada; las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones civiles y fundaciones; las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1 de la Ley 22.016; los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones de la Ley 24.441, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior; los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley 24.083; toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales, en todos los casos constituidas en el país; los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en el Artículo 79 de la "LIG"; y los establecimientos situados en el país pertenecientes a sujetos del exterior.

El tratamiento exentivo comentado en el primer párrafo de esta sección será aplicable siempre que los referidos títulos sean colocados por oferta pública –teniendo en cuenta la normativa citada en I.b) anterior–, y fueran emitidos por el fiduciario respecto de fideicomisos que se constituyan para la titularización de activos.

Cuando se trate de beneficiarios del exterior, también rige la exención señalada, aclarándose que no son aplicables las disposiciones de los Artículos 21 de la LIG y 106 de la ley de Procedimiento Fiscal (Ley 11.683, t.o. 1998 y sus modificaciones), en cuanto limitan los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias en la medida en que de ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

De acuerdo con el Artículo 78 del Decreto 2.284/91, ratificado por la Ley 24.307, se exime del impuesto a las ganancias a los resultados provenientes de operaciones de compraventa,

cambio, permuta o disposición de acciones, bonos y demás títulos valores obtenidos por personas físicas, jurídicas y sucesiones indivisas domiciliadas, constituidas o radicadas en el exterior (beneficiarios del exterior), siendo de aplicación la excepción comentada en el párrafo precedente.

Por lo expuesto, los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de los Valores Fiduciarios se encontrarán gravados para los tenedores locales que revistan la condición de "sujetos empresa" a la alícuota del 35%.

II.1.2. Intereses de los Valores de Deuda Fiduciarios (VDF)

De acuerdo con lo previsto por el inciso b) del Artículo 83 de la Ley 24.441, los intereses de los títulos de deuda emitidos por el fiduciario respecto de fideicomisos que se constituyan para la titularización de activos están exentos del impuesto a las ganancias, siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública. Sin perjuicio de lo expuesto, la exención no alcanza a los "sujetos empresa".

Cuando se trate de beneficiarios del exterior también rige la exención señalada, aclarándose que no son aplicables las disposiciones de los Artículos 21 de la LIG y 106 de la Ley de Procedimiento Fiscal, en cuanto limitan los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias en la medida en que de ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por lo expuesto, los intereses de los VDF se encontrarán gravados para los tenedores locales que revistan la condición de "sujetos empresa" y exentos para las personas físicas y sucesiones indivisas residentes fiscalmente en la Argentina y para los beneficiarios del exterior.

Retención sobre Intereses pagados a Inversores "sujetos empresa"

De acuerdo con lo previsto por la LIG, cuando los sujetos comprendidos en su Artículo 49 ("sujetos empresa"), excluidas las entidades financieras y compañías de "leasing", paguen intereses de deudas cuyos beneficiarios sean sujetos también comprendidos en el mencionado Artículo 49, deberán practicar sobre los mismos una retención del treinta y cinco por ciento (35 %), la que tendrá para los titulares de dicha renta el carácter de pago a cuenta del impuesto.

Si bien los fideicomisos financieros se encuentran comprendidos en el Artículo 49 de la LIG, el Decreto que reglamenta esta ley dispone, en el primer Artículo agregado a continuación del Artículo 121 in fine, que lo expuesto en el párrafo anterior, y previsto en los párrafos cuarto y último del artículo 81, a) de la Ley del Impuesto a la Ganancias, no será de aplicación a los fideicomisos financieros constituidos conforme las disposiciones de los Artículos 19 y 20 de la Ley 24.441, situación que se verificaría en el caso bajo examen.

II.1.3. Utilidades de Certificados de Participación (CP)

Este tratamiento resulta aplicable tanto para los tenedores locales (personas físicas, sucesiones indivisas y "sujetos empresa"), como para los beneficiarios del exterior. Los Inversores del exterior deberán analizar las normas impositivas que resultaren aplicables en los respectivos países.

En fecha 23 de Septiembre del 2013, fue publicada la Ley 26.893 (reglamentada por el Decreto N° 2334/2013 y por la Resolución General N° 3674 de la AFIP de fecha 10 de septiembre de 2014) mediante la cual se efectuó la reforma del artículo 90 de la Ley del Impuesto a las Ganancias. Dicha modificación establece que "tratándose de dividendos o utilidades, en dinero o en especie"…, "que distribuyan los sujetos mencionados en el inciso a), apartados 1, 2, 3, 6 y 7 e inciso b), del artículo 69 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, no serán de aplicación la disposición del artículo 46 y la excepción del artículo 91, primer párrafo y estarán alcanzados por el impuesto a la alícuota del diez por ciento (10%), con carácter de pago único y definitivo, sin perjuicio de la retención del treinta y cinco por ciento (35%), que establece el artículo sin número incorporado a continuación del artículo 69, si correspondiere."

Los Fideicomisos Financieros son sujetos del Impuesto a las Ganancias conforme el inciso a) apartado 6) del artículo 69 de la LIG.

Atento a ello, la distribución de dividendos y/o utilidades efectuadas por el Fideicomiso a personas físicas y sucesiones indivisas del país y a beneficiarios del exterior estará alcanzada por el Impuesto a las Ganancias Argentino a una alícuota del 10% con carácter de pago único y definitivo y que, en virtud de lo previsto en la Resolución General N° 3674, deberá ser retenido e ingresado por el Fideicomiso.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido por el artículo 64 de la LIG, las utilidades provenientes de los Certificados de Participación no serán computables por sus beneficiarios los sujetos mencionados en el inciso a), apartados 1, 2, 3, 6 y 7 e inciso b), del artículo 69 para la determinación de su ganancia neta. Este tratamiento, en virtud a la reciente reforma del Impuesto a las Ganancias instaurada por la Ley 26.893 resulta aplicable únicamente para sujetos empresas, en tanto que para los tenedores locales (personas físicas y sucesiones indivisas), como para sujetos beneficiarios del exterior resultarán alcanzados por la alícuota del 10 % prevista en el apartado II.1.2 para la distribución de utilidades.

Por otra parte, dichas utilidades también se encuentran eventualmente sujetas a una retención del 35% sobre el excedente de la utilidad impositiva del fideicomiso respecto de la utilidad contable.

Retención sobre Utilidades pagadas a Inversores

De acuerdo con lo previsto por la LIG, en el Artículo incorporado a continuación del Artículo 69, cuando se paguen dividendos o utilidades que excedan las ganancias impositivas, corresponde que el sujeto pagador de tales conceptos retenga el 35 % del referido excedente (retención usualmente llamada "impuesto de igualación") que es ingresado con carácter de pago único y definitivo.

Cabe señalar que la disposición mencionada en el párrafo anterior no resulta aplicable para los fideicomisos financieros cuyos certificados de participación sean colocados por oferta pública, en los casos y condiciones que al respecto establezca la reglamentación, que hasta la fecha no ha sido dictada.

II.2. Impuesto al Valor Agregado

Las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelación de los Valores Fiduciarios, como así también las correspondientes a sus garantías, están exentas del Impuesto al Valor Agregado (Artículo 83, inciso a) de la Ley N° 24.441) siempre y cuando los Valores Fiduciarios citados cumplan con el Requisito de la Oferta Pública y los Fideicomisos se constituyan para titularizar activos.

II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina o en el extranjero (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la Argentina, lo cual incluye los Valores Fiduciarios) están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales que grava los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año.

El artículo 21, inciso i) de la ley del gravamen establece que se encuentran exentos de este impuesto los bienes gravados cuyo valor en conjunto -excepto los comprendidos en el artículo sin número incorporado a continuación del artículo 25 de esa ley-, determinado de acuerdo con las normas de dicha ley, sea igual o inferior a trescientos cinco mil pesos ($ 305.000). Cuando el valor de los bienes supere la mencionada suma entonces la totalidad de los bienes del sujeto pasivo del tributo conformarán la base imponible.

El gravamen a ingresar por los contribuyentes indicados en el inciso a) del artículo 17 de la ley del gravamen surge de la aplicación, sobre el valor total de los bienes gravados por el impuesto, excluidas las acciones y participaciones en el capital de cualquier tipo de sociedades regidas por la Ley Nº 19.550, con excepción de las empresas y explotaciones

unipersonales, de la alícuota que para cada caso se fija a continuación (Artículo 25, Titulo VI, Ley 23.966):

Valor total de los bienes gravados	Alícuota aplicable
Más de $ 305.000 a 750.000	$ 0,50%
Más de $ 750.000 a 2.000.000	$ 0,75%
Más de $ 2.000.000 a 5.000.000	$ 1,00%
Más de $ 5.000.000	1,25%

Para las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el impuesto debe ser pagado por la persona domiciliada en la Argentina que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores (el "Responsable Sustituto"), que deberá aplicar una alícuota de 1,25% (Artículo 26, Titulo VI, Ley 23.966).

El Responsable Sustituto podrá recuperar las sumas pagadas en concepto de Impuesto sobre los Bienes Personales, reteniendo o enajenando los Valores Fiduciarios respecto de los cuales el impuesto resultó aplicable. El Impuesto sobre los Bienes Personales no resultará aplicable en esos casos si el monto a ingresar resultare menor a Pesos doscientos cincuenta y cinco con setenta y cinco centavos ($ 255,75).

II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

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

De acuerdo con el artículo 3, inciso j), capítulo I, de la Ley 25.063, se encuentran exentos, entre otros activos, los bienes del activo gravados en el país cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las normas de la ley del gravamen, sea igual o inferior a Pesos

doscientos mil ($ 200.000), cuando existan activos gravados en el exterior dicha suma se incrementará en el importe que resulte de aplicarle a la misma el porcentaje que represente el activo gravado en el exterior, respecto del activo gravado total. Cuando el valor de los bienes supere la mencionada suma o la que se calcule de acuerdo con lo dispuesto precedentemente, según corresponda, quedará sujeto al gravamen la totalidad del activo gravado del sujeto pasivo del tributo.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el impuesto a la ganancia mínima presunta, podrá computarse como pago a cuenta de éste último. En el caso de sujetos pasivos de este gravamen que no lo fueren del impuesto a las ganancias, el cómputo como pago a cuenta previsto en este artículo, resultará de aplicar la alícuota establecida en el inciso a) del Artículo 69 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, vigente a la fecha del cierre del ejercicio que se liquida, sobre la utilidad impositiva a atribuir a los partícipes. Actualmente la mencionada alícuota es del 35%.

Si del cómputo previsto surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si, por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediera en un determinado ejercicio el ingreso del impuesto a la ganancia mínima presunta, se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el impuesto a la ganancia mínima presunta efectivamente ingresado y hasta la concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente.

II.5. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna jurisdicción (provincia) argentina, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores Fiduciarios quedan gravados con alícuotas variables, dependiendo de la jurisdicción, sobre la base imponible correspondiente, salvo que una exención aplique.

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

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

El Decreto N° 534/2004 estableció, entre otras cuestiones, que los titulares de cuentas bancarias gravadas de conformidad a lo establecido en el Artículo 1º inciso a) de la Ley de Competitividad Nº 25.413 y sus modificaciones, alcanzados por la tasa general del seis por mil (6‰), podrán computar como crédito de impuestos, el treinta y cuatro por ciento (34%) de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas en dichas cuentas.

La acreditación de dicho importe como pago a cuenta se efectuará, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

El cómputo del crédito podrá efectuarse en la declaración jurada anual de los impuestos mencionados en el párrafo anterior, o sus respectivos anticipos. El remanente no compensado no podrá ser objeto, bajo ninguna circunstancia, de compensación con otros gravámenes a cargo del contribuyente o de solicitudes de reintegro o transferencia a favor de terceros, pudiendo trasladarse, hasta su agotamiento, a otros períodos fiscales de los citados tributos.

El importe computado como crédito en los impuestos mencionados en el tercer párrafo de este artículo, no será deducido a los efectos de la determinación del Impuesto a las Ganancias.

II.7. Régimen de información de fideicomisos

Con fecha 19 de abril de 2012 fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución General N° 3312/2012 (la "RG 3312") , modificada por la Resolución General N° 3538/2013 (la "RG 3538") de la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP"), conforme la cual se establecieron nuevas obligaciones en materia de regímenes de información anual, se modificaron los procedimientos con relación a fideicomisos financieros y no financieros, constituidos en el país o en el exterior y se incorporó un régimen de información para determinadas operaciones. Cabe destacar que la RG 3312 entró en vigencia el pasado 1 de julio del 2012.

La RG 3312 establece dos regímenes de información:

(i) Un régimen anual de información (que resulta, en términos generales, similar al de la Resolución General AFIP N° 2419); y

(ii) Un régimen de registración obligatoria de las siguientes operaciones realizadas por los fideicomisos:

- Constitución inicial de fideicomisos.
- Ingresos y egresos de fiduciantes y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio. De tratarse de fideicomisos financieros, deberá detallarse el resultado de la suscripción o colocación.
- Transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en

fideicomisos.

- Entrega de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución.
- Modificaciones al contrato inicial.
- Asignación de beneficios.
- Extinción de contratos de fideicomisos.

La registración de las operaciones y la presentación vía electrónica de la documentación digitalizada (a través del sitio "web" de la AFIP ingresando con "Clave Fiscal" al servicio "Registración de Fideicomisos del País y del Exterior") antes descriptas debe cumplirse dentro de los 10 días hábiles administrativos contabilizados a partir de la fecha de formalización de la operación.

La obligación de informar dichas operaciones pesa sobre los sujetos que actúen en carácter de fiduciarios respecto de los fideicomisos constituidos en el país, financieros o no, así como los sujetos residentes en el país que actúen como fiduciarios, fiduciantes y/o beneficiarios de fideicomisos constituidos en el exterior, únicamente por las operaciones relacionadas con sus respectivas participaciones (RG 3538) y los vendedores o cedentes y adquirentes o cesionarios de participaciones en fideicomisos constituidos en el país, respecto de las operaciones de transferencia o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.

Respecto del régimen de información anual descripto en el punto (i), deberá informarse a partir del período finalizado el 31 de diciembre de 2011, teniendo plazo para ello hasta el 31 de julio de 2012. La información a suministrar se encuentra detallada en el Anexo II de la RG 3312[1].

---

[1] FIDEICOMISOS CONSTITUIDOS EN EL PAÍS

1. Fideicomisos no financieros:

a) Fiduciantes, fiduciarios, beneficiarios y fideicomisarios: Apellido y nombres, denominación o razón social, Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.), Código Único de Identidicación Laboral (C.U.I.L.) o Clave de Identificación (C.D.I.).
De tratarse de sujetos no residentes deberá indicarse la nacionalidad -o país de constitución en el caso de personas jurídicas-, y con relación a su residencia tributaria; país. Número de Identificación Tributaria (NIF) y domicilio.
En caso de que posea, la Clave Unica de Identificación Tribuaria (C.U.I.T.), Código Unico de Identificación Laboral (C.U.I.L.) o Clave de Identificación (C.D.I.) del sujeto no residente y/o Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.), o Código Unico de Identificaciñon Laboral (C.U.I.L.) del representante legal en el país.
b) Clase o tipo de fideicomiso.
c) Datos identificatorios del/de los bien/es y monto total por entregas de dinero o bienes realizados por los fiduciantes en el período a informar así como el total acumulado al final del período informado, valuados de acuerdo con el procedimiento de valuación dispuesto por la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.
d) Información contable del período informado: fecha de cierre de ejercicio, total del activo, resultado contable, resultado impositivo, asignación de resultados, retenciones y pagos a cuenta a fiduciantes beneficiarios, de corresponder.

2. Fideicomisos financieros.
a) Fiduciantes, fiduciarios, beneficiarios y fideicomisarios: Apellido y nombres, denominación o razón social, Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.). Código Unico de Identificación Laboral (C.U.I.L.) o Clave de Identificación (C.D.I.).
De tratarse de sujetos no residentes deberá indicarse la nacionalidad —o país de constitución en el caso de personas jurídicas—, y con relación a su residencia tributaria: país, Número de Identificación Tributaria (NIF) y domicilio.
En caso que posea, la Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.), Código Unico de Identificación Laboral (C.U.I.L.) o Clave de Identificación (C.D.I.) del sujeto no residente y/o Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.) o Código Unico de Identificación Laboral (C.U.I.L.) del representante legal en el país.
b) Detalle y monto total de activos fideicomitidos.

II.8. Otros impuestos

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la Argentina a nivel nacional. No se debe tributar ningún impuesto específico a la transferencia de valores a nivel nacional. En el caso de instrumentarse la transferencia de Valores Fiduciarios podría corresponder la tributación del impuesto de sellos.

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires y la Provincia de Entre Ríos establecen un impuesto a la transmisión gratuita de bienes. El 16 de octubre de 2009 se publicó en el Boletín Oficial de la Provincia de Buenos Aires la Ley Nº 14.044, que introduce modificaciones al Código Fiscal, incorporando el impuesto a la transmisión gratuita de bienes, comúnmente conocido como impuesto a la herencia que, según el caso, podría resultar aplicable. La alícuota del impuesto comentado en este párrafo varía en función de diversas variables según dispone el artículo 62, de la Ley 14.553 de la Provincia de Buenos Aires y tal como se indica a continuación:

Base imponible ($)		Padre, hijos y cónyuge		Otros ascendientes y descendientes		Colaterales de 2° grado		Colaterales de 3° y 4° grado otros parientes y extraños (incluyendo personas jurídicas)	
Mayor a	Menor o igual a	Cuota fija ($)	% sobreexced. Límite mínimo	Cuota fija ($)	% sobreexced. Límite mínimo	Cuota fija ($)	% sobreexced. Límite mínimo	Cuota fija ($)	% sobreexced. Límite mínimo
0	125.000	-	4,0000	-	6,0000	-	8,0000	-	10,0000
125.000	250.000	5.000	4,0750	7.500	6,0750	10.000	8,0750	12.500	10,0750
250.000	500.000	10.094	4,2250	15.094	6,2250	20.094	8,2250	25.094	10,2250
500.000	1.000.000	20.656	4,5250	30.656	6,5250	40.656	8,5250	50.656	10,5250
1.000.000	2.000.000	43.281	5,1250	63.281	7,1250	83.281	9,1250	103.281	11,1250
2.000.000	4.000.000	94.531	6,3250	134.531	8,3250	174.531	10,3250	214.531	12,3250
4.000.000	8.000.000	221.031	8,7250	301.031	10,7250	381.031	12,7250	461.031	14,7250
8.000.000	16.000.000	570.031	13,5250	730.031	15,5250	890.031	17,5250	1.050.031	19,5250
16.000.000	En adelante	1.652.031	15,9250	1.972.031	17,9250	2.292.031	19,9250	2.612.031	21,9250

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

II.9. Ingresos de fondos desde jurisdicciones no cooperadoras.

El Decreto N° 589/2013 (en adelante, el "Decreto") facultó a la AFIP a elaborar el listado de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal". La lista puede consultarse en http://www.afip.gov.ar/genericos/novedades/jurisdiccionesCooperantes.asp.

---

c) Detalle de la emisión a valores nominales y su composición (valor nominal, tipo y clases de títulos).
d) Valor residual de los títulos valores representativos de deuda y/o sobre los certificados de participación.

Los ingresos de fondos provenientes de países considerados no cooperadores, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerarán incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local (artículo sin numerar incorporado a continuación del artículo 18 de la Ley 11.683).

Los incrementos patrimoniales no justificados con más un diez por ciento (10%) en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

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

ANEXO I

MODELO DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO MODIFICADO Y REFORMULADO

[El modelo de contrato se adjunta a partir de la página siguiente]

ANEXO I

MODELO DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO MODIFICADO Y REFORMULADO

RELATIVO AL FIDEICOMISO FINANCIERO CARTASUR XI

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
MODIFICADO Y REFORMULADO

BANCO DE VALORES S.A.

como Fiduciario Financiero y no a título personal

CARTASUR CARDS S.A.

como Fiduciante y Fideicomisario

Relativo a la emisión de Valores de Deuda Fiduciarios Senior y Valores de Deuda Fiduciarios Clase B

del

Fideicomiso Financiero CartaSur XI bajo la Ley Nº 24.441

De fecha [_] de octubre de 2014

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO MODIFICADO Y REFORMULADO (el "Contrato" o el "Contrato de Fideicomiso Financiero Modificado y Reformulado") de fecha [_] de octubre de 2014, constituido por una parte por CartaSur Cards S.A. ("CartaSur"), una sociedad constituida el 31 de marzo de 1992 e inscripta en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires, Subdirección Registral La Plata el día 20 de octubre de 1992, Matrícula 33258 de Sociedades Comerciales, Legajo 60.118 con domicilio en SIXTO FERNANDEZ 124, Lomas de Zamora, Provincia de Buenos Aires y CUIT 30-65580846-5, en su carácter de fiduciante y agente de cobro y administrador (el "Fiduciante" y el "Administrador", respectivamente) y en su carácter de fideicomisario (el "Fideicomisario"); y por la otra, Banco de Valores S.A. ("Banco de Valores"), una sociedad comercial inscripta en el Registro Público de Comercio el 18 de diciembre de 1978 bajo el No. 4834 del Libro 88, Tomo A de Sociedades Anónimas, autorizada para funcionar como banco comercial por el Banco Central de la República Argentina el 6 de octubre de 1978, con sede social en Sarmiento 310, Ciudad de Buenos Aires y CUIT 30-57612427-5, en su carácter de fiduciario financiero y no a título personal en beneficio de los Tenedores de los Valores Fiduciarios (según estos términos se definen más adelante) (el "Fiduciario" y, junto con el Fiduciante, el Administrador y el Fideicomisario, las "Partes").

CONSIDERANDOS

1. Que Banco de Valores S.A., en su carácter de organizador, ha resuelto establecer un Programa Global para la emisión de valores de deuda fiduciarios y/o certificados de participación denominado "*Secuval II"*, de fecha 5 de marzo de 2012, el cual constituye el marco para la constitución de fideicomisos financieros y para la titulización de activos por un monto máximo en circulación de hasta V/N $ 500.000.000.- (Pesos quinientos millones) o su equivalente en cualquier otra moneda, conforme a los principios contenidos en la Ley N° 24.441, y en el Capítulo IV del Título V de las Norma de la CNV (según se define más adelante), autorizado por Resolución Nº 16.748 del Directorio de la CNV de fecha 16 de febrero de 2012 (el "Programa");

2. Que bajo el Programa se estableció el contrato marco para la constitución de fideicomisos financieros y la emisión de Valores Fiduciarios bajo el Programa, el cual es suscripto por los Fiduciantes adheridos, en los que se encuentra CartaSur y el Fiduciario con fecha 5 de marzo de 2012 (el "Contrato Marco");

3. Que el Fiduciante y el Fiduciario celebraron el contrato de fideicomiso de fecha 15 de abril de 2014 (el "Contrato de Fideicomiso Financiero"), conforme al cual se creó el Fideicomiso y los Créditos (según se define este término más adelante), identificados en el Anexo I al presente Contrato, fueron cedidos en propiedad fiduciaria al Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso Financiero, a los fines de acceder al mercado de capitales mediante la emisión de los Valores Fiduciarios;

4. Que el Fiduciante, conforme al Contrato de Fideicomiso Financiero, instruyó a Banco de Valores, en representación del Fideicomiso, exclusivamente en calidad de Fiduciario y no a título personal, a que emitiera valores de deuda fiduciarios senior (los "Valores de Deuda Fiduciarios Senior Iniciales" o "VDFSI") y valores de deuda fiduciarios clase B (los "Valores de Deuda Fiduciarios Clase B Iniciales" o "VDFBI" y junto con los VDFSI, los "Valores Fiduciarios Iniciales" o "VFI"), los que serán cancelados en ocasión de la suscripción y colocación de los Valores Fiduciarios;

5. Que el Fiduciante y el Fiduciario aprobaron conforme a las autorizaciones otorgadas por sus Directorios en sus reuniones de fechas 7 de marzo de 2014 y 1° de julio de 2014 y 8 de abril de 2014, respectivamente, la constitución del Fideicomiso para la emisión de Valores Fiduciarios;

6. Que el Fiduciante por el presente Contrato de Fideicomiso Financiero Modificado y Reformulado instruye a Banco de Valores, en representación del Fideicomiso, exclusivamente en calidad de Fiduciario y no a título personal (i) a emitir los Valores Fiduciarios los cuales se pagarán únicamente con las cobranzas de los Créditos, el producido de los mismos y los demás activos cedidos por el Fiduciante al Fideicomiso como parte de los Bienes Fideicomitidos (conforme se define este término más adelante) conforme a las disposiciones de la Ley 24.441, (ii) a distribuir en la Fecha de Liquidación la totalidad del producido neto de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, a los respectivos tenedores de Valores Fiduciarios Iniciales, procediéndose al rescate anticipado de los Valores Fiduciarios Iniciales; y

7. Que este Contrato tiene como objeto modificar y reformular el Contrato de Fideicomiso Financiero en su totalidad.

En consecuencia, en atención a estas consideraciones y con el objeto de garantizar el pago equitativo y proporcional de los Valores Fiduciarios, y de establecer los términos y condiciones conforme a los cuales se emitirán los mismos, las Partes acuerdan lo siguiente:

SECCIÓN I

DEFINICIONES Y REGLAS DE INTERPRETACIÓN

Artículo 1.1. Definiciones.

A todos los efectos bajo este Contrato, los términos en mayúscula tienen los significados que aquí se les asigna.

"Activos Afectados" tiene el significado asignado en el Artículo 6.3. del Contrato.

“Administrador Sustituto” significa Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (Tarjeta Plata) o la persona especializada que éste oportunamente determine conforme al Artículo 2.5.

“Administrador” significa, inicialmente, CartaSur, o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información relacionadas con los Créditos y que preste conformidad respecto de todas aquellas obligaciones previstas en el presente Contrato.

“Agente de Control y Revisión” significa Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión Titular, y Víctor Lamberti, Guillermo A. Barbero, y Luis A Dubiski, en carácter de Agentes de Control y Revisión Suplentes (todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A. y su datos se encuentran especificados en el Capítulo VI, apartado 4, del Suplemento de Prospecto), o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de control y revisión de los Créditos.

“Auditor” significa Lisicki Litvin & Asociados.

“Autoridad Gubernamental” significa cualquier autoridad oficial, administrativa o judicial, del gobierno nacional, provincial o municipal.

“Banco de Valores” tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento.

“BCBA” significa la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

“BCRA” significa el Banco Central de la República Argentina.

“Beneficiario” significa el titular beneficiario de un Valor Fiduciario.

“Bienes Fideicomitidos” tiene el significado asignado en el Artículo 2.1 I del presente Contrato.

“Caja de Valores” significa la Caja de Valores S.A.

“CartaSur” tiene el significado asignado en el encabezamiento del presente.

“Cartera” significa el importe de los Créditos Fideicomitidos, a su saldo de capital.

“Cartera Morosa” significa el importe de la Cartera que no constituya Cartera Normal.

“Cartera Normal” significa el importe de la Cartera, cuyos pagos estuvieran al día o con atrasos no superiores a treinta y un (31) días.

“Clase” significa los diversos valores fiduciarios que componen los Valores Fiduciarios, es decir, los Valores de Deuda Fiduciarios Senior y los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B.

“CNV” significa la Comisión Nacional de Valores.

“Colocadores” significa Banco de Valores S.A., INTL CIBSA S.A., Banco Mariva S.A. y/o cualquier entidad autorizada a tal efecto para desempeñarse como colocador, designada por el Fiduciario.

“Contrato” tiene el significado que a dicho término se le asigna en el encabezamiento de este Contrato.

“Contrato de Fideicomiso Financiero” tiene el significado que se le asigna a este término en los Considerandos del presente Contrato, el cual es modificado y reformulado en su totalidad por el presente Contrato.

“Contrato Marco” tiene el significado que se le asigna en los Considerandos del presente.

“**Cobranzas**” significa las sumas ingresadas al Fideicomiso en concepto de pagos realizados con imputación a los Créditos.

“Convenios de Pago” significa los convenios de pago celebrados, o que sean celebrados en el futuro, entre el Administrador y las respectivas Entidades Recaudadoras.

“Créditos” significa los préstamos personales que se detallan en el Anexo I del presente otorgados por el Fiduciante a personas físicas, quedando la cobranza de las cuotas de estos préstamos a cargo del Administrador, o pudiendo éstas ser canceladas por los respectivos Deudores mediante su pago en aquella cuenta que indique por escrito el Fiduciario, según estuviere permitido en las solicitudes de créditos; o a través de las Entidades Recaudadoras; que reúnan los requisitos establecidos en el Artículo 2.4 del presente; que integren los Bienes Fideicomitidos; y que sean cedidos mediante el presente Contrato, cuyos vencimiento comienzan a operar a partir de noviembre de 2014.

“Créditos en Mora” significa los Créditos cuyas obligaciones de pago se encuentran con atrasos superiores a treinta y un (31) días.

“Créditos Fideicomitidos” tiene el significado que se le asigna a dicho término en el Artículo 2.1.II. (A) del Contrato.

“Cuenta de Cobranzas” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.1 del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Garantía” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.4. del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Liquidez” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.6 del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.3. del Contrato.

“Cuenta de Gastos” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.2. del Contrato.

“Cuentas Fiduciarias” significa, en forma conjunta, la Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo, la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Fondo de Liquidez y la Cuenta de Fondo de Garantía.

“Custodio” significa Banco de Valores de acuerdo a lo establecido en el Artículo 2.11 del presente Contrato.

“Deudor” significa la Persona que sea deudor de un Crédito cedido al Fiduciario.

“Día Hábil” significa un día en el que los bancos y las entidades financieras atienden al público en la Ciudad de Buenos Aires.

“Documentos” significa respecto de los Créditos, (i) los pagarés que evidencian lo adeudado por los Deudores bajo los Créditos, y (ii) los legajos de crédito de los respectivos Deudores de Créditos, incluyendo la solicitud de crédito.

“Endoso sin Recurso” significa que el Fiduciante, endosante de los pagarés, no será responsable por su falta de pago no pudiendo el Fiduciario accionar en su contra para cobrar los documentos que solo serán exigibles contra los libradores.

“Entidades Recaudadoras” significa Gire S.A. (Rapipago) y Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Banelco S.A. (*pagomiscuentas*), o aquellas con las que el Fiduciante celebre Convenios de Pago durante la vigencia del Fideicomiso, con la conformidad del Fiduciario y su notificación a la CNV.

“**Evento Especial**” tiene el significado asignado en el Anexo IV del presente.

“Fecha de Cierre” significa el día de suscripción del presente Contrato que figura en el encabezamiento del presente Contrato.

“Fecha de Cierre del Ejercicio” significa el 31 de diciembre de cada año.

“Fecha de Corte” significa el 11 de junio de 2014.

“Fecha de Emisión” significa el día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la BCBA.

“Fecha de Liquidación” significa el día en que el Fiduciario deba recibir de los Colocadores el importe correspondiente a la suscripción de los Valores Fiduciarios, dentro de las setenta y dos (72) horas de finalizado el Período de Colocación, a ser publicado en el boletín diario de la BCBA.

“Fecha de Pago” significa el vigésimo quinto (25º) día de cada mes calendario comenzando en el mes de noviembre de 2014. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores derecho a reclamar interés alguno.

“Fecha de Selección” significa la fecha en la cual se analizaron los criterios de elegibilidad de los Créditos para la transferencia de los mismos al Fideicomiso, es decir el 19 de abril de 2014.

“**Fideicomisario”** significa CartaSur o cualquier otro Beneficiario residual del Fideicomiso, según sea el caso, al momento de su extinción.

“Fideicomiso” significa el *Fideicomiso Financiero CartaSur XI*, creado y establecido por el Fiduciante y el Fiduciario de conformidad con la Ley 24.441 y el Contrato de Fideicomiso Financiero.

“Fiduciante” tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento.

“Fiduciario” tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento.

“Fiduciario Sustituto” tendrá el significado que se le asigna a dicho término en el Artículo 12.4 del Contrato.

“Fondo de Garantía” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.4 del presente Contrato.

“Fondo de Liquidez” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.6 del presente Contrato.

“Fondo de Impuesto a las Ganancias” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.5 del Contrato.

“Fondo de Reserva Impositivo” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.3. del Contrato.

“Fondos de Reserva” significa, en forma conjunta, el Fondo de Garantía, el Fondo de Liquidez y el Fondo de Reserva Impositivo.

“Fondos Líquidos” significa las sumas que el Fiduciario obtenga del cobro de los Bienes Fideicomitidos, los resultados de las inversiones que realice, y otros conceptos que importen un ingreso para el Fideicomiso y que excedan, en un momento determinado, los pagos que deba hacer el Fiduciario en ese momento respecto del mismo Fideicomiso.

“Funcionarios del Fiduciario” significa cualquier funcionario del Fiduciario, incluyendo, sin que la enumeración sea taxativa, cualquier presidente o vicepresidente del directorio, principal funcionario ejecutivo, principal funcionario financiero, principal funcionario contable o tesorero del Fiduciario, otro funcionario ejecutivo del Fiduciario u otro funcionario del Fiduciario que cumpla ordinariamente funciones similares a las de cualquiera de los funcionarios anteriormente nombrados responsables de la administración del Contrato.

“Gastos del Fideicomiso” significan todos los honorarios y comisiones razonables, así como los gastos razonables y documentados en los que deba incurrir el Fiduciario a los efectos del cumplimiento del Fideicomiso. Se entenderá que constituyen Gastos del Fideicomiso, sin que ello sea limitativo, los siguientes conceptos: (i) la Remuneración del Fiduciario; (ii) los honorarios de los asesores legales del Fiduciario, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (iii) los honorarios de los asesores impositivos del Fideicomiso, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (iv) los honorarios de los contadores, Auditores y Agente de Control y Revisión del Fideicomiso, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (v) los honorarios y gastos de escribanía, de corresponder; (vi) los honorarios de las calificadoras de riesgo, de corresponder; (vii) aranceles y gastos de registro, de corresponder; (viii) las comisiones por transferencias interbancarias; (ix) los gastos de apertura y mantenimiento de toda cuenta que fuera abierta en cualquier entidad financiera; (x) los gastos relativos al mantenimiento y administración de los Bienes Fideicomitidos; (xi) en su caso, los costos de notificaciones y el otorgamiento de poderes; (xii) las costas generadas como consecuencia de procedimientos judiciales o extrajudiciales relativos a los Bienes Fideicomitidos; (xiii) los gastos que pudieran generar la confección y distribución de los informes que debe preparar el Fiduciario conforme al Artículo 11.2 del presente Contrato; (xiv) las erogaciones imprevistas en las cuales razonablemente el Fiduciario estuviera obligado a incurrir, las que deberán ser suficientemente justificadas; (xv) las comisiones del Administrador; (xvi) los derechos y aranceles que perciban la CNV, la Caja de Valores, la BCBA, el MAE y/o cualquier otra bolsa o mercado de valores del país o del exterior, de corresponder; (xvii) los gastos de publicación en el boletín diario de la bolsa de comercio de la jurisdicción que correspondiere; y (xviii) los Gastos Iniciales del Fideicomiso.

“Gastos Iniciales del Fideicomiso” significa todos los honorarios, aranceles, comisiones, impuestos, cargas y demás gastos y erogaciones en que se hubiere incurrido a fin de estructurar y organizar la emisión de los Valores Fiduciarios, la celebración del Fideicomiso, incluyendo, de manera no taxativa, (i) los honorarios de los asesores legales del Fiduciario; (ii) los honorarios de los asesores impositivos del Fideicomiso; (iii) los honorarios de los contadores del Fideicomiso; (iv) los honorarios anticipados por la contratación de los auditores; (v) los honorarios y gastos de escribanía; (vi) los derechos y aranceles de autorización que perciban CNV y BCBA; y (vii) todo aquel gasto razonable que resulte necesario para la estructuración y organización de la emisión de los Valores Fiduciarios y la celebración del presente Contrato.

“Gravamen” significa todo embargo, hipoteca, prenda, usufructo, inhibición, restricción, opción u otro derecho de carácter real o personal, oposición (en el caso de marcas) o cualquier otra limitación o restricción a la plena propiedad, transferencia y/o disponibilidad de los activos a fideicomitir, incluyendo (pero sin limitarse a ello) todos los derechos económicos y políticos emergentes de los mismos.

“Informe de Gestión” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 11.2 del Contrato.

“Impuestos del Fideicomiso” significa el Impuesto a las Ganancias, el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, el Impuesto de Sellos, cualquier impuesto sobre las transacciones financieras y/o cualquier otro impuesto o gravamen establecido por la República Argentina o cualquier subdivisión política de la República Argentina o Autoridad Gubernamental con facultades impositivas que resultaren aplicables al Contrato y a sus modificaciones, o a sus cuentas, o a los Bienes Fideicomitidos, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones impositivas en vigencia durante la existencia del Fideicomiso.

“Ley 24.441” significa la Ley Nº 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción y cualquier modificatoria o complementaria, así como su reglamentación.

“Manual de Originación” significa el manual de originación de créditos personales establecido por CartaSur para la originación de los Créditos, cuyo resumen se incluye como Anexo II del presente.

“Monto de Emisión” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 3.1 del Contrato.

“Monto Determinado” tiene el significado asignado en el Artículo 6.3 del Contrato.

“Normas de la CNV” significa las normas de la Comisión Nacional de Valores (según texto ordenado RG 622/2013 y sus normas modificatorias y complementarias).

“Organizador” significa Banco de Valores S.A.

“Partes” tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento.

“Patrimonio Fideicomitido” significa: (i) los Bienes Fideicomitidos y cualquier otro fondo recibido con relación a los fondos fideicomitidos a partir de la fecha de su cesión; más (ii) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y otros activos, incluyendo los Fondos Líquidos y los fondos depositados periódicamente en la Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Gastos, los Fondos de Reserva y en las demás cuentas del Fideicomiso; más (iii) todos los fondos derivados de la inversión de los Fondos Líquidos.

“Período de Cobranza” significa el período de tiempo comprendido entre el día 16 de cada mes y el día 15 del mes siguiente. Para la primer Fecha de Pago de Servicios se considerará la cobranza comprendida desde la Fecha de Corte hasta el día 15 de noviembre de 2014.

“Período de Devengamiento de Intereses” significa: i) para los VDFS, el período transcurrido durante el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios, excepto para el primer periodo de devengamiento que será desde la Fecha de Liquidación hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días); y ii) para los VDFB, el primer Período de Devengamiento de Intereses se computará desde la Fecha de Liquidación hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios. Para los restantes períodos, se computará el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios. Para su cálculo se considerará como base un año de 360 días (12 meses de 30 días).

“Persona” significa cualquier persona física, sociedad de personas, *joint venture*, sociedad anónima, fideicomiso, organización sin personería jurídica u otra entidad comercial o cualquier gobierno o subdivisión política o repartición del mismo.

“Persona Indemnizable” tiene el significado asignado a dicho término en el Artículo 13.2 del Contrato.

“Programa” tiene el significado que se le asigna en los Considerandos del presente.

“Remuneración del Fiduciario” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 8.1 del Contrato.

“Requerimiento del Fondo de Garantía” tiene el significado asignado a dicho término en el Artículo 6.4 del Contrato.

“Servicios” significan los conceptos de capital e intereses de los Valores Fiduciarios que correspondan pagar a los Tenedores, según las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

“Suplemento de Prospecto” significa el suplemento de prospecto de fecha 6 de octubre de 2014, que contiene información relativa a la emisión de los Valores Fiduciarios.

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

“Tasa de Referencia de los VDFB” es la tasa BADLAR Bancos Privados, correspondiente al promedio aritmético de la serie diaria de dicha tasa durante el Período de Devengamiento de Intereses de cada Fecha de Pago, más un adicional de 500 (quinientos) puntos básicos, no pudiendo la Tasa de Referencia de los VDFB ser inferior al 26% nominal anual ni superior al 34% nominal anual.

“Tasa de Referencia de los VDFS” es la tasa BADLAR Bancos Privados, correspondiente al promedio aritmético de la serie diaria de dicha tasa durante el Período de Devengamiento de Intereses de cada Fecha de Pago, más un adicional de 300 (trescientos) puntos básicos, no pudiendo la Tasa de Referencia de los VDFS ser inferior al 24% nominal anual ni superior al 31,5% nominal anual.

“Tenedores” significa los tenedores y titulares beneficiarios de Valores Fiduciarios con derecho a cobro.

“Tenedores Mayoritarios” significa más del cincuenta por ciento (50%) de los Tenedores de Valores Fiduciarios en circulación (VDFS o VDFB, cuando la decisión sólo afecte derechos de una sola Clase de Valores Fiduciarios) con derecho a voto.

“Tribunal Arbitral” significa el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA.

“Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI” o “Valores de Deuda Fiduciarios Clase B” o “VDFB” significa los valores de deuda fiduciarios clase B por un valor nominal de hasta 6.393.771 (Pesos seis millones trescientos noventa y tres mil setecientos setenta y uno) subordinados en el derecho de cobro a los VDFS, emitidos por el Fiduciario, conforme los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato, compuestos por los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI.

“Valores de Deuda Fiduciarios Clase B Iniciales” o “VDFBI” tiene el significado que se le asigna a dicho término en los considerandos del Contrato.

“Valores de Deuda Fiduciarios Senior Cartasur XI” o “Valores de Deuda Fiduciarios Senior” o “VDFS” significa los valores de deuda fiduciarios senior por un valor nominal de hasta $ 31.581.427 (Pesos treinta y un millones quinientos ochenta y un mil cuatrocientos veintisiete) de mayor grado de prelación, emitidos por el Fiduciario, conforme los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato, compuestos por los Valores de Deuda Fiduciarios Senior CartaSur XI.

“Valores de Deuda Fiduciarios Senior Iniciales” o “VDFSI” tiene el significado que se le asigna a dicho término en los considerandos del Contrato.

“Valores Fiduciarios” o **“VDF”** significan conjunta o alternativamente, los Valores de Deuda Fiduciarios Senior y/o los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B, según lo que el contexto requiera.

“Valores Fiduciarios Iniciales” o “VFI” tiene el significado que se le asigna a dicho término en los considerandos del presente Contrato.

“Vencimiento Declarado” significa el plazo de los Valores Fiduciarios que vencerá a los trescientos sesenta y cinco (365) días de la fecha de corte.

Artículo 1.2. Interpretación de referencias.

Todas las menciones en este Contrato a Secciones, Artículos y otras subdivisiones son referencias a dichas Secciones, Artículos y subdivisiones determinados del presente Contrato.

Todos los términos aquí definidos se utilizan indistintamente en singular o plural.

SECCIÓN II

CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO
BIENES FIDEICOMITIDOS

Artículo 2.1. Constitución del Fideicomiso. Activos a Fideicomitir.

I. De conformidad con el Contrato de Fideicomiso Financiero, las Partes crearon y establecieron el Fideicomiso, cuyo patrimonio fideicomitido consistirá en los activos que se indican en el apartado II subsiguiente (los “Bienes Fideicomitidos”).

El Patrimonio Fideicomitido constituirá única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente

satisfechas con el Patrimonio Fideicomitido, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley 24.441.

El Fiduciante se responsabiliza por la validez de los Créditos que se transfieren al Fideicomiso, pero no de la solvencia de los Deudores, y responde acerca de la existencia y legitimidad de los Créditos al tiempo de la transferencia.

El Fiduciante no se responsabiliza por la solvencia de los obligados al pago de los Créditos.

II. Los Bienes Fideicomitidos incluyen:

(A) los Créditos por un monto total de $ $ 75.215.600 (Pesos setenta y cinco millones doscientos quince mil seiscientos) equivalente a un saldo de capital de $ $ 40.273.186 (Pesos cuarenta millones doscientos setenta y tres mil ciento ochenta y seis) que equivale a 1,06 veces el valor nominal de los Valores Fiduciarios. La propiedad fiduciaria de los Créditos fue cedida por el Fiduciante al Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso Financiero, identificados en el Anexo I, y junto con todos los pagos por capital, e intereses compensatorios y punitorios bajo estos Créditos a excepción de la comisión por cancelación anticipada que pudiera corresponder (denominándose a tales Créditos, tales saldos depositados en las Cuentas Fiduciarias y tales pagos por capital, e intereses, como los "Créditos Fideicomitidos"). Con fines aclaratorios, se deja constancia que el Fideicomiso no tendrá derecho a reclamar al Fiduciante pago alguno con causa en la comisión por cancelación anticipada de los Créditos que pudiera corresponder;

(B) los fondos en efectivo que sean transferidos al Fiduciario con posterioridad, de conformidad con este Contrato;

(C) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y, otros activos y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores;

(D) todos los derechos del Fideicomiso sobre las Cuentas Fiduciarias y los Fondos de Reserva; y

(E) el producido de la inversión de los Fondos Líquidos.

La disposición de los Bienes Fideicomitidos se regirá por las cláusulas de este Contrato. El remanente de los Bienes Fideicomitidos, una vez cancelado la totalidad de los pasivos del Fideicomiso, será transmitido al Fideicomisario.

III. Conforme al presente Contrato, el Fiduciario ratifica su aceptación para actuar como fiduciario del Fideicomiso y como titular fiduciario de los Bienes Fideicomitidos, y ratifica la

aceptación de la cesión en propiedad fiduciaria de los Créditos al Fiduciario conforme el Contrato de Fideicomiso Financiero.

Artículo 2.2. Notificación de la Cesión de Bienes Fideicomitidos. Perfeccionamiento.

La cesión fiduciaria de cada uno de los Créditos y de los Bienes Fideicomitidos tiene efecto entre las Partes desde la cesión de dichos Créditos bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero, y la transferencia de los Créditos Fideicomitidos accesoriamente documentados mediante pagarés, con el Endoso sin Recurso y tradición de estos últimos.

Asimismo, el Fiduciante Endosó sin Recurso a favor del Fiduciario los pagarés que instrumentan cada uno de dichos Créditos.

El Fiduciante manifiesta que a los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria de los Créditos frente a terceros ajenos a la cesión, se ha incluido en la documentación que instrumenta dichos Créditos las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441.

Asimismo, el Fiduciante notificará, en caso de corresponder, a las Entidades Recaudadoras la cesión de los Créditos informando, respectivamente, que el Fiduciario, en representación del Fideicomiso, será el nuevo beneficiario de la cobranza de los Créditos. Asimismo, se notificará, en caso de corresponder, la existencia del poder irrevocable que el Fiduciante otorgará al Fiduciario según lo dispuesto en el siguiente párrafo.

El Fiduciante otorgará, en caso de corresponder, un poder especial irrevocable en los términos del artículo 1977 del Código Civil y por un plazo de 10 años o el plazo menor en el cual se cancelen de manera definitiva los Valores Fiduciarios, a favor del Fiduciario para que pueda instruir a las respectivas Entidades Recaudadoras y/o Deudores Cedidos para que depositen las Cobranzas directamente en la Cuenta de Cobranzas.

Por medio de la presente, el Fiduciario queda expresamente autorizado ante el acaecimiento de un Evento Especial a notificar a las Entidades Recaudadoras en los términos del punto anterior.

Artículo 2.3. Plazo de Duración del Fideicomiso.

La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la fecha de pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios conforme a los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios previstos en el Artículo 3.2 del Contrato, previa liquidación de los activos y pasivos remanentes del Fideicomiso, si los hubiera, según lo establecido en el presente Contrato. En ningún caso excederá el plazo establecido en el inciso c) del Artículo 4 de la Ley 24.441.

Artículo 2.4. Requisitos de los Créditos.

Cada Crédito, reúne los siguientes requisitos:

(a) respecto de los Créditos, haber sido originado cada uno bajo la línea de préstamos personales, conforme las normas de originación del Fiduciante que se describen en el Manual de Originación, e instrumentados en una solicitud de crédito;

(b) haber sido creado en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables al Fiduciante;

(c) haber obtenido todos los consentimientos, licencias, autorizaciones y/o inscripciones de cualquier autoridad gubernamental que fueran necesarios en relación con la regularidad de dicho Crédito, y dichas licencias, autorizaciones y/o inscripciones se encuentren en plena vigencia a la fecha de cesión de dicho Crédito;

(d) a la fecha de su cesión haber sido de propiedad del Fiduciante, y haber sido cesible cada uno de los Créditos de acuerdo a lo previsto en los artículos 70 a 72 de la Ley 24.441;

(e) que a la fecha de su cesión, el Fiduciante haya tenido título perfecto sobre el Crédito, libre de todo Gravamen;

(f) haber sido una obligación de pago legal, válida y vinculante del Deudor de la misma, legalmente exigible contra dicho Deudor de conformidad con sus términos;

(g) haber sido un Crédito que no provenga de una refinanciación;

(h) haber sido un Crédito que no posea atraso superior a treinta y un (31) días a la Fecha de Selección; y

(i) haber sido un Crédito que no haya registrado atrasos superiores a noventa (90) días, desde su originación a la Fecha de Selección; y

(j) que el domicilio de los Deudores a los fines de la facturación esté ubicado en la Argentina.

Artículo 2.5. Propiedad Fiduciaria y Administración del Patrimonio Fideicomitido. Cobranza de los Créditos. Revocación del Administración y Designación del Administrador Sustituto.

(A) Propiedad Fiduciaria.

Con sujeción a las disposiciones de este Contrato, la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitido será ejercida por el Fiduciario. El Fiduciario tendrá a su cargo la administración del Patrimonio Fideicomitido de conformidad con lo previsto en este

Contrato. El Fiduciario podrá delegar, en forma total o parcial, la administración y cobro de los Bienes Fideicomitidos.

(B) Administración y Cobranza de los Créditos.

En efecto, por instrucciones expresas del Fiduciante impartidas en este acto, el Fiduciario delega inicialmente en el Administrador la administración y cobranza regular de los Créditos, de conformidad con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información detalladas en el Anexo III, quedando la cobranza de las cuotas de estos Créditos a cargo del Administrador, o pudiendo éstas ser canceladas por los respectivos Deudores mediante su pago en aquella cuenta que indique por escrito el Fiduciario. Asimismo, el Administrador, con la conformidad previa del Fiduciario, podrá delegar el cobro de los Créditos en Entidades Recaudadoras, a los cuales el Fiduciante, en dicho caso, procederá a notificar la creación del Fideicomiso, conforme lo establecido en el Artículo 2.2 del presente.

El Administrador deberá iniciar cualesquiera procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial y extrajudicialmente los pagos que corresponden a los Créditos en Mora, ya sea mediante el previo otorgamiento de poderes suficientes por el Fiduciario o mediante el endoso en procuración de los pagarés –si fuera el caso- y según instrucciones del mismo.

Respecto a las gestiones judiciales y extrajudiciales para la cobranza de los Créditos en Mora, el Administrador aplicará sus mejores esfuerzos a los fines de iniciar los procedimientos y/o acciones necesarios y/o convenientes para exigir judicial y extrajudicialmente, los pagos que correspondan en virtud de los Créditos en Mora (incluyendo el otorgamiento de quitas, esperas, prórrogas o refinanciaciones a los deudores de los Créditos en Mora), con amplias facultades para percibir sumas en concepto de capital, intereses compensatorios, intereses punitorios, honorarios y cualquier otra suma que corresponda abonar bajo los Créditos en Mora, contemplando el interés de los Beneficiarios y actuando siempre bajo el estándar del buen hombre de negocios. A tal fin, el Fiduciario otorgará al Administrador un poder especial para que pueda, él o cualquiera de las personas en las que delegue incluyendo, aunque no de manera limitativa, la delegación en abogados, estudios de abogados u otras personas especializadas en recuperación crediticia, actuar en juicio y realizar todas las gestiones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias para obtener el cobro de los Créditos en Mora. Una vez operada la mora de los Créditos, previo informe sobre posibilidades de cobro del Administrador y de las acciones extrajudiciales iniciadas, el Fiduciario determinará las acciones a seguir. En caso de que sea necesario perseguir el cobro judicial de los Créditos dicha función podrá ser delegada en los asesores legales del Fiduciario conforme apoderamiento previamente otorgado por el Fiduciario. El Administrador no estará obligado a iniciar el proceso de verificación de los Créditos que correspondan a Deudores

concursados o declarados en quiebra cuando considere que resulta antieconómico para el Fideicomiso, y el Fiduciario verifique que así sea.

(C) Renuncia y Remoción del Administrador.

El Administrador sólo podrá renunciar a sus obligaciones bajo este Contrato ante los siguientes supuestos, en cuyo caso deberá cursar notificación por escrito al Fiduciario con una antelación no menor a los treinta (30) días: (i) el incumplimiento del Fiduciario de cualquiera de sus obligaciones bajo este Contrato; o (ii) en caso de que la actuación del Administrador en su carácter de tal bajo este Contrato deviniere ilegal o prohibida. En su caso, la renuncia del Administrador no entrará en vigencia hasta que el Administrador Sustituto haya asumido las responsabilidades y obligaciones del Administrador.

El Administrador podrá ser removido por el Fiduciario ante los siguientes supuestos, sin que ello otorgue derecho a indemnización alguna: (a) modificare fundamentalmente su objeto social; (b) no brindare al Fiduciario la información correspondiente y necesaria, en el tiempo acordado en el presente Contrato, que impida y/o dificulte al Fiduciario cumplir con la carga informativa que le es propia frente a los Beneficiarios; (c) no otorgare en tiempo oportuno los actos públicos y/o privados que le fueran requeridos por el Fiduciario; (d) fuera decretado contra el Administrador un embargo, inhibición, o cualquier otra medida cautelar por un monto acumulado superior a $ 1.000.000 (Pesos un millón), y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de diez (10) Días Hábiles; (e) el propio Administrador solicitare el concurso de sus acreedores o su propia quiebra o ésta le fuere pedida por terceros y no fuera levantada o desestimada en un plazo de treinta (30) días corridos desde su presentación, o celebrare un acuerdo preventivo extrajudicial, o incurriera o entrara en cesación de pagos, convocatoria o cualquier trámite judicial o privado análogo, o admitiera por escrito la incapacidad de pagar sus deudas a sus vencimientos, o se acogiera a cualquier normativa de insolvencia que resultara aplicable; o la implementación de cualquier medida tomada por cualquier autoridad, un tercero o el propio Administrador que pueda razonablemente resultar en la intervención, saneamiento, disolución o quiebra del Fiduciante, o la pérdida o transferencia a terceros de todos o la mayor parte de los activos de, o concedidos al, Administrador; (f) le fuera cerrada cualquier cuenta corriente por libramiento de cheques sin provisión de fondos, aunque tal causal fuera concurrente con otra; (g) le fuera protestada por falta de pago o intimado el pago de una letra de cambio, pagaré o factura de crédito, o si le fuera rechazado un cheque por falta de fondos, y el Administrador no pagara las sumas adeudadas en el plazo de cuarenta y ocho (48) horas; y (h) el Administrador figurara en la Central de Riesgo del BCRA en situación irregular (clasificaciones 3, 4 ó 5). El Administrador se obliga a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil bancario siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. El incumplimiento de esta obligación dará inmediato derecho al Fiduciario de remover al Administrador.

Asimismo, cuando ocurra cualquiera de estos hechos enumerados en el párrafo anterior (y sin perjuicio de la simultanea o posterior remoción del Administrador), e independientemente de su reemplazo por el Administrador Sustituto, el Fiduciario podrá adoptar cualquiera de las siguientes medidas, conjunta o alternativamente: (i) designar un veedor, con facultades de visitar las oficinas y acceder a los libros del Administrador y disponer medidas tendientes al cobro, la rendición y la administración de los Créditos, su contabilidad u otras medidas en beneficio de los Tenedores; (ii) reducir el plazo de rendición de cobranzas; (iii) notificar a las Entidades Recaudadoras que los pagos bajo los Créditos sean realizados directamente en las Cuentas Fiduciarias; (iv) disponer que la gestión y cobranza de la Cartera Morosa esté a cargo de agentes de cobro o estudios especializados; y/o (iv) solicitar al Tribunal Arbitral que supla la inacción del Administrador respecto de la información que deba entregar al Administrador Sustituto u otorgue todos los actos que fueran necesarios a ese fin, incluyendo sin limitación el nombramiento de veedores, interventores o el otorgamiento de medidas cautelares.

No obstante lo establecido en el párrafo anterior, el Fiduciario se reserva el derecho de remover al Administrador en cualquier momento, sin invocación de causa y sin derecho a indemnización alguna.

(D) Designación del Administrador Sustituto.

Ante la ocurrencia de los supuestos previstos en el punto (C) precedentemente, asumirá las funciones el Administrador Sustituto. La remoción del Administrador no entrará en vigencia hasta que el Administrador Sustituto haya asumido las responsabilidades y obligaciones del Administrador.

El Administrador se compromete a cooperar con el Administrador Sustituto para que el traspaso de las tareas no afecte la administración y cobranzas de los Créditos. A tal fin el Administrador remitirá al Fiduciario al momento de la cesión fiduciaria de los Créditos la información correspondiente a: (i) el importe y fecha de vencimiento de cada una de las cuotas de los Créditos Fideicomitidos; y (ii) los datos de los titulares de los Créditos Fideicomitidos incluyendo: nombre y apellido, documento de identidad, domicilio y teléfono. La información indicada en el punto (ii) se entregara en soporte óptico en sobre cerrado y lacrado al momento de la transferencia, y será mantenida en ese estado en custodia por el Fiduciario, para su posterior uso como Administrador Sustituto, en caso que deba asumir tal gestión, o para su devolución al Fiduciante una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria. Asimismo, el Administrador ha acordado con la empresa proveedora del sistema de administración que el Administrador Sustituto, podrá acceder a la información referida mediante la contratación del sistema de administración de créditos en las mismas condiciones en que el Servicio es actualmente prestado al Administrador.

En el caso que el Fiduciario o el Administrador Sustituto no pudieran obtener del Administrador la información y colaboración necesaria para el ejercicio de las funciones del

Administrador Sustituto o en cualquier caso que el Fiduciario lo considerare necesario a fin de proteger los derechos de los Tenedores, el Fiduciario podrá solicitar al Tribunal Arbitral que supla la inacción de aquél u otorgue todos los actos que fueran necesarios a ese fin, incluyendo sin limitación el nombramiento de veedores, interventores o el otorgamiento de medidas cautelares.

Los gastos de transferencia de la información, las notificaciones a las Entidades Recaudadoras u otros terceros y la realización de los actos que fueren pertinentes a fin de que el Administrador Sustituto pueda asumir sus funciones serán a cargo del Fideicomiso, salvo que las causas de remoción tuvieren origen la culpa o el dolo del Administrador, en cuyo caso deberá solventar o reembolsar tales gastos dentro de tres (3) días hábiles de que el Fiduciario lo solicitare.

El Administrador se compromete a informar en forma inmediata al Fiduciario todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el presente.

Artículo 2.6. Garantía del Fideicomiso.

El Patrimonio Fideicomitido constituirá única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios, de acuerdo con los términos y condiciones de los mismos y se regirá en un todo conforme a las disposiciones de este Contrato y del Artículo 16 de la Ley 24.441. El Fiduciario tendrá y ejercerá la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitido en beneficio de los Tenedores.

Salvo que se establezca lo contrario, los pagos sobre los Valores Fiduciarios serán realizados sólo y hasta el límite de los Bienes Fideicomitidos, sujeto a la subordinación en el derecho de pago de los VDFB a los VDFS.

Los Valores Fiduciarios estarán limitados en cuanto a su derecho de pago a los montos disponibles de los Bienes Fideicomitidos según lo previsto en este Contrato.

Artículo 2.7. Destino de los Fondos Provenientes de la Colocación y Suscripción de los Valores Fiduciarios.

En la Fecha de Liquidación el Fiduciario pagará y remitirá, u ordenará que se pague y remita los fondos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, netos de los Gastos de Colocación, de los Gastos Iniciales y de las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Garantía, el Fondo de Liquidez y los fondos necesarios para integrar la Cuenta de Gastos, directamente a los tenedores de los Valores Fiduciarios Iniciales o a su orden en cumplimiento de las disposiciones del Artículo 2.8(a) del presente Contrato y de conformidad con el orden de prelación previsto en el Artículo 3.4 del presente.

La remisión de los fondos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios conforme lo indicado precedentemente, como así también la efectiva constitución del Fondo de Garantía, el Fondo de Liquidez y la Cuenta de Gastos, están sujetos al efectivo pago de los fondos debidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios.

Artículo 2.8. Beneficiarios y Fideicomisario del Fideicomiso.

(a) en la Fecha de Liquidación, el Fiduciario deberá proceder a cancelar los Valores Fiduciarios Iniciales a un precio equivalente a su valor nominal a la Fecha de Emisión de los Valores Fiduciarios según el siguiente orden de prelación: (i) primero, se cancelarán los VDFSI cuyos tenedores sean distintos de CartaSur, comenzando por aquellos que hubieren suscripto contratos de suscripción en firme respecto de los VDFS, en su caso, y siguiendo por aquellos que no fueran suscriptores en firme, (ii) segundo, se cancelarán los VDFSI cuyo Tenedor sea CartaSur, (iii) tercero, se cancelarán los VDFBI cuyos tenedores sean distintos de CartaSur, comenzando por aquellos que hubieren suscripto contratos de suscripción en firme respecto de los VDFB, en su caso, y siguiendo por aquellos que no fueran suscriptores en firme, y (iv) cuarto, se cancelarán los VDFBI cuyo tenedor sea CartaSur.

A dicho fin, el Fiduciario deberá distribuir u ordenar que se distribuyan a los tenedores de Valores de Deuda Fiduciarios Senior Iniciales y los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B Iniciales, según correspondiere, en las proporciones que le corresponda a cada tenedor de Valores Fiduciarios Iniciales, o a su orden, la totalidad de los fondos netos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, ante la recepción de dichos fondos remitidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios, de conformidad con lo previsto en el Artículo 2.8 del presente.

(b) Si por cualquier motivo los Valores Fiduciarios Iniciales no pudieren ser cancelados en su totalidad por no existir fondos suficientes en el Fideicomiso para efectuar el rescate, se procederá al pago del saldo, en las proporciones que le corresponda a cada tenedor de Valores Fiduciarios Iniciales o a su orden, conforme al orden de prelación establecido en el Artículo 2.8(a) anterior, mediante (i) la entrega de Valores Fiduciarios de la misma Clase que los Valores Fiduciarios Iniciales suscriptos, y que no hayan sido suscriptos por terceros, al precio de suscripción por oferta pública de dichos Valores Fiduciarios; y (ii) si aún quedara algún saldo impago, mediante su pago en efectivo por el Fiduciante al Fiduciario.

Una vez cancelados la totalidad de los Valores Fiduciarios Iniciales, los Tenedores de Valores de Deuda Fiduciarios Senior y los Tenedores de Valores de Deuda Fiduciarios Clase B serán los beneficiarios únicos y exclusivos del Fideicomiso.

(c) CartaSur será el Fideicomisario bajo el Fideicomiso. El Fideicomisario no tendrá ningún derecho sobre el Patrimonio Fideicomitido excedente, si lo hubiere, hasta tanto los Valores Fiduciarios hayan sido pagados o rescatados en su totalidad y los pasivos del Fideicomiso hayan sido totalmente cancelados, cualquiera ellos fueren, según lo previsto en el Artículo 2.9 de este Contrato.

Artículo 2.9. Destino de los Bienes Fideicomitidos en Oportunidad de la Liquidación y Extinción del Fideicomiso.

En el supuesto que, luego de la liquidación del Fideicomiso, existieran Bienes Fideicomitidos una vez pagados todos los montos de capital e intereses pagaderos sobre los Valores Fiduciarios, todos los Gastos del Fideicomiso, todos los demás gastos u obligaciones del Fiduciario y, en su caso, constituido el Fondo de Reserva Impositivo conforme al orden de prelación dispuesto en el Artículo 4.1. apartado I del Contrato, el Fideicomisario se convertirá en ese momento en el titular pleno y exclusivo de tales Bienes Fideicomitidos remanentes. No obstante la extinción del Fideicomiso, continuarán en vigencia las obligaciones de CartaSur, en calidad de Fiduciante, hacia el Fiduciario bajo el Artículo 13.2 del presente Contrato, y los derechos, privilegios e inmunidades del Fiduciario previstos en el presente Contrato bajo las Secciones XII y XIII**.**

Artículo 2.10. Listado de los Créditos Fideicomitidos.

El Fiduciario creará y mantendrá un listado de Créditos Fideicomitidos, en el cual, sobre la base de la información suministrada por el Fiduciante y con respecto a cada Crédito Fideicomitido, el Fiduciario dejará constancia de los requisitos exigidos por la ley a los efectos de identificar los Bienes Fideicomitidos.

Artículo 2.11. Custodia de los Documentos.

El Fiduciario ostentará la custodia de los Documentos, documentos suficientes para el ejercicio de todas sus funciones y derechos en su condición como Fiduciario del Fideicomiso y titular del dominio fiduciario, que serán mantenidos en custodia por el Fiduciario, quien identificará dicha documentación en forma separada de los restantes documentos en su propiedad, de modo de evitar su alteración pérdida, destrucción o sustracción. El Fiduciario entregará al Administrador, previa solicitud de este por un plazo razonable, aquellos Documentos necesarios para que este último pueda gestionar la cobranza de los Créditos en Mora.

Los libros contables del Fideicomiso estarán a disposición en las oficinas del Fiduciario y Colocador, sitas en Sarmiento 310, Ciudad de Buenos Aires.

SECCIÓN III

VALORES FIDUCIARIOS

Artículo 3.1. Monto de Emisión de los Valores Fiduciarios.

CartaSur, en carácter de Fiduciante del Fideicomiso, mediante este Contrato instruye en este acto al Fiduciario a emitir Valores de Deuda Fiduciarios Senior y Valores de Deuda Fiduciarios Clase B a favor de los respectivos suscriptores.

En consecuencia, previa instrucción del Fiduciante, el Fiduciario emitirá VDFS por un monto máximo de V/N $ 31.581.427 (Pesos treinta y un millones quinientos ochenta y un mil cuatrocientos veintisiete) y VDFB por un monto máximo de V/N $ 6.393.771 (Pesos seis millones trescientos noventa y tres mil setecientos setenta y uno) (en conjunto, el "Monto de Emisión").

Artículo 3.2. Términos y Condiciones de los Valores Fiduciarios.

Los Valores Fiduciarios emitidos de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 3.1 estarán sujetos a los términos y condiciones que se detallan en el Anexo IV, que forma parte del presente Contrato, y demás términos y condiciones establecidos en este Contrato.

Artículo 3.3. Colocación.

Los VDF serán colocados por los Colocadores designados por el Fiduciario, previa instrucción expresa del Fiduciante impartida por este acto, durante un período de colocación de no menos de cinco (5) Días Hábiles bursátiles. Como mínimo, los primeros cuatro (4) Días Hábiles serán afectados a la difusión, mientras que durante el quinto Día Hábil tendrá lugar la licitación pública.

Este plazo podrá ser ampliado, suspendido, modificado o prorrogado por el Fiduciario, previa instrucción del Fiduciante y los Colocadores, a través del régimen de oferta pública en los términos de la Ley Nº 26.831 y su Decreto Reglamentario N° 1023/2013. Prorrogado, ampliado, suspendido o modificado el plazo, los Oferentes podrán retirar, sin penalidad alguna, las Ofertas presentadas a los Colocadores con anterioridad a la fecha de publicación del aviso de prórroga respectivo hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Colocación modificado. Los Valores de Deuda Fiduciarios podrán negociarse en la BCBA y en el MAE, o en cualquier otra bolsa o mercado de Argentina o del exterior que oportunamente se determine.

Los Valores Fiduciarios serán colocados conforme a lo establecido en el presente Contrato y en el Suplemento de Prospecto.

Los VDF no colocados podrán ser adjudicados, total o parcialmente, al Fiduciante para cartera propia como parte de pago de la totalidad o una parte de la cartera de Créditos cedidos fiduciariamente al Fideicomiso al respectivo precio de suscripción de los VDFS y de los VDFB determinado conforme lo establecido en el Suplemento de Prospecto.

Artículo 3.4. Aplicación de los Fondos Provenientes de la Colocación y Suscripción de los Valores Fiduciarios.

Conforme lo previsto en el Artículo 2.7 del presente, la totalidad de las sumas provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, será destinada por el Fiduciario en la Fecha de Liquidación conforme al siguiente orden de prelación:

(i) al pago de los gastos de colocación;

(ii) al pago de los Gastos Iniciales del Fideicomiso;

(iii) a la constitución del Fondo de Garantía, el Fondo de Liquidez y la constitución de la Cuenta de Gastos;

(iv) a la cancelación total de los Valores Fiduciarios Iniciales, de conformidad con lo previsto en el Artículo 2.8(a) del presente; y

(v) el remanente, si existiere, al Fiduciante.

En caso de falta o insuficiencia de tales fondos, los Gastos Iniciales del Fideicomiso que se hubieren devengado hasta la Fecha de Liquidación serán a cargo del Fiduciante.

SECCIÓN IV

APLICACIÓN DE FONDOS

Artículo 4.1. Prioridades y Preferencias sobre el Patrimonio Fideicomitido. Cuenta de Cobranzas.

Sin limitar las obligaciones del Administrador en virtud del presente Contrato, el Administrador estará obligado a transferir a la Cuenta de Cobranzas (conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del presente) los pagos efectuados por los Deudores en un plazo de 3 (tres) Días Hábiles desde su recepción cuando correspondan a importes cobrados por el Administrador, y en un plazo de 5 (cinco) Días Hábiles desde la recepción por parte de las Entidades Recaudadoras cuando correspondan a importes cobrados por dichas Entidades Recaudadoras.

I. Mientras no se produzca un Evento Especial, los fondos depositados en la Cuenta de Cobranzas serán destinados diariamente, así como al momento de liquidarse el Fideicomiso, conforme con el siguiente orden de prelación:

1º Al pago de los Impuestos del Fideicomiso;

2º Al pago de los Gastos del Fideicomiso;

3º A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Gastos;

4° A la constitución o la liberación del Fondo de Impuesto a las Ganancias, en caso de corresponder, conforme lo establecido en el Artículo 6.5;

5º A la reposición del Fondo de Garantía;

6° A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso;

7° Al pago del interés devengado sobre los VDFS que se encuentre impago respecto de estos VDF con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;

8° Al pago del interés devengado sobre los VDFS correspondiente a estos VDFS para dicha Fecha de Pago;

9° Al pago de capital de los VDFS hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFS, de corresponder;

10° Al pago del interés devengado sobre los VDFB que se encuentre impago respecto de estos VDFB con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;

11° Al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB para dicha Fecha de Pago;

12° Al pago de capital de los VDFB hasta su cancelación total;

13° A la devolución al Fiduciante de los adelantos que hubiere efectuado éste para cubrir Gastos del Fideicomiso, de corresponder; y

14° A la liberación del Fondo de Garantía y del Fondo de Liquidez al Fiduciante, de corresponder.

II. En el supuesto que se produjera un Evento Especial, los fondos depositados en la Cuenta de Cobranzas serán destinados en la Fecha de Pago respectiva, según sea el caso,

así como al momento de liquidarse el Fideicomiso, conforme con el siguiente orden de prelación:

(A) En caso de continuación del Fideicomiso:

1º Al pago de los Impuestos del Fideicomiso.

2º Al pago de los Gastos del Fideicomiso.

3º A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Gastos.

4° A la constitución o la liberación del Fondo de Impuesto a las Ganancias, en caso de corresponder, conforme lo establecido en el Artículo 6.5.

5º A la reposición del Fondo de Garantía.

6º A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso.

7º Al pago de interés devengado sobre los VDFS que se encuentre impago respecto de estos VDFS con relación a Fechas de Pago anteriores, de corresponder.

8° Al pago del interés devengado sobre los VDFS correspondiente a estos VDFS hasta dicha Fecha de Pago.

9° Al pago del capital de los VDFS hasta su cancelación total o al pago del valor de rescate de los VDFS, de corresponder.

10° Al pago de interés devengado sobre los VDFB que se encuentre impago respecto de estos VDFB con relación a Fechas de Pago anteriores, de corresponder.

11° Al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB hasta dicha Fecha de Pago.

12° Al pago del capital de los VDFB hasta su cancelación total.

13° A la devolución al Fiduciante de los adelantos que hubiere efectuado éste para cubrir Gastos del Fideicomiso, de corresponder.

14° A la liberación del Fondo de Garantía y del Fondo de Liquidez al Fiduciante, de corresponder.

(B) En caso que se dispusiera la liquidación anticipada del Fideicomiso:

1º Al pago de los Impuestos del Fideicomiso.

2º Al pago de los Gastos del Fideicomiso.

3° A la constitución o la liberación del Fondo de Impuesto a las Ganancias, en caso de corresponder, conforme lo establecido en el Artículo 6.5.

4º A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso.

5º Al pago del Servicio de interés y de capital adeudado de los VDFS hasta su cancelación total.

6° Al pago del Servicio de interés y de capital adeudado de los VDFB hasta su cancelación total.

7° A la devolución al Fiduciante de los adelantos que hubiere efectuado éste para cubrir Gastos del Fideicomiso, de corresponder.

9° A la liberación del Fondo de Garantía y del Fondo de Liquidez al Fiduciante, de corresponder.

Artículo 4.2. Destino de los fondos depositados en la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Fondo de Garantía y la Cuenta del Fondo de Reserva Impositivo.

Los fondos depositados en la Cuenta de Gastos, en la Cuenta de Fondo de Garantía y en la Cuenta de Fondo de Liquidez solo podrán ser liberados a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación una vez que se haya agotado el fin específico para el cual han sido constituidas dichas cuentas, conforme lo establecido en el Artículo 6.2, 6.4 y 6.6.

El destino de los fondos que eventualmente sean depositados en la Cuenta del Fondo de Reserva Impositivo será determinado conforme lo establecido en el Artículo 6.3.

SECCIÓN V

RESCATE ANTICIPADO

Artículo 5.1. Rescate por Razones Impositivas.

Si como resultado de cualquier cambio o modificación en las leyes o regulaciones de la República Argentina o cualquier subdivisión política de la República Argentina o cualquiera de sus autoridades con facultades para crear impuestos, o como resultado de cualquier

cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o regulaciones, cuyo cambio o modificación se haga efectiva después de la Fecha de Emisión, el Fiduciario debiera realizar las retenciones o deducciones de acuerdo a la legislación impositiva vigente y dicha obligación no pueda ser evitada por el Fiduciario tomando las medidas disponibles y razonables para ello, el Fiduciario podrá rescatar anticipadamente los Valores Fiduciarios, a opción de los Tenedores Mayoritarios de los Valores Fiduciarios de cada Clase reunidos en asamblea o mediante instrucción unánime de los Tenedores de la totalidad de los Valores Fiduciarios y sin necesidad de realizar una Asamblea.

El valor de rescate de los Valores Fiduciarios será el importe del valor nominal residual de los Valores Fiduciarios más los intereses (si hubiere) devengados calculados a la fecha de rescate, neto de la contribución que pudiera corresponder a la Cuenta de Gastos.

Artículo 5.2. Rescate Anticipado por Reducción del Capital Total de los Créditos Fideicomitidos.

(i) En cualquier momento en que el saldo de capital de los Créditos Fideicomitidos represente una proporción menor al 25% del saldo de capital de los Créditos Fideicomitidos a la Fecha de Corte, el Fiduciario podrá rescatar todas o algunas de las Clases de los Valores Fiduciarios en circulación en ese momento, a exclusiva discreción de los Tenedores Mayoritarios de los Valores Fiduciarios de cada Clase reunidos en asamblea.

(ii) El valor de rescate de los Valores de Deuda Fiduciarios será el mayor de los siguientes:

(A) el promedio de los precios promedio ponderado diarios de esa Clase de Valores Fiduciarios en un mercado relevante durante los veinte (20) días hábiles bursátiles anteriores al tercer (3) día hábil bursátil que antecede a la primera publicación del aviso indicado en el apartado (iv) más adelante; o

(B) el importe del saldo de capital de los Valores de Deuda Fiduciarios más los intereses (si alguno correspondiere) devengados hasta el tercer (3) día hábil bursátil que antecede a la primera publicación del aviso indicado más adelante, y neto de la contribución que pudiera corresponder a la Cuenta de Gastos.

(iii) El rescate se anunciará durante un (1) día en un diario de gran circulación general en la República Argentina y/o en el boletín diario de la BCBA, y el valor de rescate deberá ponerse a disposición de los respectivos Tenedores en una Fecha de Pago, o en la fecha que determinen los respectivos Tenedores Mayoritarios, pero nunca más allá de los cinco (5) Días Hábiles del último de los avisos.

SECCIÓN VI

CUENTAS. FONDOS DE RESERVA. INVERSIÓN DE FONDOS LÍQUIDOS

Artículo 6.1. Cuenta de Cobranzas.

La Cuenta de Cobranzas es la cuenta fiduciaria en Pesos abierta en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que se depositarán (a) los fondos que se deriven de los Bienes Fideicomitidos recibidos por el Fideicomiso, y (b) el producido de las inversiones que se hagan de los Fondos Líquidos de esta cuenta (la "Cuenta de Cobranzas").

Artículo 6.2. Cuenta de Gastos.

La Cuenta de Gastos es la cuenta fiduciaria en Pesos abierta en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario en la que se depositarán las sumas que el Fiduciario afecte al pago de los Gastos del Fideicomiso (la "Cuenta de Gastos"). El producido de las inversiones de los Fondos Líquidos de esta cuenta, será destinado a la misma Cuenta de Gastos.

El Fiduciario se reserva la facultad de, en cualquier momento y en forma razonable, asignar e imputar fondos a esta cuenta desde la Cuenta de Cobranzas, a fin de hacer frente a todos aquellos gastos que tuvieren que abonar durante la vida del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en el Artículo 4.1 del presente.

La Cuenta de Gastos se constituirá con un aporte del Fiduciante por un importe equivalente a $ 50.000 (Pesos cincuenta mil) que será retenido de la colocación de los Valores Fiduciarios.

Una vez cumplido el objeto del Fideicomiso y cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en la Cuenta de Gastos alcanzare para pagar la totalidad de los Impuestos y Gastos del Fideicomiso, o (ii) finalice el Fideicomiso, las sumas remanentes depositadas en esta cuenta serán liberadas a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación.

El Fiduciario podrá realizar previsiones para Gastos del Fideicomiso o Impuestos del Fideicomiso (incluyendo sin limitación, las previsiones que correspondan a fin de afrontar el pago del impuesto a las ganancias correspondiente a cada año fiscal) que se prevean deban descontarse en un futuro mediato de la Cuenta de Gastos. En todos los casos, el Fiduciario deberá llevar las cuentas al día a los efectos de la debida rendición de cuentas.

Artículo 6.3. Fondo de Reserva Impositivo. Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo.

(a) Ante el supuesto de liquidación o extinción del presente Fideicomiso, el Fiduciario podrá constituir un fondo de reserva impositivo (el "Fondo de Reserva Impositivo") para hacer frente al pago de los impuestos aplicables al Fideicomiso devengados hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos impuestos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto del Fondo de Reserva Impositivo será determinado por el Fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión de un asesor impositivo independiente (dicho monto, el "Monto Determinado"). El Monto Determinado será retenido de la Cuenta de Cobranzas. Si no hubiera sido posible retenerlo de la Cuenta de Cobranzas, el Fiduciante deberá integrar el Monto Determinado a solo requerimiento del Fiduciario, mediante el depósito de dinero en efectivo, una o más cartas de créditos emitidos por bancos calificados con grado de inversión para la República Argentina o su equivalente, o cualquier otro tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario (cualquiera de estos, los "Activos Afectados"), quien podrá solicitar el previo dictamen de un asesor financiero. Los Activos Afectados serán mantenidos en depósito por el Fiduciario en el Fondo de Reserva Impositivo.

El Fondo de Reserva Impositivo será mantenido por el Fiduciario, hasta que exista opinión favorable de un asesor impositivo independiente que exprese razonablemente que no existe obligación de retener y pagar dichos impuestos. En el caso que el Fondo de Reserva Impositivo sea mantenido con la exclusiva finalidad de hacer frente a una contingencia impositiva de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, el Fiduciario no tendrá derecho a percibir la comisión prevista en el Artículo 8.1. durante dicho período.

Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositiva, los fondos serán distribuidos de la siguiente manera: (i) si el Fiduciante integró el Fondo de Reserva Impositivo, el remanente de los Activos Afectados será devuelto al Fiduciante; y (ii) si el Fondo de Reserva Impositivo se integró con fondos de la Cuenta de Cobranzas, el remanente será destinado según lo dispuesto por el Artículo 4.2 del Contrato.

(b) La Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo es la cuenta que se abrirá en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que depositará el Fondo de Reserva Impositivo (la "Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo").

Una vez cumplido el objeto de dicha cuenta cualquier suma remanente depositada en esta cuenta será distribuida según lo dispuesto por el Artículo 4.2 del Contrato.

Artículo 6.4. Fondo de Garantía. Cuenta de Fondo de Garantía.

El Fiduciario retendrá de los fondos netos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios la suma inicial de $ 1.263.257 (Pesos un millón doscientos sesenta y tres mil doscientos cincuenta y siete) para destinarlo a un fondo de garantía (el "Fondo de Garantía").

Mensualmente el Fondo de Garantía será equivalente a (i) 2 (dos) veces el próximo devengamiento mensual de intereses correspondiente a los VDFS calculado a su respectiva tasa mínima, o (ii) 2 (dos) veces el próximo devengamiento mensual de intereses correspondiente a los VDFB calculado a su respectiva tasa mínima; el que sea mayor. El Fondo de Garantía será depositado en la Cuenta de Fondo de Garantía. El Fondo de Garantía será recalculado por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios (el "Requerimiento del Fondo de Garantía"), aplicándose el excedente mensual (siempre que se haya constituido con las cobranzas) al pago de Servicios o al Fiduciante (siempre que se haya constituido con el producido de la colocación y hasta el límite de lo retenido en la colocación), de corresponder.

El Fiduciario se reserva la facultad de asignar e imputar fondos a la Cuenta de Fondo de Garantía desde la Cuenta de Cobranzas, a fin de reponer el Fondo de Garantía para cumplir con el Requerimiento del Fondo de Garantía, de conformidad con lo previsto en el Artículo 4.1 del Contrato. Mensualmente el excedente será aplicado conforme lo establecido en el párrafo anterior.

Los importes del Fondo de Garantía serán aplicados por el Fiduciario exclusivamente para (i) el pago de los Servicios de interés sobre los VDFS o VDFB, de acuerdo al Artículo 4.1 del Contrato, cuando por cualquier causa el Administrador no pueda cumplir con sus obligaciones, hasta tanto se designe un nuevo administrador, o ante cualquier insuficiencia de fondos originados por cualquier evento, y (ii) el pago de los Gastos del Fideicomiso ante cualquier insuficiencia de fondos en la Cuenta de Cobranzas y la imposibilidad de asignar e imputar fondos a la Cuenta de Gastos de la Cuenta de Cobranzas.

Una vez cancelados los VDFB, el Fiduciario procederá a aplicar las sumas excedentes del Fondo de Garantía a su restitución al Fiduciante hasta el límite de lo retenido en la colocación.

(b) La Cuenta de Fondo de Garantía es la cuenta fiduciaria en Pesos que se abrirá en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que se depositará el Fondo de Garantía (la "Cuenta de Fondo de Garantía").

Artículo 6.5. Fondo de Impuesto a las Ganancias.

El fondo de impuesto a las ganancias (el "Fondo de Impuesto a las Ganancias") se constituirá con el producido de las Cobranzas de los Créditos y su constitución se realizará según lo siguiente: (a) al cierre del primer ejercicio fiscal el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de IIGG. A partir del primer Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el Fiduciario detraerá mensualmente de las Cobranzas un importe equivalente al 33,34% del IIGG estimado hasta completar dicho monto; (b) si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de las Cobranzas de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes; (c) si en cualquier momento el Fiduciario estimase que las Cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del Fondo de Impuesto a las Ganancias; y (d) los fondos excedentes del Fondo de Impuesto a las Ganancias se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

Artículo 6.6. Fondo de Liquidez

(a) El Fiduciario retendrá de los fondos netos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios un importe equivalente al 12% de los saldos de capital de aquellos Créditos de clientes nuevos que no presentan pagos de su primera cuota a la Fecha de Corte, para destinarlo a un fondo de liquidez (el "Fondo de Liquidez").

Pasados los 90 días del vencimiento de la primera cuota de los Créditos referidos precedentemente, sin que se registre el pago de dicha primer cuota en alguno de estos Créditos, el Fiduciario aplicará el Fondo de Liquidez para cubrir las sumas no abonadas, hasta el saldo de capital.

En la medida en que hubiera un excedente del Fondo de Liquidez, el mismo sera liberado al Fiduciante (hasta el límite de lo retenido en la colocación).

(b) La Cuenta de Fondo de Liquidez es la cuenta fiduciaria en Pesos que se abrirá en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que se depositará el Fondo de Liquidez (la "Cuenta de Fondo de Liquidez").

Los fondos en dicha cuenta podrán ser invertidos por el Fiduciario en Pesos, ya sea en cuentas bancarias (incluyendo sin limitación, en cuenta corriente remuneradas si las hubiera, caja de ahorro o plazo fijo), o en cuotas partes de fondos comunes de inversión denominados *money market funds* del país que inviertan principalmente en plazos fijos, cuentas corrientes remuneradas si las hubiera o en activos cuya duration no supere los 270 días y cuyo rescate opera en el día, en los cuales bancos de primera línea, de reconocido

prestigio y trayectoria y que cuenten como mínimo con calificación de grado de inversión, actúen como sociedad depositaria.

En todos los casos, los plazos de vencimiento de las colocaciones deberán guardar relación con el régimen de pago de los Servicios y/o gastos a realizar por el Fideicomiso.

El Fiduciario no será responsable frente a los Beneficiarios y el Fiduciante respecto al resultado de las inversiones de los fondos siempre que haya procedido conforme con lo establecido en el presente Artículo y las normas aplicables al momento de efectuar las inversiones.

El producido de las inversiones de tales fondos, será destinado a la Cuenta de Cobranzas.

Artículo 6.7. Cuentas Fiduciarias. Otras Cuentas.

La Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Fondo de Garantía, la Cuenta de Fondo de Liquidez y la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo podrán unificarse en una única cuenta bancaria abierta dentro de la cual podrán crearse sub-cuentas en una entidad financiera que el Fiduciario seleccione a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario. Sin perjuicio de lo anterior, los fondos que deban ser depositados en cada una de dichas Cuentas Fiduciarias conforme a lo previsto en el presente Contrato serán utilizados exclusivamente para los fines que se especifican en el presente, y serán debidamente discriminados y reflejados en la contabilidad del Fideicomiso en forma separada.

El Fiduciario tendrá facultades para abrir otras cuentas en pesos o dólares, en Argentina o en el exterior, cuando, a criterio de los Tenedores Mayoritarios de los VDFS, la apertura y funcionamiento de las mismas redunden en un beneficio para el Fideicomiso.

El costo derivado de las cuentas antedichas será a cargo del Fideicomiso.

En todos los casos, el Fiduciario deberá llevar las cuentas al día a los efectos de la debida rendición de cuentas.

Artículo 6.8. Inversión de Fondos Líquidos.

El Fiduciario podrá invertir los Fondos Líquidos Disponibles conforme a la Cláusula 5 del Contrato Marco.

SECCIÓN VII

MODIFICACIONES AL CONTRATO DE FIDEICOMISO

Artículo 7.1. Modificaciones sin el Consentimiento de los Tenedores.

Con relación a este Contrato, en cualquier momento el Fiduciario podrá, con el consentimiento de la CNV y del Fiduciante, pero no estará obligado a ello, realizar todos los actos necesarios para:

(i) salvar cualquier ambigüedad, corregir o complementar cualquier disposición del presente Contrato que pueda ser defectuosa o inconsistente con cualquiera de sus demás disposiciones, o establecer cualquier otra disposición con respecto a cuestiones que surjan de este Contrato y que no sea inconsistente con sus disposiciones, siempre que dicha acción no afecte adversamente los intereses de los Tenedores; o

(ii) modificar o complementar este Contrato en la forma que resulte necesaria o apropiada para que quede enmarcado bajo la Ley 24.441, la que la sustituya o modifique.

No obstante lo dispuesto, a efectos de garantizar la debida publicidad de la modificación, el Fiduciario deberá remitir a los Tenedores y al Fiduciante una nota conteniendo la descripción de las circunstancias del caso o, en su defecto disponer su publicación en el Boletín Oficial o en un diario de amplia circulación.

Artículo 7.2. Modificaciones con el Consentimiento de los Tenedores.

Solamente con el consentimiento de la totalidad de los Tenedores de cada una de las Clases, si afectaren los derechos de dicha Clase, reunidos en asamblea (o alternativamente mediante comunicación escrita al Fiduciario debidamente firmada por las mayorías necesarias) y de la CNV, el Fiduciario podrá en cualquier momento realizar todos los actos necesarios para agregar, modificar o eliminar cualquier disposición de este Contrato que no se encuentre comprendida en el Artículo 7.1.

Ninguna de tales modificaciones, agregados o eliminaciones podrá, sin el consentimiento unánime de todos los Tenedores de los Valores Fiduciarios de la Clase cuyos intereses se afecten:

(i) reducir o aumentar el monto de capital o reducir el interés de cualquier Título Valor;

(ii) modificar la Fecha de Pago;

(iii) modificar el orden de prelación para el pago de los Servicios establecido para cada clase de Valores Fiduciarios;

(iv) afectar en forma adversa la facultad que tienen los Tenedores de exigir por cualquier medio legal el cumplimiento de sus derechos;

(v) modificar la definición de Tenedores Mayoritarios o cualquier otra disposición de manera de reducir los porcentajes requeridos de Tenedores cuyo consentimiento se requiere para adoptar cualquier acto bajo el presente;

(vi) modificar la moneda de pago de cualquier Título Valor; o

(vii) reformar, modificar o renunciar a cualquier disposición de este Contrato cuyo propósito sea disponer la garantía prorrateable de todos los Valores Fiduciarios o desafectar cualquiera de los Bienes Fideicomitidos.

El Fiduciario podrá rehusarse a efectuar modificaciones requeridas por los Tenedores en caso que las mismas afecten en forma adversa sus derechos, deberes e inmunidades bajo el presente Contrato.

Artículo 7.3. Vigencia de las Modificaciones.

Cualquier modificación realizada a este Contrato conforme a las reglas establecidas precedentemente, tendrá vigencia y será oponible a partir de su notificación a los Tenedores conforme el procedimiento establecido en el Artículo 15.1. No obstante, en los casos indicados en el Artículo 7.2, la modificación podrá ser oponible a los Tenedores que participaron de la asamblea de Tenedores, desde la fecha de dicha asamblea (o alternativamente desde la fecha de comunicación requerida en el Artículo 7.2).

Artículo 7.4. Asamblea de Tenedores.

Cuando el Fiduciario lo considere necesario, o lo soliciten Tenedores que representen por lo menos el veinte por ciento (20%) del monto de capital de los VDFS o de los VDFB en circulación, el Fiduciario deberá convocar a una asamblea de Tenedores, para tratar cualquier solicitud, autorización, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción.

La convocatoria deberá ser realizada por el Fiduciario dentro de los quince (15) Días Hábiles de recibida la solicitud de los Tenedores.

Podrán realizarse asambleas en forma conjunta o por separado, dependiendo de si los derechos a tratarse en el orden del día afectan a los VDFS o a los VDFB.

La convocatoria a asamblea deberá ser publicada con no menos de diez (10) ni más de treinta (30) días corridos de anticipación a la fecha fijada, durante tres (3) días consecutivos en el Boletín Oficial o de las entidades autorizadas donde los Valores Fiduciarios sean objeto de negociación.

La asamblea podrá realizarse sin publicación en los casos en que todos los Tenedores hubieran sido notificados por escrito por el Fiduciario.

Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la fecha que el Fiduciario determine, y serán presididas por un funcionario autorizado, o por un apoderado del Fiduciario a tal efecto.

El quórum será de Tenedores que tengan o representen por lo menos el sesenta por ciento (60%) del valor nominal de los VDFS y/o de los VDFB, según sea el caso. No habrá quórum mínimo en segunda convocatoria.

El llamado en primera y segunda convocatoria se podrá realizar simultáneamente, pero la asamblea en segunda convocatoria deberá tener lugar por lo menos una hora después de la fijada para la primera.

Por cada Peso de valor nominal de los Valores Fiduciarios corresponderá un voto, y las resoluciones se adoptarán por mayoría absoluta de los votos presentes.

Para la modificación de cualquiera de los derechos de una Clase será necesario el consentimiento respectivo de cada una de las Clases.

En todas las cuestiones no contempladas por el presente, las asambleas se regirán por las disposiciones pertinentes de la Ley Nº 19.550 (t.o. por Decreto Nº 841/84) y sus modificatorias, aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas. En todos los casos de insuficiencia del Patrimonio Fideicomitido, será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 23 de la Ley 24.441.

SECCIÓN VIII

COMISIONES

Artículo 8.1. Remuneración del Fiduciario.

El Fiduciario tendrá derecho a cobrar en concepto de comisión por su función un monto que podrá fijarse en hasta la suma de $ 20.000 (pesos veinte mil) mensuales más IVA (la "Remuneración del Fiduciario"), desde la primer transferencia de bienes al Fideicomiso hasta el 31 de diciembre de 2014 y $ 23.000 (Pesos veintitrés mil) mensuales más IVA

desde el 1° de enero de 2015 hasta la extinción del Fideicomiso o la declaración de un caso de disolución anticipada que implique la necesidad de liquidar el Patrimonio Fideicomitido.

En caso de liquidación anticipada del Fideicomiso y/o eventuales tareas extraordinarias tales como la convocatoria y/o celebración de Asambleas, el Fiduciario tendrá derecho a cobrar un honorario razonable adicional y proporcional al tiempo de trabajo empleado calculado en base al honorario establecido en el párrafo anterior.

La Remuneración del Fiduciario será pagadera por adelantado y será debitada directamente por el Fiduciario de la Cuenta de Cobranzas. Si los fondos allí depositados fueren insuficientes, el Fiduciario tendrá derecho a reclamar el pago de la retribución directamente al Fiduciante, quien deberá abonar la misma dentro del plazo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la recepción de la notificación cursada por el Fiduciario en ese sentido. Esta comisión será revisada semestralmente por el Fiduciario y el Fiduciante.

Artículo 8.2. Remuneración de del Agente de Control y Revisión.

El Agente de Control y Revisión percibirá por sus tareas en este Fideicomiso una comisión mensual de hasta $ 5.500 (Pesos cinco mil quinientos) más IVA. Esta comisión será pagadera por mes vencido y será debitada por el Fiduciario directamente de la Cuenta Fiduciaria. Si los fondos allí depositados fueren insuficientes para el pago de la comisión, el Agente de Control y Revisión tendrá derecho a reclamar el pago de la retribución correspondiente directamente al Fiduciante, quien deberá abonar la misma dentro del plazo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la recepción de la notificación cursada por el Agente de Control y Revisión en ese sentido.

SECCIÓN IX

PAGO DE SERVICIOS E IMPUESTOS

Artículo 9.1. Pago de Servicios y Gastos del Fideicomiso.

El Fiduciario, pagará o dispondrá que se paguen, debida y puntualmente, los Servicios bajo los Valores Fiduciarios, en la Fecha de Pago respectiva, de conformidad con los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2, en el Artículo 4.1, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a la Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor con derecho a cobro.

Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores derecho a reclamar interés alguno.

Los Valores Fiduciarios estarán limitados en cuanto a su derecho de pago a los montos disponibles de los Bienes Fideicomitidos, según lo previsto en este Contrato, y ni CartaSur, a título personal o en calidad de Fiduciante, ni Banco de Valores, a título personal o en calidad de Fiduciario, serán de otra manera responsables por los pagos de los Valores Fiduciarios.

Artículo 9.2. Falta de Pago de los Servicios.

La falta de pago de un Servicio de interés correspondiente a los VDF por insuficiencia de fondos fideicomitidos en la Cuenta de Cobranzas o en el Fondo de Garantía, según el caso, no constituirá un evento de incumplimiento bajo el Contrato, conforme surge de los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2 del presente Contrato. Transcurridos ciento veinte (120) días corridos desde la última Fecha de Pago de los Servicios sin que existan fondos suficientes para cancelar la totalidad de los Servicios de interés adeudados a los VDF al vencimiento de tal período, se configurará un Evento Especial de acuerdo a lo previsto en el apartado (xv) del Anexo IV del presente Contrato, y se procederá conforme a lo dispuesto en el apartado (xvi) del Anexo IV del presente. Durante dicho período de ciento veinte (120) días, el Fiduciario procederá a realizar pagos a los Valores de Deuda Fiduciarios en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta de Cobranzas o en el Fondo de Garantía, según el caso, de acuerdo al orden de prelación establecido en el apartado I del Artículo 4.1 del presente Contrato. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de sesenta (60) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a la suma de $100.000 (Pesos cien mil). Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a los Valores de Deuda Fiduciarios Senior, se procederá a la cancelación de los VDFB.

Artículo 9.3. Pago de Impuestos.

Todos los pagos conforme a los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2 del presente Contrato, se realizarán una vez deducidos los Impuestos o efectuadas las retenciones y/o realizadas las previsiones que correspondan. Serán con cargo al Patrimonio Fideicomitido el pago de todos los Impuestos (salvo el pago del impuesto a las ganancias correspondiente a cada año fiscal que serán afrontados mediante la Cuenta de Gastos, conforme lo establecido en el Artículo 6.2, de corresponder), tasas o contribuciones que graven el presente Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitidos o corresponda pagar por cualquier concepto, incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de los Valores Fiduciarios. El Fiduciario estará facultado para realizar todas las retenciones o deducciones que fueren necesarias, las que en principio se realizarán conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del Contrato. Dentro de los treinta (30) días posteriores a la fecha de cualquier pago en el que se hubieran pagado Impuestos o efectuado deducciones imputables a titulares de los Valores Fiduciarios, el Fiduciario pondrá a disposición de éstos un documento que evidencie el pago de esos conceptos a la Autoridad Gubernamental con facultades impositivas, o copia del mismo.

Artículo 9.4. Contadores, Auditores Externos y Agente de Control y Revisión

Por instrucciones expresas del Fiduciante impartidas por este acto, el Fiduciario desarrollará las siguientes tareas: (i) obtener números de identificación tributaria, (ii) calcular los Impuestos del Fideicomiso adeudados, (iii) preparar la declaración y retención de Impuestos, (iv) presentación de estados de resultados trimestrales y anuales ante la CNV y todas las demás autoridades regulatorias e impositivas, (v) preparar los informes exigidos por la BCBA y por cualquier otra bolsa en la que periódicamente pueda negociar cualquiera de los Valores Fiduciarios, y (vi) cualesquiera otro servicio impositivo relativos al Fideicomiso. Por instrucciones expresas del Fiduciante impartidas por este acto, el Fiduciario designa inicialmente a Lisicki Litvin & Asociados como Auditor del Fideicomiso para que realicen las tareas de auditoría.

Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión Titular, y Víctor Lamberti, Guillermo A. Barbero, y Luis A Dubiski, en carácter de Agentes de Control y Revisión Suplentes (Todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A. y su datos se encuentran especificados en el Capítulo VI, apartado 4, del Suplemento de Prospecto) o la persona o personas que el Fiduciario designe, sujeto a la responsabilidad que le compete al Fiduciario conforme el Artículo 23 del Capítulo IV del Título V de las Normas de la CNV, actuará como Agente de Control y Revisión de la cartera transferida al Fideicomiso. Con la información que reciba el Agente de Control y Revisión del Fiduciario o del Administrador en relación a los Créditos, , de acuerdo a lo establecido en la Resolución General N° 625/2014 de la CNV, remitirá al Fiduciario un informe con periodicidad mensual sobre: a) los activos transferidos al Fideicomiso, b) los flujos de fondos provenientes de la cobranza y verificación del cumplimiento de los plazos de rendición dispuestos por la normativa vigente, c) niveles de mora, niveles de cobranza, d) análisis comparativo del flujo de fondo teórico de los Bienes Fideicomitidos respecto del flujo de fondos real y su impacto en el pago de servicios de los Valores Fiduciarios, e) control de pago de los Valores Fiduciarios y su comparación con el cuadro teórico de pagos incluido en el Suplemento de Prospecto y f) control y revisión de los recursos recibidos y su aplicación.

Los informes elaborados por el Agente de Control y Revisión sobre el resultado de las tareas desarrolladas durante la vigencia del Fideicomiso, los que deben ser emitidos con una periodicidad no mayor a un (1) mes y contar con la firma legalizada por el Consejo Profesional respectivo, deberán estar a disposición de la CNV en las oficinas del Fiduciario.

El Agente de Control y Revisión podrá ser reemplazado, en caso de ausencia, por el firmante suplente. Asimismo, el Agente de Control y Revisión podrá renunciar o ser removido en cualquier momento durante la vigencia del Fideicomiso sin expresión de causa, pudiendo asumir el suplente o en su defecto, el Fiduciario designar un nuevo Agente de Control y Revisión. El Agente de Control y Revisión informará inmediatamente al Fiduciario todo hecho que pudiera afectar el normal cumplimiento de la función asignada.

SECCIÓN X

DECLARACIONES Y GARANTÍAS

Artículo 10.1. Declaraciones y Garantías del Fiduciario.

El Fiduciario declara y garantiza a la Fecha de Cierre lo siguiente:

(i) El Fiduciario es una sociedad existente y debidamente registrada de conformidad con las disposiciones aplicables a su constitución y funcionamiento, se encuentra autorizada por el CNV para actuar como fiduciario financiero y está plenamente autorizada, sin ninguna limitación o condición, para actuar como fiduciario de fideicomisos financieros en Argentina, según lo dispuesto en la Ley 24.441.

(ii) El Fiduciario ha adoptado todas las resoluciones necesarias a efectos de celebrar válidamente el Contrato y a obligarse conforme a sus términos.

(iii) El Contrato contiene disposiciones válidas y vinculantes para el Fiduciario, exigibles a éste de conformidad con las disposiciones del mismo y la normativa aplicable.

(iv) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones de ninguna ley, decreto, reglamentación o resolución aplicable a la capacidad del Fiduciario para cumplir sus obligaciones bajo este Contrato, ni ningún acuerdo, contrato o convenio que el Fiduciario haya celebrado.

Artículo 10.2. Declaraciones y Garantías del Fiduciante.

El Fiduciante declara y garantiza al Fiduciario a la Fecha de Cierre, con relación a los Créditos, que:

(i) el Fiduciante está debidamente inscripto como una sociedad anónima; el Fiduciante posee todas las facultades y autoridad necesarias para otorgar y transferir los Créditos bajo el presente Contrato, suscribir y otorgar este Contrato, y todos los documentos e instrumentos que el Fiduciante deba suscribir y otorgar bajo el presente y para cumplir con sus disposiciones; la celebración, otorgamiento y cumplimiento de los Créditos y de este Contrato, y la concreción de las operaciones previstas en los Créditos y en este Contrato, han sido debida y válidamente autorizadas; cada documento del Fiduciante evidencia o evidenciará una obligación válida y vinculante del Fiduciante exigible de conformidad con sus términos, excepto en la medida en que su exigibilidad pueda estar limitada por las leyes de concursos y quiebras aplicables y los principios generales de derecho; y los órganos

societarios competentes del Fiduciante han autorizado la celebración, otorgamiento y cumplimiento de este Contrato;

(ii) la celebración, cumplimiento y ejecución del presente Contrato y la realización de las demás operaciones aquí contempladas constituyen obligaciones válidas, directas y no sujetas a condición, exigibles contra el Fiduciante;

(iii) se han obtenido todas las aprobaciones necesarias con relación a las operaciones previstas en este Contrato de parte de cada autoridad regulatoria nacional, provincial o municipal argentina con jurisdicción sobre el Fiduciante y, no existen acciones o procedimientos en trámite o que afecten al Fiduciante que puedan perjudicar en forma substancial su capacidad de cumplir con las disposiciones del presente;

(iv) la concreción de las operaciones y obligaciones previstas en este Contrato está dentro del giro habitual de los negocios del Fiduciante y no resultará en el incumplimiento de ninguna cláusula o disposición de sus estatutos; ni resultará en el incumplimiento de ninguna cláusula o disposición, ni se opondrá o resultará en la exigibilidad anticipada, de cualquier obligación bajo cualquier contrato, escritura, acuerdo de préstamo o crédito, u otro instrumento al cual estén sujetos el Fiduciante o sus bienes, ni resultará en la violación de cualquier ley a la que estén sujetos el Fiduciante o sus bienes;

(v) los Créditos están instrumentados en debida forma, no violan ninguna ley o disposición normativa y cumplen en todos sus aspectos sustanciales con los requisitos legales y normativos aplicables y características previstas en el Artículo 2.4 del presente;

(vi) los Créditos han sido originados por el Fiduciante cumpliendo con la normativa vigente para este tipo de operaciones, así como las normas internas de sus originantes para su otorgamiento, evaluación y desembolso, vigentes al momento de su otorgamiento;

(vii) los Documentos en que constan los Créditos han sido debidamente entregados al Fiduciario. La información relativa a los mismos consignada en este Contrato es completa, fiel y correcta;

(viii) el Fiduciante no ha modificado ninguno de los términos y condiciones de los Créditos en cualquier aspecto substancial, ni otorgado ningún otro instrumento de descargo, cancelación, modificación o cumplimiento;

(ix) los métodos de cobranza empleados con relación a los Créditos son en todo aspecto legales, adecuados, prudentes y consistentes con este tipo de Créditos y con el giro habitual de la actividad de administración de créditos, y cumplen con los requisitos legales y normativos aplicables; y no existe ningún hecho relevante respecto de los mismos que afecte o pueda afectar en el futuro los Bienes Fideicomitidos;

(x) no existe incumplimiento, infracción, violación o supuesto de exigibilidad anticipada bajo ninguno de los Créditos, o hecho que, con el transcurso del tiempo mediante el envío de una notificación o el vencimiento de cualquier período de gracia u otro período concedido para su reparación, constituiría un incumplimiento, infracción, violación o supuesto de exigibilidad anticipada bajo un Crédito;

(xi) cada uno de los Créditos constituye una obligación legal, válida y vinculante del respectivo Deudor y demás obligados, exigible de conformidad con sus términos; cada Crédito está instrumentado con un documento original, todas las partes del Crédito han tenido capacidad legal para otorgar los Créditos, y éste ha sido debida y adecuadamente suscripto por el respectivo Deudor y demás obligados;

(xii) el Fiduciante es el único y exclusivo titular de cada uno de los Créditos al momento de su cesión al Fiduciario. Ningún Crédito fue cedido a favor de terceros y el Fiduciante poseía título perfecto, pleno y negociable sobre los mismos, y contaba con plenos poderes y facultades al momento de cesión de los Créditos al Fiduciario;

(xiii) los Documentos relacionados a los Créditos contienen las disposiciones referidas en los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441;

(xiv) el Fiduciante cedió al Fiduciario todos sus derechos bajo cada uno de los Créditos al momento de perfeccionamiento de la cesión al Fiduciario;

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

(xvi) no existe gravamen alguno sobre los Créditos ni opciones ni derechos de ninguna clase a favor de ninguna persona sobre los Créditos, con excepción de la cesión efectuada bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero, y se han pagado todos los Impuestos sobre los Créditos;

(xvii) no existen acciones, demandas judiciales o procedimientos entablados contra él, pendientes o inminentes, por parte de cualquier particular, empresa, gobierno o poder institucional, que afecte o pueda afectar adversamente las obligaciones del Fiduciario respecto de los Créditos o la capacidad de cumplimiento de los mismos en virtud de la normativa regulatoria aplicable; y

(xviii) (a) cumple y se compromete a cumplir (i) con toda la normativa que resulte aplicable destinada a la Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, incluyendo sin limitación las obligaciones emanadas de la Ley 25.246 / 26.683, su decreto

reglamentario y demás normas relevantes emanadas de cualquier organismo oficial de la Argentina -incluyendo a mero título enunciativo, las de la Unidad de Información Financiera; y ha realizado, realiza y continuará realizando su actividad en un todo de acuerdo con todas las disposiciones vigentes en tal sentido y (ii) con el precepto básico de "conozca a su cliente" y por lo tanto, posee los legajos completos de cada uno de los clientes/asociados de los Créditos, dando acabado cumplimiento a los recaudos mínimos de identificación de clientes; (b) que sus funcionarios y los Deudores bajo los Créditos no son una Persona Expuesta Políticamente de conformidad con la normativa aplicable, Decreto Reglamentario 1936/2010, Resolución 11/2011 de la Unidad de Información Financiera y normas complementarias; y (c) respecto de los Créditos: (i) ninguna de las sumas de dinero que sea originada de los Créditos deriva de, o está relacionada con, actividades que podrían ser consideradas criminales bajo la legislación Argentina y dichas sumas provienen de actividades lícitas y tienen su origen en la cobranza de dichos Créditos; y (ii) ningún pago o transferencia de importes devengados de los Créditos determinada por medio del presente Contrato o que el futuro instruya el Fiduciante podrá poner al Fiduciario en una situación que pudiere ir en violación con lo dispuesto por la Ley 25.246/ 26.683 y sus decretos y/o resoluciones reglamentarias y complementarias pertinentes referentes a la Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, la normativa del BCRA o de la Unidad de Información Financiera.

SECCIÓN XI

DERECHOS Y OBLIGACIONES ADICIONALES

Artículo 11.1. Obligaciones Adicionales del Fiduciante.

En adición a las demás obligaciones previstas en este Contrato, el Fiduciante se obliga a:

(i) pagar todas las sumas necesarias que el Fiduciario estuviera obligado a pagar con motivo del Fideicomiso y de la extinción del Fideicomiso (incluidos los impuestos devengados hasta su liquidación) y que no hubieran podido ser cubiertas con las sumas depositadas en la Cuenta de Cobranza y demás cuentas (la obligación emergente de este apartado permanecerá vigente aún concluida la vigencia de este Contrato y hasta la prescripción de las acciones que cualquier tercero, incluyendo cualquier organismo fiscal de la República Argentina, pudiera intentar contra el Fideicomiso y/o el Fiduciario);

(ii) en el supuesto en que el Fiduciante incumpliera alguno de los compromisos contenidos en el presente Contrato, deberá subsanarlo dentro del plazo de quince (15) Días Hábiles, previa intimación fehaciente del Fiduciario. Vencido este último término sin que se hubiera subsanado el incumplimiento, el Fiduciario deberá liquidar el Fideicomiso atento a lo dispuesto por la Sección XIV del presente Contrato;

(iii) asistir al Fiduciario en su deber de informar a los Tenedores, y en su caso, al BCRA, a la CNV, a la BCBA, al MAE, a cualquier mercado relevante, a Caja de Valores, a las entidades financieras, a las agencias calificadoras respectivas, y a cualquier otra Autoridad Gubernamental, según corresponda, de conformidad con lo establecido en el Artículo 11.2;

(iv) a mantener vigentes todas las declaraciones y garantías de la Sección X del presente durante la vida del Fideicomiso y a notificar por escrito al Fiduciario en forma inmediata cuando no se cumplan todos y cada uno de sus términos;

(v) suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario requiera en relación con la ejecución del presente Contrato;

(vi) realizar todos los esfuerzos y medidas razonables, tendientes a mantener actualizada la base de datos de los Deudores del Fideicomiso y a informar inmediatamente al Fiduciario cualquier modificación a la misma, de forma tal que el Fiduciario pueda utilizar dicha información para realizar la cobranza de los Créditos; y

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

Artículo 11.2. Régimen Informativo. Informe de Gestión.

(a) El Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información periódico establecido en los Artículos 25 y 37 del Capítulo IV del Título V de las Normas de la CNV y lo establecido por la normativa aplicable de la BCBA, el cual será de aplicación al presente Contrato. Asimismo, el Fiduciario recibirá por parte del Administrador, por medios informáticos, un informe diario respecto de la cobranza de los Créditos, independientemente de los demás informes que debe confeccionar el Administrador bajo el presente Contrato.

(b) En cumplimiento de la obligación de rendir cuentas que le impone el Artículo 7 de la Ley 24.441 y la normativa reglamentaria de la CNV, el Fiduciario pondrá a disposición de los Tenedores y a pedido de ellos, en el domicilio del Fiduciario, dentro de los diez (10) Días Hábiles de dicho pedido, un informe sobre la gestión del Fideicomiso (el "Informe de Gestión"). El Informe de Gestión detallará los conceptos que figuran a continuación: (a) el monto de intereses efectivamente pagado a los Tenedores de Valores de Deuda Fiduciarios en la Fecha de Pago; (b) el monto de capital pagado a los Tenedores en la Fecha de Pago; (c) los montos de cualesquiera Impuestos que constituyen impuestos a los ingresos brutos y a las ganancias, si hubiera, pagados con los Bienes Fideicomitidos distribuidos en proporción al saldo de capital total de los Créditos; (d) los fondos derivados de la Cuenta de Cobranzas a la Cuenta de Gastos, a la Cuenta de Fondo de Garantía y a la Cuenta de Fondo de Liquidez conforme al Artículo 6.1, 6.2 y 6.6 del presente, en su caso, respectivamente; (e) los montos de honorarios y gastos reembolsables pagados al Fiduciario, a los asesores

legales del Fiduciario, a los asesores impositivos del Fideicomiso, al Auditor, a los contadores y a los demás agentes del Fiduciario, en su caso, con los Bienes Fideicomitidos distribuidos en proporción al saldo de capital total de los Créditos; (f) el saldo de capital total de los Créditos, siempre que sea provisto por el Administrador; y (g) mora de los Créditos discriminada por su saldo, siempre que sea provista por el Administrador.

Una vez transcurridos veinte (20) días contados a partir de la fecha en que el Fiduciario hubiera puesto a disposición de los Tenedores el respectivo Informe de Gestión sin que el Fiduciario recibiera objeciones, dicho informe se considerará aprobado, no pudiendo los Tenedores impugnarlo.

Artículo 11.3. Facultades del Fiduciante de Recompra y/o Sustitución de Créditos en Mora o Quiebra. Anticipo de Fondos.

El Fiduciante podrá (i) recomprar Cartera Morosa o Créditos cuyo deudor se encuentre en quiebra, mediante el depósito en la Cuenta de Cobranzas de una suma equivalente al saldo de capital con más los intereses devengados de los Créditos a recomprar, , y/o (ii) sustituir Cartera Morosa o Créditos cuyo deudor se encuentre en quiebra, mediante la cesión al Fideicomiso de Créditos que reúnan los requisitos establecidos en el Artículo 2.4 del presente, con un valor equivalente al saldo de capital con más los intereses devengados de los Créditos a sustituir.

Adicionalmente, el Fiduciante tendrá la facultad de (pero no estará obligado a) realizar anticipos de fondos respecto de aquellos Créditos en Mora o Créditos cuyo deudor se encuentre en quiebra. Dichos anticipos serán reintegrados una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciarios.

SECCIÓN XII

FACULTADES DEL FIDUCIARIO

Artículo 12.1. Facultades del Fiduciario.

Además de las restantes facultades previstas en este Contrato, el Fiduciario contará con las siguientes facultades:

(i) ejercer cualquiera de las facultades otorgadas bajo este Contrato respecto de los Bienes Fideicomitidos y cumplir cualquier función bajo este Contrato directamente o a través de sus agentes o apoderados. El Fiduciario será responsable únicamente por las acciones de dichos agentes con el alcance requerido por la Ley 24.441;

(ii) remover a los agentes del Fideicomiso, y en su caso designar a los agentes sustitutos, suscribir los correspondientes contratos y fijar las remuneraciones de dichos agentes;

(iii) consultar, con cargo al Fideicomiso, asesores legales, impositivos o contables, agentes de cálculo u otros agentes ad-hoc, para el mejor desempeño de sus funciones como Fiduciario, y siempre que los honorarios o gastos correspondiente sean razonables y estuvieren debidamente documentados; y

(iv) efectuar los actos pertinentes a fin de mantener en vigencia las autorizaciones de negociación de los Valores Fiduciarios en la BCBA y/o cualquier otro mercado autorizado, si éstas fueron solicitadas.

Artículo 12.2. Renuncia del Fiduciario.

El Fiduciario en cualquier momento podrá, mediante notificación al Fiduciante y a los Beneficiarios, a la CNV, a la BCBA, al MAE o cualquier mercado relevante, en la forma prevista en el Artículo 15.1, con una anticipación de treinta (30) días corridos, renunciar y quedar liberado de las responsabilidades asumidas bajo el presente Contrato.

La renuncia del Fiduciario producirá efectos luego de la transferencia del Patrimonio Fideicomitido al Fiduciario Sustituto elegido en la forma prevista en el Artículo 12.4, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros. Sin perjuicio del derecho del Fiduciario a cobrarse del Patrimonio Fideicomitido, todos los gastos relacionados con la renuncia y nombramiento del Fiduciario Sustituto, como ser honorarios de abogados, honorarios del Fiduciario Sustituto, avisos de publicidad, obtención de las autorizaciones que fueran exigibles, serán a cargo del Fideicomiso, salvo en caso de renuncia sin causa, en el cual los gastos serán a cargo del Fiduciario.

En caso que el Fiduciario no obtuviere la calificación o clasificación como fiduciario por parte de una calificadora de riesgo, el Fiduciario renunciará, y tal renuncia se considerará una renuncia sin causa.

Artículo 12.3. Remoción del Fiduciario.

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 9 de la Ley 24.441, a los fines de la Remoción del Fiduciario, se aplican las disposiciones establecidas en la Cláusula 27 del Contrato Marco. En caso de remoción sin causa, el Fiduciario percibirá, además de la comisión prevista en el Artículo 8.1, una retribución adicional equivalente a un trimestre, como única compensación. Se entenderá que existe "justa causa" de remoción cuando el Fiduciario hubiera incurrido en grave incumplimiento de las obligaciones a su cargo declarado por una sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de

conformidad con el Artículo 15.2, el Tribunal Arbitral. Dicha remoción producirá efectos luego de la designación de un Fiduciario Sustituto en la forma prevista más adelante, la aceptación de dicha designación por el Fiduciario Sustituto bajo los términos del presente y la transferencia del Patrimonio Fideicomitido al Fiduciario Sustituto elegido en la forma prevista en el Artículo 12.4, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros.

Artículo 12.4. Designación del Fiduciario Sustituto.

En caso de renuncia o remoción del Fiduciario, o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de fiduciario, los Beneficiarios, reunidos en asamblea y por decisión de los Tenedores Mayoritarios de cada Clase, según fuere el caso, deberán designar un fiduciario sucesor (el "Fiduciario Sustituto") y cancelar las facultades y atribuciones del fiduciario predecesor, sin necesidad de formalidad alguna (excepto lo que requieran las leyes aplicables). La designación de este Fiduciario Sustituto requerirá la previa aprobación de la CNV.

La designación de un Fiduciario Sustituto requerirá: (i) la comunicación fehaciente de la remoción al fiduciario predecesor, salvo en caso de renuncia; y (ii) la aceptación del Fiduciario Sustituto. En caso de no designarse ningún Fiduciario Sustituto dentro de los treinta (30) días corridos contados a partir de la fecha de renuncia o remoción del Fiduciario, el Fiduciario, el Fiduciante o los Tenedores solicitarán al Tribunal Arbitral la designación de un Fiduciario Sustituto para que se desempeñe hasta que otro sea designado por los Beneficiarios. Cualquier Fiduciario Sustituto designado en tal forma por el Tribunal Arbitral será reemplazado en forma inmediata, y sin que medie ningún acto adicional, por el Fiduciario Sustituto designado por los Beneficiarios.

Artículo 12.5. Asunción del Cargo por el Fiduciario Sustituto.

El documento escrito que acredita la designación y aceptación del cargo por el Fiduciario Sustituto será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo. En el caso que el Fiduciario Sustituto no pudiera obtener del fiduciario anterior la transferencia de los Bienes Fideicomitidos, podrá solicitar al Tribunal Arbitral que supla la inacción de aquél otorgando todos los actos que fueran necesarios a ese fin. Serán a cargo del Fideicomiso o del Fiduciante en caso de no ser suficientes los fondos del Fideicomiso, los gastos de transferencia de los Bienes Fideicomitidos al nuevo fiduciario, salvo en caso de renuncia sin causa o remoción con justa causa, casos en los cuales los gastos de transferencia serán a cargo del Fiduciario.

Artículo 12.6. Calificación del Fiduciario Sustituto.

El Fiduciario Sustituto deberá reunir la calidad de entidad financiera autorizada por el BCRA o sociedad fiduciaria autorizada por la CNV, o ser fiduciario inscripto en el Registro

de Fiduciarios Financieros de la CNV. Asimismo, el Fiduciario Sustituto deberá contar con la calificación o clasificación como fiduciario por parte de una calificadora de riesgo.

SECCIÓN XIII

RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO E INDEMNIDADES

Artículo 13.1. Disposiciones liberatorias.

El Fiduciario será responsable con su propio patrimonio por su actuación en esta calidad sólo en caso de haber obrado con dolo o culpa calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral. Salvo cuando el Fiduciario sea responsable con su propio patrimonio, todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario en virtud del presente Contrato serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitido conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley 24.441, salvo los impuestos que correspondan exclusivamente a Banco de Valores, a título personal y no como Fiduciario del Fideicomiso.

El Fiduciario sólo será responsable por la pérdida o reducción en el valor del Patrimonio Fideicomitido en tanto un tribunal competente, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral, determine mediante sentencia firme y definitiva que la pérdida o reducción se produjo por motivos atribuibles al Fiduciario.

El Fiduciario sólo será responsable con su propio patrimonio por la inexactitud de los considerandos, declaraciones, manifestaciones o garantías incluidas en el presente, cuando las mismas hayan sido formuladas por él mismo y cuando tal inexactitud se deba a dolo o a culpa del Fiduciario.

El Fiduciario no incurrirá en costo ni será responsable con su propio patrimonio por el pago de Impuestos del Fideicomiso, cargas, imposiciones o gravámenes sobre el Patrimonio Fideicomitido o por el mantenimiento de éste, siempre y cuando la condena en el pago de los mismos no sea consecuencia del dolo o culpa del Fiduciario, calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral; o el Fiduciario haya actuado basado en el asesoramiento de asesores impositivos de reconocido prestigio designados por el Fiduciario, con el consentimiento previo del Fiduciante.

Con el alcance permitido por las leyes aplicables, el Fiduciario sólo tendrá, respecto del Patrimonio Fideicomitido, los deberes de custodia, el deber de rendir cuentas y las demás obligaciones expresamente previstas en el presente Contrato y en la Ley 24.441 sin que puedan inferirse otras obligaciones.

Las obligaciones emergentes de este Artículo permanecerán vigentes aún después de concluida la vigencia del presente Contrato.

El Fiduciario no efectúa ninguna declaración ni incurrirá en obligación o responsabilidad de ninguna naturaleza respecto de cualquiera de los siguientes ítems:

(i) el valor o condición de todo o parte del Patrimonio Fideicomitido y, si correspondiere conforme la naturaleza de los Bienes Fideicomitidos, de las registraciones efectuadas o que deban efectuarse en los registros correspondientes;

(ii) el título o los derechos del Fiduciante y/o de terceros sobre los Bienes Fideicomitidos; o

(iii) la validez, otorgamiento, autenticidad, perfeccionamiento, privilegio, efectividad, registrabilidad, exigibilidad, legalidad o suficiencia de los contratos, instrumentos o documentos que evidencian los Bienes Fideicomitidos.

La gestión de cobranza del Administrador incluirá el inicio y la consecución de cualquier procedimiento judicial o extrajudicial previo que resulte necesario, conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del presente.

Artículo 13.2. Indemnidad.

El Fiduciario y sus funcionarios, directores, empleados y sus personas controlantes, controladas, sujetos a control común, vinculadas, afiliadas y/o subsidiarias (cualquiera de dichas personas, en adelante una "Persona Indemnizable") serán indemnizados y mantenidos indemnes por el Fiduciante de acuerdo a lo establecido en la Cláusula 26.5 del Contrato Marco.

Asimismo, el Fiduciante se compromete irrevocablemente a mantener indemne al Fiduciario y/o a la Persona Indemnizable que se trate por cualquier pérdida y/o reclamo (incluyendo, de manera no taxativa, comisiones, honorarios y gastos de asesoramiento legal), que éstos puedan sufrir como consecuencia de que la Autoridad Recaudadora o cualquier tribunal competente resuelva la derogación o modificación de los beneficios impositivos del Fideicomiso por entender que los Requisitos de la Oferta Pública (conforme se define en la Sección X del Suplemento de Prospecto - Tratamiento Impositivo), a los efectos de la oferta pública de valores negociables, no fueron cumplidos al momento de la aprobación de la emisión y colocación de los Valores Fiduciarios o su cumplimiento no es aplicable al momento de la resolución de la Autoridad Recaudadora o el tribunal competente.

Artículo 13.3. Protección del Fiduciario.

El Fiduciario no estará obligado a actuar o abstenerse de actuar en cualquier asunto o materia relativa a, o vinculada con, este Contrato si, en su opinión razonable, la acción u omisión propuesta es susceptible de comprometer la responsabilidad del Fiduciario.

Artículo 13.4. Acciones contra accionistas, funcionarios, representantes y agentes del Fiduciario.

Este Contrato impone obligaciones en forma directa y exclusiva al Fiduciario. Por lo tanto, ningún Beneficiario tendrá acción alguna contra cualquier accionista, sociedad controlante, controlada, sujeta a control común, vinculada, afiliada y/o subsidiaria, director, funcionario, representante o agente del Fiduciario por cuestiones relativas a este Fideicomiso, sin que esto implique liberación de las responsabilidades legales y contractuales que quepan a tales personas, y de la responsabilidad que corresponde al Fiduciario por el hecho de sus dependientes.

Artículo 13.5. Vigencia.

Las obligaciones emergentes de esta Sección XIII permanecerán vigentes aún después de liquidado y/o extinguido el Fideicomiso y hasta la prescripción de las acciones que pudieran corresponder en virtud del presente, por cualquier causa que sea.

SECCIÓN XIV

LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

Artículo 14.1. Supuestos de Liquidación del Fideicomiso.

(i) ante el pago total de los Servicios;

(ii) en el plazo máximo establecido en la Ley 24.441;

(iii) ante la vigencia de leyes o normas reglamentarias que a criterio del Fiduciario y el Fiduciante tornen inconveniente la continuación del mismo;

(iv) ante la cancelación de la oferta pública y/o negociación de los Valores Fiduciarios, a menos que una Asamblea de Tenedores decida lo contrario conforme al Artículo 14.6;

(v) ante la ocurrencia de los supuestos de rescate anticipado previstos en el presente Contrato;

(vi) cuando una Asamblea de Tenedores en forma unánime así lo determine.

Si ocurre cualquiera de los acontecimientos previstos en este Artículo (y en relación al supuesto (i) anterior, siempre y cuando se hayan cancelado todos los gastos y pasivos del Fideicomiso), el Fideicomiso se extinguirá automáticamente sin necesidad de comunicación o notificación alguna al Fiduciario.

Artículo 14.2. Forma de liquidación.

En caso de disolución del Fideicomiso, salvo el supuesto indicado en el inciso (i) del Artículo 14.1, se procederá a transferir al Fiduciante y/o a terceros la totalidad del Patrimonio Fideicomitido que lo integre, en forma individual, o en bloque por subasta o licitación privada, al mejor postor, conforme lo determinen los Tenedores en la Asamblea respectiva.

En los supuestos en que la liquidación del Fideicomiso requiera la transferencia de los Bienes Fideicomitidos a los Beneficiarios o la venta por subasta pública o privada a terceros, el Fiduciario será el encargado de realizar todos aquellos actos que fueran necesarios a dichos efectos. Las decisiones sobre el particular serán tomadas por los Tenedores Mayoritarios reunidos en asamblea o por el Fiduciante, según el caso.

Artículo 14.3. Insuficiencia del Patrimonio Fideicomitido.

(i) En caso que el producido de la cobranza, disposición y liquidación del Patrimonio Fideicomitido no fuere suficiente para pagar en su totalidad los Servicios correspondientes a los Valores Fiduciarios, de acuerdo a lo previsto en el Contrato, dicho producido será distribuido entre los Tenedores en proporción a sus respectivas tenencias, teniendo en cuenta, en su caso, el orden de subordinación de cada Clase.

(ii) Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de insuficiencia del Patrimonio Fideicomitido será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 23 de la Ley 24.441.

Artículo 14.4. Disposición del Patrimonio Fideicomitido remanente.

En el supuesto que, durante la liquidación del Fideicomiso, existiere un remanente del respectivo Patrimonio Fideicomitido una vez pagados en su totalidad los Servicios correspondientes a los Valores Fiduciarios, este remanente o su producido será transferido al Fideicomisario.

Artículo 14.5. Notificación de la liquidación anticipada.

En cualquier caso de liquidación anticipada de un Fideicomiso, el Fiduciario lo pondrá en conocimiento de los Tenedores mediante aviso a publicar en el Boletín Oficial y/o el Boletín

de la BCBA y, en caso de así resolverlo el Fiduciario, en diarios de circulación general del país.

Artículo 14.6. Liquidación de un Fideicomiso por cancelación de la oferta pública y/o negociación.

La cancelación de las autorizaciones para realizar oferta pública y/o negociación de los Valores Fiduciarios será causa de liquidación del Fideicomiso correspondiente. La liquidación podrá ser evitada si dentro de los sesenta (60) días corridos de quedar firme la resolución respectiva una Asamblea de Tenedores resolviera por unanimidad continuar con el Fideicomiso en forma privada.

Artículo 14.7. Extinción.

El Fideicomiso se extinguirá ante la ocurrencia del primero de los siguientes supuestos:
(i) la culminación de la liquidación del Fideicomiso;
(ii) la extinción del Patrimonio Fideicomitido; o
(iii) el vencimiento del término legal.

SECCIÓN XV

DISPOSICIONES VARIAS

Artículo 15.1. Notificaciones.

Toda notificación u otra comunicación en relación con el presente Fideicomiso cobrará eficacia a partir del día siguiente al de su recepción y se tendrá por cursada si se formula por escrito (o en forma de facsímile, con confirmación de recepción) y se dirigen:

(i) al Fiduciario y al Fiduciante a los domicilios consignados en el encabezado del presente Contrato; o

(ii) a cualquiera de los Tenedores, mediante nota dirigida a las direcciones registradas en el Agente de Registro de Valores Fiduciarios o, alternativamente a través de la publicación por un (1) día en el boletín diario de la BCBA o en un diario de amplia circulación. Cualquier notificación publicada de esta forma será considerada como entregada el día inmediatamente posterior a la fecha de su publicación.

En cualquier momento el Fiduciario podrá indicar otro domicilio o número, u otra persona para recibir las notificaciones, mediante una notificación cursada a los Tenedores en la forma antes indicada.

Artículo 15.2. Ley Aplicable y Jurisdicción.

El presente Contrato se rige por la ley de la República Argentina.

Las Partes acuerdan que cualquier disputa, controversia o reclamo que surgiese entre ellas y entre cualquiera de éstas y los Beneficiarios, incluyendo enunciativamente cuestiones acerca de su validez, interpretación, cumplimiento o violación, reclamación de daños y perjuicios así como la propia competencia del Tribunal Arbitral, será dirimida mediante juicio arbitral conforme al arbitraje de equidad, a cuyo fin se someten a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y de sus reglamento cuyas disposiciones declararan conocer, con renuncia a todo otro fuero o jurisdicción que les pudiera corresponder. Sin perjuicio de ello, en concordancia con lo previsto en el artículo 46 de la Ley 26.831, los accionistas e inversores en conflicto con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires o con los agentes que actúen en su ámbito, podrán optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Dicho laudo será considerado definitivo e inapelable, renunciando las partes a cualquier otro recurso que les pudiere corresponder, incluido el extraordinario o de inconstitucionalidad y excluido el de aclaratoria y nulidad, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 760 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación. Para la ejecución del laudo arbitral, y en su caso para peticionar medidas cautelares, serán competentes los tribunales ordinarios de la Ciudad de Buenos Aires.

Artículo 15.3. Cesión.

Ninguna Parte podrá ceder sus derechos y obligaciones bajo este Contrato sin el previo consentimiento expreso de la otra Parte, sin perjuicio de los dispuesto en el Artículo 12.2 y concordantes en relación a la renuncia del Fiduciario.

* * * * *

EN FE DE LO CUAL, en la Ciudad de Buenos Aires al día [_] del mes de octubre de 2014, las Partes firman dos (2) ejemplares del mismo tenor y a un sólo efecto, uno para cada una de las Partes.

CartaSur Cards S.A.
como Fiduciante y Administrador

_____
Nombre:
Cargo:

Banco de Valores S.A.,
como Fiduciario

_____	_____
Nombre:	Nombre:
Cargo:	Cargo:

ANEXO I

El detalle de los Créditos que integran los Bienes Fideicomitidos se incluye en tres (3) discos compactos no regrabables de idéntico contenido marca Benq, a saber: (i) el disco compacto número de serie 115RA15D8091869A2, para el Fiduciario; (ii) el disco compacto número de serie N115RA15D8091871B2, para el Fiduciante; y (iii) el disco compacto, número de serie N115RA15D8091870C1, para la CNV, y forman parte integrante del Suplemento de Prospecto y se encuentra a disposición de los inversores en el domicilio del Fiduciante y del Fiduciario indicado en dicho Suplemento de Prospecto.

ANEXO II

PAUTAS DE ORIGINACIÓN

Requisitos solicitados para el Otorgamiento de Créditos

NORMATIVA GENERAL Y PAUTAS DE OTORGAMIENTO DE PRÉSTAMOS

Objeto

La presente normativa tiene como objeto regular los requisitos, documentación, parámetros, y condiciones necesarias para el otorgamiento de préstamos.
Los parámetros contenidos en este documento son requisitos mínimos e indispensables y podrán ser complementados por controles o exigencias adicionales o en algunos casos exceptuarlas de acuerdo a análisis de riesgo.
Cabe destacar que la totalidad de las reglas aquí definidas se encuentran replicadas en el proceso de Originacion automatizado desarrollado sobre nuestro CRM, esta herramienta automatiza el flujo de decisión aprobando, rechazando o escalando a una instancia superior (Análisis en casa central) las operaciones iniciadas por los operadores de las sucursales según corresponda en función de las reglas aplicadas a cada cliente (según monto solicitado y tipo de cliente). Las reglas se aplican a la información conocida del cliente según comportamiento en créditos anteriores con Cartasur, o mediante la información recolectada sobre cada cliente a través de la interfaz de la herramienta con informes comerciales externos (Veraz, ROL, BCRA). Este sistema nos brinda la posibilidad de homogeneizar el otorgamiento en nuestras 19 sucursales, prácticamente erradicar posibles de errores de otorgamiento por desconocimiento de política y nos proporciona la maniobrabilidad suficiente para adaptarnos rápidamente a los cambios de pautas que va proponiendo el negocio fundamentalmente en función del cumplimiento de observado de los distintos segmentos de clientes.

Requisitos generales

Es condición necesaria que el solicitante cumpla con los requisitos mínimos que se especifican en el siguiente cuadro:

Conceptos	
Nacionalidad	* Argentino o extranjero con residencia permanente en el país.
Edad mínima	* A partir de 18 años para todos los planes con recibo de sueldo. * A partir de 21 años para planes sin recibo de sueldo.
Edad máxima	* Créditos Nuevos 70 años (inclusive) * Créditos Renovadores 5 años (inclusive) * Jubilados Nuevo/Renovador 79 años (deberá cumplir los 80 años antes del vencimiento de la última cuota)

Antigüedad Laboral	* Efectivos 6 meses * Eventuales 12 meses
Ingreso mínimo mensual Créditos Nuevos (Efectivo y Práctico)	* Empleados: $ 1.000 (neto) * Jubilados y pensionados $550 (neto)

La compañía posee diferentes líneas o planes, los cuales tienen características, requisitos y circuitos diferenciados, motivo por el cual tendrán un desarrollo independiente, teniendo en cuenta la normativa general en cuanto documentación y requisitos precedentemente detallado.

Se realiza a continuación una descripción de los diferentes planes y un análisis completo del procedimiento administrativo en orden cronológico y secuencial de cada una de las acciones que se ejecutan para concretar un resultado óptimo en el otorgamiento del producto:

Se encuentran vigentes los planes que se detallan a continuación:

PRODUCTOS EFECTIVO NUEVO

PLAN NUEVO

Se considera Nuevo cuando:

- No haya tenido productos con Cartasur.
- Ha tenido créditos pero no se registran pagos en los últimos 18 meses.
- Si posee solo tarjeta Cartasur con menos de 7 (siete) resúmenes emitidos y abonados en el último año.
- Clientes con último producto una refinanciación según reglas duras definidas.
- Clientes con un solo crédito práctico menor a $500 y menor de 4 cuotas.

Dirigido a	* Empleados en relación de dependencia * Jubilados y pensionados
Edad requerida	* Entre 18 y 70 años activos, hasta 79 años Jubilados y Pensionados
Monto máximo	Hasta $4.000 o $7.000 dependiendo del puntaje de Veraz.
Plazo máximo	* 15 meses.
Gastos	* 3% plan normal * 4% plan saltea periodo
Documentación requerida	* DNI * Servicio * Recibo de sueldo

Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral
Informes comerciales a consultar	* Reportes On line * Paginas doradas o Telexplorer * Veraz

Armado de legajo	
Solicitud de crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓
Reportes on line	✓ (solo para empleos privados)
Páginas doradas, Telexplorer	✓
Informe Veraz	✓

Consideraciones especiales

- No se podrán realizar Créditos Nuevos en Paralelo, o sea que habrá que aguardar a que el primer crédito esté en condiciones de renovarse para otorgar otro.

PRODUCTOS EFECTIVO RENOVADOR

PLAN RENOVADOR

Se considerará renovador:

- Clientes que tenga al menos un pago en los últimos 18 meses en créditos nuevo o renovador sobre vencimientos de hasta 60 días anteriores, ejemplo: un pago en mayo de 2011 sobre un vencimiento de marzo 2011. Para definir los 18 meses se tomará en cuenta el mes de cancelación del último producto.
- Clientes con al menos un crédito práctico igual o mayor a $500 y 4 cuotas.
- Clientes con tarjeta en situación 0 con al menos 7 resúmenes emitidos y abonados en los últimos 18 meses.

Dirigido a	* Empleados en relación de dependencia * Jubilados y pensionados
Edad requerida	* Entre 18 y 75 años activos, hasta 79 jubilados y pensionados, **la última cuota deberá vencer antes de cumplir los 80 años.**

Monto máximo	Hasta $12.000 dependiendo del puntaje de Veraz.
Plazo máximo	* Hasta 18 meses * Jubilados y pensionados 12 meses
Gastos	* 3% plan normal * 4% plan saltea periodo
Documentación requerida	* DNI, en caso de no disponer del DNI podrán presentar Cedula de Identidad del Mercosur * Servicio (en caso que haya algún cambio al domicilio ultimo registrado) * Recibo de sueldo
Verificaciones telefónicas	* Particular (a tel. particular o tel. de familiar directo con vinculo comprobable) * Laboral

Solicitud de Crédito	✓
DNI	✓
Servicio	✓
Recibo de sueldo	✓
Reportes on line	✓ (solo para empleos privados)
Paginas doradas o Telexplorer	✓
Informe Siisa	✓ (hasta $6.000)
Informe BCRA	✓ (hasta $6.000)
Informe Veraz	✓ (mayores a $6.001)

Para tomar una operación como renovación, deberá utilizarse la siguiente tabla de cantidad mínima de cuotas pagas, las cuotas deberán ser abonadas en forma mensual, sin cancelación anticipada, para así poder evaluar el comportamiento de pago del cliente.

Al renovarse el crédito se descontarán todas las cuotas pendientes del crédito, el pago mínimo de la tarjeta del mes en curso (si estuviese impago) y las cuotas del mes en curso en caso de quedar algún crédito paralelo.

Plazo	Cantidad de cuotas pagas
2-3-4	2
5-6	3
7	4
8	5
9-10-11	6
12	7
15-18	8

Consideraciones especiales

- En los créditos a renovadores no se tomará en cuenta el ingreso mínimo establecido, siempre y cuando mantenga el mismo empleo y el comportamiento de pago con los productos anteriores haya sido correcto.
- La sumatoria de los montos originales de todos los productos vigentes no podrán superar los $12.000.
- Clientes con situaciones informadas por otras entidades podrán presentar libre deuda o constancia de deuda al día.
- Las renovaciones se podrán realizar con hasta 30 días de atraso en el Crédito. Ej.: hasta el 31 de Diciembre se podrá renovar con cuota vencida el 1 de Diciembre. A partir del 1 de Enero, deberá primero regularizar la deuda. En el caso de la tarjeta con atraso y situación 0 (cero), se podrá otorgar una renovación hasta el último día del mes en curso. Pasada esa fecha, deberá primero regularizar la deuda

ANEXO III

FUNCIONES DE COBRANZA, ADMINISTRACIÓN, CONTROL E INFORMACIÓN

Políticas y Procedimientos de Cobranza Ordinaria

1. Cobro y Administración

El sector está liderado por una Gerencia de Cobranzas que reporta a la Gerencia General.

La Gerencia de Cobranzas cuenta con las siguientes áreas a su cargo:

- Call Center: integrado por dos Supervisores, un Team Leader, 20 gestores de cobranzas y un puesto de administración encargado de búsqueda y actualización de datos. Los gestores de cobranzas se dividen en dos grupos dependiendo de su señority con el fin de gestionar los diferentes tramos de mora, asesorando al cliente sobre las formas de pago y sistema de refinanciación;
- Supervisor de Estudios y de Sucursales : encargado de realizar el seguimiento y auditoría a estudios de cobranza externos; y encargado de realizar seguimiento y capacitación a los encargados de gestionar y negociar en forma personalizada y telefónica la cobranza en las sucursales;
- Supervisor de administración de Cobranzas; encargado de las cobranzas pendientes de imputación, tareas administrativas de cobranzas
- Departamento de legales: se encuentra a cargo de un jefe de legales encargado de realizar las acciones judiciales necesarias para el cobro a través de embargo. El departamento cuenta con 26 personas que realizan la procuración, los escritos de los juicios en sus diferentes instancias, negociadores especializados para cerrar convenios o cancelaciones judiciales.

El equipo de cobranzas está conformado por personal idóneo con amplia experiencia en gestión de cobranza.

La empresa cuenta con moderno equipamiento y un potente sistema de gestión, Engage. El mismo opera sobre Internet, lo que le permite a la empresa conocer y reflejar on line la operatoria de todos los puntos de contacto y negociación con sus clientes, así como el monitoreo permanente de los resultados de la gestión.

Los procedimientos utilizados tienden a reducir la discrecionalidad del empleado involucrado en la gestión.

El Call Center realiza mensualmente un promedio de 40.000 llamados de reclamo.

Cabe aclarar que CartaSur cuenta con un sector de distribución de correspondencia propio lo que hace mucho más eficiente la gestión en domicilios, tanto particular como

laboral, de los clientes en los aspectos referidos al tiempo y seguridad de entrega de las piezas. En la actualidad se envían alrededor de 10.000 cartas de reclamo por mes.

CartaSur también posee una organización del archivo que le permite mantener y ordenar toda la documentación, coordinando con Créditos y cobranzas la transferencia de la documentación del pre archivo al archivo, llevando un registro de la documentación archivada y de los ingresos y egresos del mismo.

g- Canales recaudación:

CartaSur dispone de canales de cobro con el fin de otorgarle a los clientes, quienes abonan mensualmente, donde y como pagar en forma cómoda y veloz.

Los medios son los siguientes:

- Sucursales
- Medios electrónicos
- bancarios

h- Gestión Preventiva

CartaSur tiene como política el seguimiento de las cuentas desde una instancia previa a la caída de la misma al estado de mora.

Entre los días 1° y 10 de cada mes realiza un llamado recordatorio de vencimiento a nuestros clientes a través de un sistema automático. El mensaje utilizado en esta ocasión es de tono cordial y sólo se realiza al teléfono particular del cliente.

Cuando el cliente incumple un pago a su vencimiento, la cuenta ingresa automáticamente al Sistema de Gestión de Cobranzas (engage) y comienzan a originarse las acciones preestablecidas para lograr su recupero. Dichas acciones se describen a continuación:

i- Gestión Interna:

Mora Temprana (atraso hasta 90 días).
Mora tardía (atraso de 91 a 365 días).

En esta instancia se realizan las siguientes acciones:

- llamados telefónicos a través del call center; varía la intensidad del mensaje dependiendo del atraso registrado en la cuenta;
- cartas al domicilio y al lugar de trabajo;
- llamados automáticos;
- mensajes de Texto;
- mails;
- fax;

- campañas especiales.

j- Gestión externa:

Mora a partir de los 365 días.

Mensualmente se asignan las cuentas a los estudios especializados, donde se realizan auditorias en forma semanal con el fin de asegurarse que cumplen con la política de CartaSur en el tratamiento a los clientes, así como en el otorgamiento de los diferentes planes de refinanciación o campañas especializadas.

La nómina actual de los Estudios Jurídicos a los que CartaSur les ha confiado parte de la gestión de Mora Tardía cuenta entre otros a: L.M.P Recovery, GSA Collection, Bartolome Group S.A., Cassini, V/N Globap BPO S.A. y Cash Collector S.A. todos estudios con reconocida trayectoria en el mercado teniendo como clientes a grandes bancos e instituciones de crédito.

k- Departamento de Legales:

La Gerencia de Legales está conformada por un equipo de abogados, procuradores, negociadores y empleados administrativos.

A los 150 días de atraso y en paralelo con la gestión se efectúa una evaluación de conveniencia de iniciar acciones legales.

En caso de considerarse la conveniencia de iniciar las acciones legales, el crédito ingresa al Sistema de Administración de Juicios. Este sistema permite un seguimiento detallado de todas las etapas del juicio, y contiene sistemas de alarmas automáticas para avisar el vencimiento o la caducidad de ciertos plazos legales. El sistema genera también los escritos a ser presentados en los juzgados y permite el control de las tareas de procuración.

l- Cronograma de acciones:

Desde el día 2 de atraso se genera un llamado telefónico automático con un software diseñado específicamente para tales fines, emitiendo un mensaje grabado en tono cordial. Por tratarse del primer llamado invitándolo a concurrir a regularizar su situación la sucursal donde se originó la operación. Contemporáneamente se realiza el primer llamado desde el Call Center induciendo al cliente a la normalización de sus pagos para, de esa manera, continuar gozando de los beneficios proporcionados, también desde las sucursales apoyan la gestión los Cajeros con los llamados solamente que van desde el dia 2 de atraso al dia 30.

Al día 15 de atraso, se le emite la 1° carta de mora al domicilio particular. El texto lo notifica de su atraso y solicita la concurrencia del cliente a la sucursal con la que opera a efectos de regularizar su situación.

A partir del día 30 se continúa con los llamados telefónicos del Call Center de Mora Temprana al domicilio particular. En el mensaje se insiste en el reclamo para normalizar su situación y se le expone que, de persistir en su atraso, la empresa se verá obligada a informar su situación de atraso a las centrales de informes crediticios.

En el día 45 de atraso se envía una nueva carta de reclamo al domicilio particular emplazándolo a normalizar la situación en 72 Hs. Se persiste con los llamados desde el Call Center de Mora Temprana al domicilio particular y ahora también al laboral.

A los 50 días de atraso y en virtud de no haber recibido una respuesta, o bien una reacción favorable a las acciones desarrolladas hasta el momento, se determina el envío de una carta al domicilio laboral. Esta carta habla de la necesidad de obtener una respuesta con relación a la continuidad del cliente en esa empresa. Asimismo se le informa que se quiere ayudarlo a solucionar esta complicada situación.

Entre los 60 días y hasta los 90 días de atraso se le realiza una serie de llamados desde el Call Center, se le avisa que el crédito está pronto a ingresar a Legales. Se le envía una carta con alternativas concretas para cancelar o refinanciar la deuda indicándole que de no aprovechar esta opción no queda otra alternativa que el pase de su legajo a nuestro sector de legales.

Cabe señalar que todos los llamados telefónicos y las cartas tienen un diseño y un texto preestablecidos. Estos van endureciendo progresivamente la posición y se va “alejando” al cliente del sector que conoce, (la Sucursal), hacia un sector desconocido e “impersonal”, (atención al cliente, cobranzas, departamento de morosos y, departamento judicial).

Paralelamente a la gestión de llamados automáticos, personales desde el Call Center y al envío de cartas, se realiza desde las sucursales un llamado de apoyo a la gestión realizada centralizadamente por la Jefatura de Cobranzas. CartaSur considera importante el nexo entre el personal de Sucursal, que oportunamente ha tenido contacto con el cliente en el momento del otorgamiento, y el cliente ya que hasta los 90 días de atraso pretende la regularización de la cuenta con el objeto de mantener como cliente al deudor.

A partir de los 60 días de atraso, las promesas de pago y de presentación que da el cliente, las cuales son incumplidas por el usuario, son "PENADAS" con envío de fax al domicilio laboral al día siguiente del incumplimiento de la promesa.

Semanalmente se realizan los controles de como está evolucionando la mora y de acuerdo como se esté moviendo la cobranza se realizan campañas de apoyo a la gestión del Call - esa campaña se realiza por medio del IVR Telefónico con mensaje pregrabado de acuerdo al rango de mora a reclamar.

Actualmente CartaSur ha incorporado como vías de contacto y reclamo a clientes en mora el uso de la mensajería de texto y el envío de e mails; acciones ambas que

permiten un rápido y eficaz contacto con los clientes y que está dando muy buenos resultados en la gestión.

Las acciones tendientes al cobro de deudas correspondientes a clientes con atrasos mayores a 90 días es responsabilidad absoluta de la Gerencia de Cobranzas y no se realizará gestión alguna desde las sucursales, salvo expresa orden en contrario cuando se lleve a cabo acciones de recupero especiales.

Desde el día 91 en forma mensual a cada cliente se le realizan como mínimo 4 contactos:

5) Se realizan dos llamado telefónico desde el Call Center informando el ingreso de la cuenta a Legales (esto no implica que en la realidad se haya iniciado el juicio);
6) Se realizan llamados en forma automática, mediante IVR;
7) Cartas a los domicilios personales;
8) Cartas a los domicilios laborales, estas últimas dirigidas al Gerente de Recursos Humanos, con el fin de solicitar su colaboración informando que está próximo a un embargo de sueldo.

ANEXO IV

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

I. TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

(i) Fiduciario: Banco de Valores S.A.

(ii) Emisión:

- Valores de Deuda Fiduciarios Senior CartaSur XI: Hasta V/N $ 31.581.427 (Pesos treinta y un millones quinientos ochenta y un mil cuatrocientos veintisiete); y
- Valores de Deuda Fiduciarios Clase B CartaSur XI: Hasta V/N $ 6.393.771 (Pesos seis millones trescientos noventa y tres mil setecientos uno);

Los VDFS tendrán derecho de cobro sobre los VDFB.

(iii) Forma y Valor Nominal de los Valores Fiduciarios: Los Valores Fiduciarios estarán representados por certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores. Los Tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Tenedores.

Cada Valor Fiduciario tendrá un valor nominal de $ 1 (un Peso), siendo el monto mínimo negociable de $ 1 (un Peso) y, a partir de dicho monto mínimo negociable, cada Valor Fiduciario podrá ser negociado por montos que sean múltiplos de $ 1 (un Peso).

(iv) Custodio: Banco de Valores S.A.

(v) Administración: inicialmente, CartaSur, o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información relacionadas con los Créditos y que preste conformidad respecto de todas aquellas obligaciones previstas en el presente Contrato.

(vi) Oferta Pública. Negociación: Los Valores de Deuda Fiduciarios Senior y los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B serán colocados a través del régimen de oferta pública en la Argentina y podrán negociarse en la BCBA y en el MAE.

(vii) Colocación: El Período de Colocación será de no menos de cinco (5) Días Hábiles bursátiles. Como mínimo, los primeros cuatro (4) Días Hábiles serán afectados a la difusión, mientras que durante el quinto Día Hábil tendrá lugar la licitación pública. Este plazo podrá ser ampliado, suspendido, modificado o prorrogado por el Fiduciario, previa instrucción del Fiduciante y los Colocadores, debiendo notificar dicha circunstancia a la CNV, la BCBA y el MAE, y publicar un aviso en el boletín diario de la BCBA y en la Autopista de Información Financiera de la CNV. Prorrogado, ampliado, suspendido o modificado el plazo, los Oferentes podrán retirar, sin penalidad alguna, las Ofertas presentadas a los Colocadores con anterioridad a la fecha de publicación del aviso de prórroga respectivo hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Colocación modificado. Este Período de Colocación será informado

oportunamente en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la BCBA.

(viii) Fecha de Corte: El 11 de junio de 2014.

(ix) Fecha de Liquidación: El día en que el Fiduciario deba recibir de los Colocadores el importe correspondiente a la suscripción de los Valores Fiduciarios, dentro de las setenta y dos (72) horas de finalizado el Período de Colocación, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la BCBA.

(x) Fecha de Emisión: El día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en el boletín diario de la BCBA y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

(xi) Organizador: Banco de Valores S.A.

(xii) Orden de prelación para el pago de los Servicios: Los Servicios se pagarán conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del Contrato.

(xiii) Aviso de pago: Con una anticipación suficiente a cada Fecha de Pago de acuerdo con la normativa vigente, el Fiduciario publicará en el boletín diario de la BCBA el monto a pagar de los Valores Fiduciarios, discriminando los conceptos.

(xiv) Fecha de Cierre del Ejercicio: el día 31 de diciembre de cada año.

(xv) Eventos Especiales: A los efectos del presente Fideicomiso, se considerará constituido un evento especial en cualquiera de los siguientes supuestos (cada uno, un "Evento Especial"):

(a) Falta de pago de los Servicios de interés de los VDF conforme al Artículo 9.2 del presente, según correspondiere;

(b) falta de pago del saldo de capital de los Valores Fiduciarios a su respectivo Vencimiento Declarado;

(c) Si la CNV cancelara la autorización para la oferta pública de los Valores Fiduciarios o, en su caso, si la BCBA cancelara su listado, y si las resoluciones pertinentes se hallaren firmes;

(d) Si los Bienes Fideicomitidos se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara comprometida su función de garantía afectándose el pago de los Valores Fiduciarios;

(e) cualquier impugnación judicial o extrajudicial, sentencia o laudo arbitral que restrinja la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Créditos Fideicomitidos y su cesión fiduciaria, de las Cuentas Fiduciarias y del Contrato de Fideicomiso, que afectara adversamente y significativamente la cobranza regular de los Créditos y dicha circunstancia no fuese remediada por el Fiduciante dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario;

(f) Si el Fiduciante solicitare el concurso de sus acreedores o su propia quiebra o si ésta le fuere pedida por terceros y no fuera levantada o desestimada en un plazo de treinta (30) días corridos desde su presentación, o si celebrare un acuerdo preventivo extrajudicial, o si incurriera o entrara en cesación de pagos, convocatoria o cualquier trámite judicial o privado análogo, o si admitiera por escrito la incapacidad de pagar sus deudas a sus vencimientos, o si se acogiera a cualquier normativa de insolvencia que resultara aplicable; o la implementación de cualquier medida tomada por cualquier autoridad, un tercero o el propio Fiduciante que pueda razonablemente resultar en la intervención, saneamiento, disolución o quiebra del Fiduciante, o la pérdida o transferencia a terceros de todos o la mayor parte de los activos de, o concedidos al, Fiduciante, siempre y cuando, a criterio del Fiduciario, cualquiera de las situaciones descriptas precedentemente afectaran o imposibilitaran de manera alguna el pago de los valores Fiduciarios;

(g) si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en el Contrato de Fideicomiso o en cualquier documento entregado por el Fiduciante conforme a, o en ejecución de, el presente Contrato, resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización. Si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, a criterio exclusivo del Fiduciario, el Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no hubiese sido remediado por el Fiduciante dentro de los diez (10) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario;

(h) Si algún órgano societario del Fiduciante resolviere, o un tribunal competente ordenare, la liquidación judicial o extrajudicial o disolución del Fiduciante, o si la inscripción del Fiduciante en el Registro Público de Comercio fuere cancelada, o si un tribunal competente ordenare la intervención de los órganos de administración y fiscalización del Fiduciante;

(i) Si una autoridad gubernamental tomara medidas que puedan afectar adversa y significativamente al Fiduciante, o a los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios;

(j) Si el Fiduciante cesara de desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus negocios u operaciones;

(k) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga sobre los Bienes Fideicomitidos que torne inconveniente la continuación del Fideicomiso, conforme a la opinión fundada de los auditores del Fideicomiso; y

(l) Si cualquiera de las normas aplicables a la cobranza de los Créditos en los términos de este Contrato, y/o de los convenios similares celebrados con CartaSur, quedaren derogados, perdieren su vigencia o fueren rescindidos, según corresponda y esto afectara significativamente a los derechos de los Beneficiarios y dicha circunstancia no fuese remediada por el Fiduciante dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

(xvi) Consecuencias del Acaecimiento de un Evento Especial:

I. Producido cualesquiera de los Eventos Especiales (excepto el indicado en el apartado (xv) (b) precedente), el Fiduciario deberá, dentro de los cinco (5) Días Hábiles de constatado el hecho, (a) declarar la existencia del Evento Especial; (b) notificar de inmediato dicha declaración al Fiduciante; y (c) convocar a una asamblea extraordinaria de Tenedores a fin de que éstos adopten una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Serán derechos y facultades de los Tenedores reunidos en asamblea extraordinaria, ante un Evento Especial, los siguientes: (i) disponer la continuación del Fideicomiso y la aplicación de los ingresos disponibles a la amortización acelerada de los Servicios de los VDFS y al pago del resto de los Valores Fiduciarios, con pagos mensuales, conforme al orden de prelación establecido en el apartado II(A) del Artículo 4.1 del presente Contrato; (ii) o disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante la venta en licitación privada de los Créditos Fideicomitidos y la realización del Patrimonio Fideicomitido, por la base y las modalidades, y con la intervención de las entidades, que los Tenedores acuerden. El precio de enajenación de los Créditos Fideicomitidos no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación. En caso que se verificare el Evento Especial previsto en el punto (xv) (c) anterior, el Fideicomiso deberá liquidarse anticipadamente, salvo que los Tenedores reunidos en asamblea resuelvan por unanimidad disponer la continuación del Fideicomiso, de conformidad con lo establecido en el Artículo 14.6 del Contrato.

El Fiduciario verificará antes del día décimo quinto (15º) de cada mes, la ocurrencia o no de un Evento Especial al mes anterior al de su cálculo.

II. CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIOS SENIOR

(i) Moneda de Emisión: Serán emitidos en pesos.

(ii) Garantía: Los VDFS estarán exclusivamente garantizados y tendrán como única fuente y mecanismo de pago todos los montos que el Fiduciario perciba bajo los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley Nº 24.441.

(iii) Servicios de interés: Los VDFS devengarán un interés equivalente a la Tasa de Referencia de los VDFS para los Períodos de Devengamiento de Intereses, el cual será aplicable sobre las sumas de capital de los VDFS (calculado sobre la base de un año de 360 días). La Tasa de Referencia de los VDFS será calculada mensualmente por el Fiduciario con una anticipación suficiente a cada Fecha de Pago, de conformidad con la normativa vigente.

La Tasa de Referencia de los VDFS es la tasa BADLAR Bancos Privados, más un adicional de 300 (trescientos) puntos básicos, y no pudiendo la Tasa de Referencia de los VDFS ser inferior al 24% nominal anual ni superior al 31,5% nominal anual. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés, se tomará en reemplazo a (i) la tasa sustituta de aquella tasa, según corresponda, que informe el BCRA, o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los cinco (5) primeros bancos privados según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA.

Los Servicios de intereses de los VDFS serán pagaderos en forma mensual vencida en la Fecha de Pago, conforme el orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del presente Contrato, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor con derecho a cobro.

Ante la falta de pago de los Servicios de interés de los VDFS por insuficiencia de fondos del Fideicomiso, será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 9.2 del Contrato.

(iv) Servicios de capital: Los Servicios de capital de los VDFS serán pagaderos en forma mensual vencida en la Fecha de Pago, conforme el orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del presente Contrato, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que cada Tenedor con derecho a cobro le indique por escrito.

La falta de pago en cualquier Fecha de Pago de los Servicios de capital de los VDFS por insuficiencia de fondos del Fideicomiso, no constituirá un evento de incumplimiento bajo el Contrato.

(v) Fecha de Pago de los Servicios: Los Servicios de los VDFS se abonarán conforme a la Fecha de Pago de Servicios que se indican en el Cuadro de Pago de Servicios. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios de los VDFS se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores de los VDFS derecho a reclamar interés alguno.

III. CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIOS CLASE B

(i) Moneda de emisión: Serán emitidos en pesos.

(ii) Garantía: Los VDFB estarán exclusivamente garantizados y tendrán como única fuente y mecanismo de pago todos los montos que el Fiduciario perciba bajo los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley Nº 24.441 sujeto a la subordinación en el derecho de pago de los VDFB a los VDFS de acuerdo a lo establecido en el Contrato.

(iii) Servicios de interés: Los VDFB devengarán un interés equivalente a la Tasa de Referencia de los VDFB para los Períodos de Devengamiento de Intereses, el cual será aplicable sobre las sumas de capital de los VDFB (calculado sobre la base de un año de 360 días). La Tasa de Referencia de los VDFB será calculada mensualmente por el Fiduciario con una anticipación suficiente a cada Fecha de Pago, de conformidad con la normativa vigente.

La Tasa de Referencia de los VDFB es la tasa BADLAR Bancos Privados, más un adicional de 500 (quinientos) puntos básicos, y no pudiendo la Tasa de Referencia de los VDFB ser inferior al 26% nominal anual ni superior al 34% nominal anual. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés, se tomará en reemplazo a (i) la tasa sustituta de aquella tasa, según corresponda, que informe el BCRA, o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los cinco (5) primeros bancos privados según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA.

Los Servicios de intereses de los VDFB serán pagaderos en forma mensual vencida en la Fecha de Pago, conforme el orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del presente Contrato, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor con derecho a cobro.

Ante la falta de pago de los Servicios de interés de los VDFB por insuficiencia de fondos del Fideicomiso, será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 9.2 del Contrato.

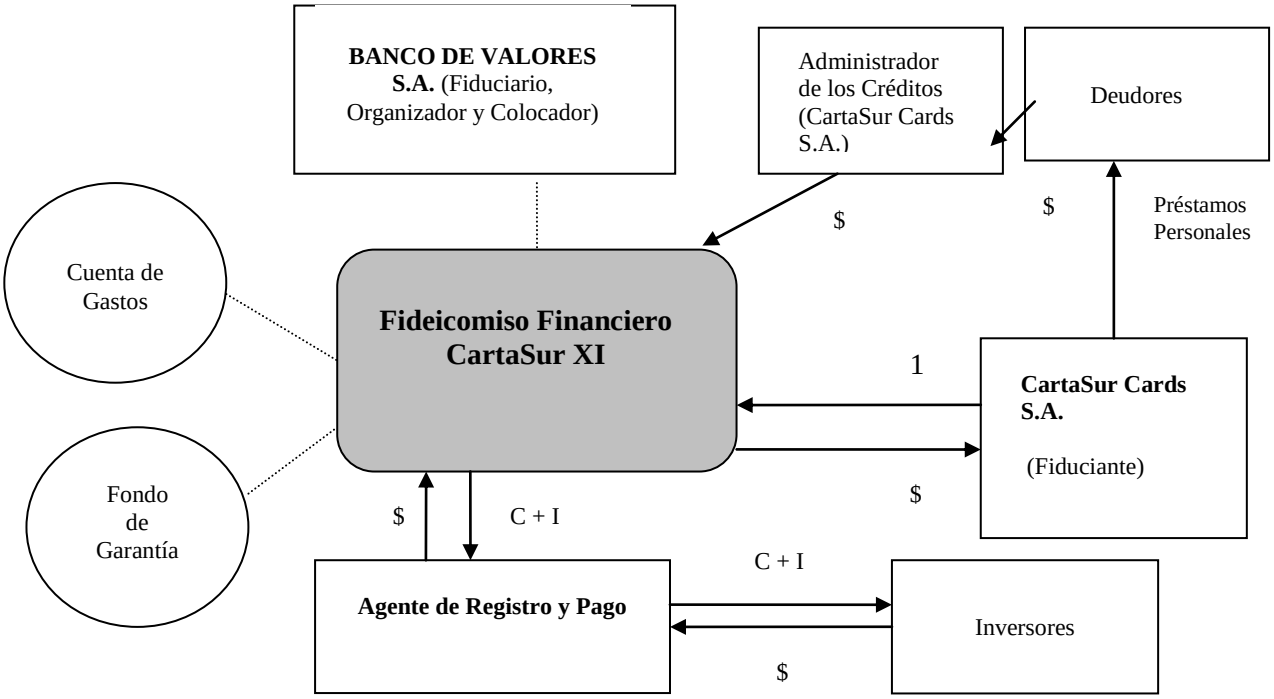
(iv) Servicios de capital: Los Servicios de capital de los VDFB serán pagaderos en forma mensual vencida en la Fecha de Pago, conforme el orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del presente Contrato, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que cada Tenedor con derecho a cobro le indique por escrito.

La falta de pago en cualquier Fecha de Pago de los Servicios de capital de los VDFB por insuficiencia de fondos del Fideicomiso, no constituirá un evento de incumplimiento bajo el Contrato.

(v) Fecha de Pago de los Servicios: Los Servicios de los VDFB se abonarán conforme a la Fecha de Pago de Servicios que se indican en el Cuadro de Pago de Servicios. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios de los VDFB se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores de los VDFB derecho a reclamar interés alguno.

ANEXO II

DESCRIPCIÓN GRÁFICA DEL FIDEICOMISO



(1) Cesión fiduciaria de préstamos personales denominados en pesos
C + I: Pago de capital e interés

EMISOR, FIDUCIARIO, ORGANIZADOR, CUSTODIO Y COLOCADOR

Banco de Valores S.A.
Sarmiento 310.
(C1041AAH) Ciudad de Buenos Aires
Argentina

FIDUCIANTE Y ADMINISTRADOR

CartaSur Cards S.A.
Sixto Fernandez 124
Lomas de Zamora, Buenos Aires
Argentina

COLOCADORES

Banco Mariva S.A.
Sarmiento 500
(C1041AAJ) Ciudad de Buenos Aires.
Argentina

INTL CIBSA S.A.
Sarmiento 459, piso 9
Ciudad de Buenos Aires.
Argentina

AUDITORES EXTERNOS DEL FIDEICOMISO

Lisicki Litvin & Asociados
Maipú 942 Piso 1
(C1006ACN) Ciudad de Buenos Aires.
Argentina

AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN

Daniel H. Zubillaga, socio de Zubillaga & Asociados S.A.
25 de Mayo 596 Piso 19°
(C1002ABL) Ciudad de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DEL FIDEICOMISO

Marval, O'Farrell & Mairal
Av. Leandro N. Alem 928, piso 7
(C1001AAR) Ciudad de Buenos Aires.
Argentina