

SUPLEMENTO DE PROSPECTO

PROGRAMA GLOBAL “FIDEICOMISOS FINANCIEROS NALDO LOMBARDI”

Valor Nominal por hasta \$47.739.785



Naldo Lombardi S.A.
como Fiduciante y Administrador



Global reach
Local knowledge

TMF Trust Company (Argentina) S.A.
actuando exclusivamente como Emisor y fiduciario financiero
y no a título personal



Banco Macro S.A.
ALyC y AN – Integral, Reg. N° 27 de CNV
En su carácter de Co-Organizador



FIRST Capital Markets S.A.
En carácter de Co-Organizador y Sub-Colocador



Macro Securities S.A.
En su carácter de Colocador

FIDEICOMISO FINANCIERO “NALDO SERIE I” por hasta V/N \$ 47.739.785

Valores Representativos de Deuda
Clase A por hasta V/N \$ 30.076.065
(tasa de interés variable)

Valores Representativos de Deuda Clase
B por hasta V/N \$4.392.060 (tasa de
interés variable, capitalizable
semestralmente)

Valores Representativos de Deuda
Clase C por hasta V/N \$ 3.375.203
(tasa de interés variable, capitalizable
semestralmente)

Certificados de Participación
por hasta V/N \$9.896.457

Los Valores Representativos de Deuda Clase A (los “VRDA”), los Valores Representativos de Deuda Clase B (los “VRDB”), y los Valores Representativos de Deuda Clase C (los “VRDC”) y, conjuntamente con los VRDA y los VRDB, los “VRD”), y los Certificados de Participación (los “Certificados de Participación”) y, conjuntamente con los VRD, los “Valores Fiduciarios”) serán emitidos por TMF Trust Company (Argentina) S.A. en su carácter de fiduciario (el “Fiduciario”), con relación al Fideicomiso Financiero “**NALDO Serie I**” (el “Fideicomiso Financiero”), constituido conforme a la Ley N° 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción (la “Ley 24.441”), los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y el Capítulo IV, Título V de las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) (según N.T.2013 y mod.) (las “Normas de la CNV”). El pago de los Valores Fiduciarios a los respectivos Beneficiarios, bajo los términos y condiciones previstos en el Suplemento de Prospecto de oferta pública (el “Suplemento de Prospecto”) y el Contrato de Fideicomiso Financiero (el “Contrato de Fideicomiso”), tiene como única fuente los Bienes Fideicomitidos, que consisten en los derechos de cobro derivados de la venta financiada de productos comercializados por el Fiduciante, que son originados a través de sus sucursales, que se encuentran instrumentados en los Documentos, que se identifican en el 2.3 del Contrato de Fideicomiso, y que incluyen los “Créditos”, que fueron cedidos y transferidos en propiedad fiduciaria al Fiduciario por el Fiduciante, quien los aceptó en representación de los Tenedores. Ni los bienes del Fiduciario, ni los del Fiduciante (conforme dichos términos se definen más adelante) –a excepción de lo dispuesto en la Sección XIII del Contrato de Fideicomiso– responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso

Financiero, las que serán satisfechas exclusivamente con los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

DE ACUERDO A LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 45 DE LA SECCIÓN V CAPÍTULO V, DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV SE HACE CONSTAR QUE LOS VRD CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO DE FECHA 13 DE DICIEMBRE DE 2016. LAS CALIFICACIONES OTORGADAS SE BASAN EN LA DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR Y SUS ASESORES ADICIONALES DE 2016, QUEDANDO SUJETAS A LA RECEPCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN DEFINITIVA A LA FECHA DE EMISIÓN. LAS ACTUALIZACIONES DE LAS CALIFICACIONES ESTARÁN DISPONIBLES EN LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA CNV (www.cnv.gob.ar).

LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA CLASE A HAN OBTENIDO UNA CALIFICACIÓN DE raAAA(sf) EN LA ESCALA NACIONAL DE CALIFICACIONES PARA ARGENTINA. ASIMISMO, LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA CLASE B HAN SIDO CALIFICADOS raA(sf) EN LA ESCALA NACIONAL DE CALIFICACIONES PARA ARGENTINA. DE IGUAL MANERA, LA CALIFICADORA DE RIESGO CALIFICÓ COMO raBBB(sf) A LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA CLASE C EN LA ESCALA NACIONAL DE CALIFICACIONES PARA ARGENTINA. POR ÚLTIMO LA CALIFICADORA DE RIESGO CALIFICÓ A LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN CON LA CALIFICACIÓN raCC(sf) EN LA ESCALA NACIONAL DE CALIFICACIONES PARA ARGENTINA. LA CALIFICADORA DE RIESGO INFORMA QUE LAS CALIFICACIONES APLICAN A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VRD ESTIPULADOS EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN. DADO QUE NO SE HA PRODUCIDO AÚN LA EMISIÓN.

OFERTA PÚBLICA AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN N° 18.377 DE FECHA 24 DE NOVIEMBRE DE 2016 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN SÓLO SIGNIFICA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NO HA EMITIDO JUICIO SOBRE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PROSPECTO. LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO ES RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO Y DEMÁS RESPONSABLES CONTEMPLADOS EN EL ARTÍCULO 119 Y 120 DE LA LEY N° 26.831. LOS AUDITORES, EN LO QUE LES ATAN, SERÁN RESPONSABLES EN CUANTO A SUS RESPECTIVOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN. EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE MANIFIESTAN CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE 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.

Así las cosas, serán responsables directos, de acuerdo con el artículo 119 de la Ley N° 26.831, el Fiduciario, junto con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, por toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV. En cambio, serán responsables indirectos los Organizadores y Colocadores, quienes deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Asimismo, los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

Copias del Suplemento de Prospecto, del Prospecto del Programa y del Contrato de Fideicomiso se entregarán a solicitud de los interesados y estarán a disposición en las oficinas de Naldo Lombardi S.A. ("Naldo Lombardi") sitas en Alberdi 206, Ciudad de Junín, Provincia de Buenos Aires, y en las oficinas del Fiduciario en Av. Leandro N. Alem 518, 2° Piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en las oficinas del Co-Organizador Banco Macro S.A. en Sarmiento 447, piso 3° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en las oficinas del Co-Organizador y Sub-Colocador First Capital Markets S.A. en Ortiz de Ocampo 3302, Módulo 1, Of 2, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o en las oficinas del Colocador Macro Securities S.A. en Juana Manso 555, piso 8° "A" de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o en la página web de la CNV, www.cnv.gob.ar.

La fecha del Suplemento de Prospecto es 23 de diciembre de 2016 y debe ser leído conjuntamente con el Prospecto del Programa publicado en el Boletín de la Bolsa de fecha 23 de diciembre de 2016.

ADVERTENCIAS

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

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO REFERIDA AL FIDUCIANTE Y A LOS BIENES FIDEICOMITIDOS HA SIDO PROPORCIONADA POR EL FIDUCIANTE EN BASE A INFORMACIÓN ELABORADA POR ÉSTE EN SU CARÁCTER DE ADMINISTRADOR DE LOS CRÉDITOS, QUIEN ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DE LA MISMA FRENTE A POTENCIALES INVERSORES, Y HA SIDO PUESTA A DISPOSICIÓN DE LOS MISMOS SOLAMENTE PARA SU USO EN RELACIÓN CON EL ANÁLISIS DE LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ES RESPONSABILIDAD, DEL FIDUCIARIO. LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LA SECCIÓN “*DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN*” HA SIDO PROPORCIONADA POR EL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN.

LA PRESENTE OPERACIÓN NO CONSTITUYE UN FONDO COMÚN DE INVERSIÓN Y AL IGUAL QUE EL FIDUCIARIO FINANCIERO, NO SE ENCUENTRA ALCANZADA POR LA LEY N° 24.083.

TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO FINANCIERO, LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, LOS FACTORES DE RIESGO DETALLADOS EN LA SECCIÓN “*CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN*” Y LAS IMPLICANCIAS IMPOSITIVAS DETALLADAS EN LA SECCIÓN “*TRATAMIENTO IMPOSITIVO*”. LOS VALORES FIDUCIARIOS PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA Y SE CUMPLAN LOS REQUISITOS CORRESPONDIENTES, Y DICHA AUTORIZACIÓN SEA MANTENIDA.

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

SE CONSIDERARÁ QUE CADA INVERSOR ADQUIRENTE DE VALORES FIDUCIARIOS, POR EL SOLO HECHO DE HABER REALIZADO TAL ADQUISICIÓN, HA RECONOCIDO QUE NI EL FIDUCIARIO EL FIDUCIANTE, NI LOS CO-COLOCADORES, NI CUALQUIER PERSONA ACTUANDO EN REPRESENTACIÓN DE LOS MISMOS, HAN EMITIDO DECLARACIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA SOLVENCIA DE LOS OBLIGADOS AL PAGO BAJO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NI LOS DEL FIDUCIANTE—A EXCEPCIÓN DE LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 13 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO— RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO. ESAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 1687 DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN. EL PAGO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. EN CASO DE INCUMPLIMIENTO TOTAL O PARCIAL DE LOS DEUDORES DE LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYAN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, LOS TENEDORES NO TENDRÁN DERECHO O ACCIÓN ALGUNA CONTRA EL FIDUCIARIO NI EL FIDUCIANTE. ELLO SIN PERJUICIO DEL COMPROMISO ASUMIDO POR EL FIDUCIARIO A TRAVÉS DE SUS AGENTES EN INTERÉS DE LOS TENEDORES DE PERSEGUIR EL COBRO CONTRA LOS OBLIGADOS MOROSOS.

EN EL SUPUESTO DE REMOCIÓN CON “JUSTA CAUSA” DEL FIDUCIARIO, LOS GASTOS RELACIONADOS CON LA REMOCIÓN, INCLUYENDO LOS GASTOS RELACIONADOS CON EL NOMBRAMIENTO DEL FIDUCIARIO SUCESOR, COMO SER HONORARIOS DE ABOGADOS, Y OTROS COSTOS RAZONABLEMENTE VINCULADOS A LA REMOCIÓN, SERÁN A EXCLUSIVO CARGO DEL FIDUCIARIO. CONTRARIAMENTE, EN CASO DE REMOCIÓN SIN “JUSTA CAUSA” CORRESPONDERÁ AL FIDUCIARIO EN CONCEPTO DE INDEMNIZACIÓN EL PAGO DE 12 (DOCE) VECES LA REMUNERACIÓN MENSUAL DEL FIDUCIARIO. LA PRESENTE INDEMNIZACIÓN SERÁ CONSIDERADA GASTOS DEL FIDEICOMISO.

EN VIRTUD DE LO ESTABLECIDO POR EL DECRETO 246/2011 Y LA RESOLUCIÓN ANSES N° 159/2012, Y ATENTO A QUE EL SALDO DE CAPITAL DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS ES INFERIOR AL VALOR NOMINAL DE LOS VALORES FIDUCIARIOS A SER EMITIDOS, LA PRECANCELACIÓN DE DICHS CRÉDITOS QUE EXCEDA LOS NIVELES ESPERABLES PODRÁ IMPLICAR LA IMPOSIBILIDAD DE RECUPERAR LA TOTALIDAD DEL VALOR NOMINAL DE AQUELLOS TÍTULOS QUE SE EMITAN POR SOBRE EL CAPITAL CEDIDO Y/O AFECTAR EL RENDIMIENTO ESPERADO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

SE ADVIERTE AL PÚBLICO INVERSOR QUE, A LOS FINES DEL PUNTO 3.2.1.20 DE LA SECCIÓN 3 DE LAS NORMAS SOBRE FRACCIONAMIENTO DEL RIESGO CREDITICIO DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (TEXTO ORDENADO SEGÚN COMUNICACIÓN “A” 5995), NINGUNO DE LOS

CRÉDITOS QUE INTEGRAN LA CARTERA CEDIDA AL FIDEICOMISO FINANCIERO SUPERAN EL IMPORTE EQUIVALENTE A 8 (OCHO) VECES EL SALARIO MÍNIMO, VITAL Y MÓVIL ESTABLECIDO POR EL CONSEJO NACIONAL DEL EMPLEO, LA PRODUCTIVIDAD Y EL SALARIO MÍNIMO, VITAL Y MÓVIL PARA LOS TRABAJADORES MENSUALIZADOS QUE CUMPLAN LA JORNADA LEGAL COMPLETA DE TRABAJO.

SE RECOMIENDA AL PÚBLICO INVERSOR PARA UN ANÁLISIS DE CIERTOS FACTORES DE RIESGOS DE LA INVERSIÓN QUE DEBEN SER TENIDOS EN CUENTA EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN EN LOS VALORES FIDUCIARIOS, UNA LECTURA ATENTA DE LA SECCIÓN “*CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN*” DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

TMF TRUST SE ENCUENTRA REGISTRADO ANTE LA AUTORIDAD FISCAL DE LOS ESTADOS UNIDOS (INTERNAL REVENUE SERVICE O “IRS”) COMO ENTIDAD FINANCIERA EXTRANJERA (FOREIGN FINANCIAL INSTITUTION O “FFI”) CONFORME A LO DISPUESTO EN LA LEY DE CUMPLIMIENTO FISCAL DE CUENTAS EN EL EXTRANJERO (FOREIGN ACCOUNT TAX COMPLIANCE ACT O “FATCA”) DE LOS ESTADOS UNIDOS. BAJO LA NORMATIVA FATCA LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS (O VEHÍCULOS DE INVERSIÓN) SON CONSIDERADOS FFI Y EN FUNCIÓN DE ELLO, HA CORRESPONDIDO REALIZAR SU REGISTRACIÓN ANTE LA IRS.

ADICIONALMENTE EN EL MARCO DE LA RESOLUCIÓN 3826/2015 EMITIDA POR LA AFIP Y LA RESOLUCIÓN 631/2014 EMITIDA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) SE REGULAN LAS ACCIONES DE COOPERACIÓN EN MATERIA TRIBUTARIA ENTRE LA REPÚBLICA ARGENTINA Y OTROS PAÍSES. A TAL FIN LAS AUTORIDADES FISCALES Y LOS ORGANISMOS REGULADORES REQUIEREN QUE LAS ENTIDADES ALCANZADAS RECOLECTEN Y REPORTEN CIERTA INFORMACIÓN SOBRE EL ESTADO DE RESIDENCIA FISCAL DE LAS CUENTAS DE LOS TITULARES.

EN CONSECUENCIA EL FIDUCIARIO Y LOS CO-COLOCADORES REQUERIRÁN A LOS EVENTUALES INVERSORES LA INFORMACIÓN NECESARIA A LOS FINES DE DAR CUMPLIMIENTO CON LO REQUERIDO POR LA IRS BAJO LA NORMATIVA FATCA A FIN DE DAR CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 631/14 DE LA CNV Y LO REQUERIDO POR LA AFIP EN RELACIÓN A LA NORMATIVA CRS (COMMON REPORTING STANDARD).

INDICE

ADVERTENCIAS.....	3
I. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN	6
II. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO NALDO SERIE I	16
III. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE.....	24
IV. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO Y EMISOR.....	31
V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO Y DEL FIDUCIANTE	34
VI. DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN	35
VIII. DESCRIPCIÓN DEL CO-ORGANIZADOR	38
IX. DESCRIPCIÓN DEL CO-ORGANIZADOR Y SUB-COLOCADOR.....	39
X. CARACTERÍSTICAS DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.....	40
XI. CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS	41
XII. ESQUEMA FUNCIONAL DEL FIDEICOMISO FINANCIERO	45
XIII. COLOCACIÓN, LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN.....	46
XIV. TRATAMIENTO IMPOSITIVO	51
XV. FLUJO DE FONDOS TEÓRICO	58
XVI. CUADRO TEÓRICO DE PAGO DE SERVICIOS.....	59
XVII.CONTRATO DE FIDEICOMISO.....	61

I. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

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

En virtud del acaecimiento de los hechos y de las modificaciones normativas que se describen a continuación, y de la actual situación política, económica y social de la República Argentina, y a que la reestructuración del sistema financiero y cambiario no se encuentra a la fecha sancionada, se recomienda a los potenciales compradores que antes de invertir en los Valores Fiduciarios efectúen su propio análisis sobre tales hechos, modificaciones normativas y circunstancias y de la situación política económica y social de la República Argentina, y el impacto que la misma podría tener en el Fideicomiso Financiero. No es posible asegurar que cualquiera de estos eventos no tendrá un efecto adverso directo significativo sobre los Valores Fiduciarios.

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

La insuficiencia de los pagos recibidos bajo los Bienes Fideicomitados no conferirá a los Tenedores derecho o acción alguna contra el Fiduciario ni contra el Fiduciante.

En principio, los derechos de los Beneficiarios no serán afectados por la situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario, ni del Fiduciante en cuanto tales, pues el patrimonio fideicomitado permanecerá exento de las acciones individuales y colectivas de los acreedores de éstos, salvo la acción de fraude (conforme artículo 1686del Código Civil y Comercial de la Nación). No obstante ello, en caso de afrontar el Fiduciario o el Fiduciante, una situación económica, patrimonial o financiera de grave falencia, la cobranza de los Créditos Fideicomitados podría verse alterada hasta tanto se efectivice la designación de los respectivos sustitutos y se normalice la cobranza de los Bienes Fideicomitados.

a. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA REPÚBLICA ARGENTINA

(i) Panorama General

Los Deudores de los Créditos son, en su mayoría, personas humanas y sus activos, ingresos, y operaciones están, en su mayoría, ubicados en Argentina. En consecuencia, sus negocios, su situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones dependen, en gran medida, de la situación macroeconómica y política imperante en Argentina. Las medidas del Gobierno Argentino (el “Gobierno Argentino”) en relación con la economía, incluyendo las decisiones relativas a la inflación, control de precios, e impuestos, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto adverso significativo sobre los habitantes de la República Argentina, incluyendo a los Deudores de los Créditos.

El 10 de diciembre de 2015, Mauricio Macri, asumió la presidencia de Argentina con un mandato de cuatro (4) años, luego de haber resultado electo en el balotaje de elecciones presidenciales acaecidas el 22 de noviembre de 2015. El presidente de Argentina ejerce la autoridad sobre las políticas y acciones gubernamentales que se relacionan con la economía argentina y, en consecuencia, que afectan las operaciones y el ingreso de los habitantes de la República Argentina, como es el caso de los Deudores de los Créditos.

Si bien el traspaso del mandato ha sido reciente, conforme a la plataforma de campaña del presidente electo se espera que el Gobierno Argentino no continúe con gran parte de las políticas adoptadas por la administración de la presidenta Dra. Cristina Fernandez de Kirchner (2007-2015), aunque no se puede brindar ninguna garantía en cuanto a que estas políticas no se modificarán o si se adoptarán otras nuevas que pudieran afectar de modo adverso la economía o las actividades de los Deudores de los Créditos. Así como tampoco se puede brindar garantías de que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina, sobre los que ni el Fiduciante ni el Administrador ni el Fiduciario tienen control, no afectarán la situación financiera del Administrador ni del Fiduciario de modo tal que se vea afectada la administración del Fideicomiso como así también de los Deudores de los Créditos, lo que afectará la Cobranza bajo los Créditos y el consecuente pago de los Valores Fiduciarios en perjuicio de los Beneficiarios.

Debe tenerse presente que invertir en la Argentina implica una amplia gama de riesgos políticos, económicos, legales y financieros. Muchos de estos riesgos no pueden cuantificarse o especificarse y no están típicamente vinculados a la inversión en valores negociables de emisores de entornos más desarrollados y regulados. Factores como las tasas de interés, la inflación, el nivel general de la actividad económica, etc. representan variables de difícil predicción que pueden alterar el resultado de las inversiones en Argentina.

Por lo tanto, 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 vinculadas con ellos no puedan tener un efecto adverso sobre los Valores Fiduciarios.

(ii) Efecto de la inflación sobre la actividad económica y financiera

En los últimos años, la inflación socavó fuertemente el desempeño de la economía de la Argentina y la capacidad de los distintos gobiernos para crear condiciones que permitieran estimular el crecimiento económico.

La devaluación del Peso en enero de 2002 creó presiones sobre los precios internos, generando altas tasas de inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor, el “IPC”) después de varios años de estabilidad de precios, antes de estabilizarse en 2003. Sin embargo, en los últimos años la inflación aumentó nuevamente. De acuerdo al INDEC, en 2004 aumentó 6,1%, en 2005 12,3%, en 2006 9,8%, en 2007 8,5%, en 2008 7,2%, en 2009 7,7%, en 2010 10,9%, en 2011 9,5%, en 2012 10,8%, en 2013 10,9%, y en 2014 23,9%.

En enero de 2007, el INDEC modificó el método que empleaba para calcular el IPC, que se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de productos y servicios para el consumidor que refleja el patrón de consumo de los hogares argentinos. Además, en el momento en que el INDEC adoptó este cambio de metodología, el Gobierno Argentino también reemplazó a varios miembros del personal clave del INDEC. Ello dio lugar a quejas por parte del personal técnico del INDEC, que a su vez, condujeron al inicio de diversas investigaciones judiciales con el objetivo de determinar si se produjo una violación de la información estadística clasificada vinculada con la recopilación de los datos empleados en el cálculo del IPC.

En junio de 2016, tras un período de seis (6) meses de emergencia estadística, el INDEC anunció que el IPC del mes de mayo de 2016 fue de 4,2%. Mientras que el IPC del mes de junio de 2016 fue de 3,1%. Con posterioridad, el 13 de julio de 2016, el INDEC anunció que el Índice de Precios al Consumidor registro en el mes de junio de 2016 una variación de 3,1% con relación al mes anterior. Mientras que en el mes de julio de 2016 dicho Índice registró una variación del 2,0% con relación a junio de 2016. Asimismo, la variación en el mes de agosto de 2016 respecto de julio de 2016 fue del 0,2%, la variación de septiembre a agosto fue de un 1,5%, mientras que la variación de octubre a septiembre fue de un 2,4%.

Se debe destacar que la persistencia de un entorno de alta inflación podría quebrantar la competitividad de la República Argentina en el extranjero mediante la dilución de los efectos de la devaluación del Peso, afectando negativamente el nivel de actividad económica. Aumentos generalizados de salarios, del gasto público y el ajuste de las tarifas de los servicios públicos podrían tener un impacto directo sobre la inflación. Todo ello podría afectar de modo adverso los resultados de las actividades de los Deudores de los Créditos.

El Fiduciante, y/o Fiduciario, y/o el Administrador no pueden garantizar que la inflación de la Argentina, tanto la actual como la futura, no tendrá un efecto adverso sobre las actividades de los Deudores de los Créditos. En caso que lo tuviera, podría afectarse de manera significativamente adversa el rendimiento final de los Valores Fiduciarios.

(iii) Una significativa variación del peso contra el dólar estadounidense, podría afectar adversamente a la economía argentina y al desempeño financiero de los Deudores de los Créditos

Por un lado, la devaluación del Peso –en particular la experimentada durante el año 2014- ha tenido un impacto negativo sobre la capacidad de las empresas argentinas para honrar su deuda denominada en moneda extranjera. Asimismo generó inicialmente una muy alta inflación, redujo los salarios reales en forma significativa, tuvo un impacto negativo sobre empresas orientadas al mercado interno y afectó adversamente la capacidad del Gobierno para honrar sus obligaciones de deuda soberana.

A finales de 2015, con la apertura del cepo cambiario, la devaluación del peso contra el dólar estadounidense se incrementó desde \$ 9,8270 a \$ en el mes de diciembre de 2015.

En febrero de 2016, el tipo de cambio tocó por primera vez los \$ 15. Fue entonces necesaria la intervención del BCRA quien vendió US\$ 41 millones y frenó alza de dólar, que pasó de \$ 15,20 a \$ 15,09.

En marzo de 2016, no cambió la tendencia y el primer día hábil del mes el dólar superó los \$ 16 (\$ 16,09). En abril de 2016 el Gobierno regresó a los mercados internacionales. Un mayor ingreso de divisas, hizo que el billete anotara una merma para finalizar a \$ 14,54.

Por su parte, en mayo de 2016 el dólar estadounidense anotó su tercera baja mensual consecutiva al retroceder 25 centavos (-1,7%) a \$ 14,29. En la primera mitad de junio la historia se repitió y llegó a tocar un piso de \$ 14,05 el 15 de ese mes.

A partir de ahí, la autoridad monetaria regresó con firmeza al mercado y comenzó a apuntalar la demanda. Esto hizo que el dólar interrumpiera siete semanas de caídas. Finalmente reaccionó a la continua baja de tasas, y fue el "Brexit" lo que ayudó a potenciar una fuerte disparada en poco tiempo: trepó un 10% hasta los \$ 15,43 en apenas seis ruedas.

Así las cosas, en el mes de diciembre de 2016, al cumplirse un año desde el levantamiento del cepo cambiario, el tipo de cambio llegó a más de \$ 16 (una devaluación mayor al 60% respecto de diciembre del año 2015).

Si el peso continuara devaluándose en forma significativa, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios de los Deudores de los Créditos.

Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también presentaría riesgos para la economía argentina. La apreciación del peso frente al dólar estadounidense impactaría negativamente en la situación financiera de entidades cuyos activos denominados en moneda extranjera superan sus pasivos denominados en moneda extranjera. Asimismo, en el corto plazo, una apreciación real significativa del peso afectaría adversamente las exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo y también reducir los ingresos del sector público argentino, disminuyendo la recaudación de impuestos en términos reales, dado que en la actualidad el sector público se basa fuertemente en los impuestos a las exportaciones.

Sin perjuicio de lo expuesto, ni el Fiduciario ni el Fiduciante están en condiciones de garantizar que no se modificará la situación imperante ni de pronosticar con precisión el efecto de una variación del peso contra el dólar estadounidense sobre la economía argentina y las actividades de los Deudores de los Créditos, su situación patrimonial, o los resultados de sus operaciones. De tal modo, no es posible garantizar que no se producirá ningún efecto adverso significativo directo sobre las actividades, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de los Deudores de los Créditos.

(iv) La capacidad de la República Argentina de obtener financiación en los mercados internacionales. El canje de la deuda.

La capacidad de la República Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales es limitada, lo cual podría restringir su capacidad para instrumentar reformas y promover el crecimiento económico.

En el primer semestre de 2005, la Argentina reestructuró parte de su deuda soberana que había estado en default desde fines de 2001. El Gobierno Argentino anunció que, como resultado de la reestructuración, tenía aproximadamente dólares estadounidenses 126.600 millones de deuda pendiente de pago. De este monto, aproximadamente la suma de dólares estadounidenses 19.500 millones está representado por bonos en default de propiedad de acreedores que no participaron en la reestructuración.

En octubre de 2009, después de cuatro años de la reestructuración de la deuda soberana, el Gobierno Argentino anunció la reapertura del canje de bonos en default para tratar de regularizar la situación de la deuda del país.

Luego de una serie de disputas en torno a la utilización de reservas de libre disponibilidad del BCRA, hacia el 5 de abril de 2010, el Gobierno Argentino realizó el primer pago de deuda con reservas del BCRA cancelándose un compromiso por Dólares Estadounidenses 203,6 millones tras el fallo judicial que habilitare el uso de reservas para cancelar pasivos. Dicho pago se corresponde con los intereses del Boden 2015, un título en dólares estadounidenses que fuere emitido en octubre de 2005, con vencimientos semestrales.

Posteriormente, y tras obtener las aprobaciones de los organismos regulatorios de Japón, Italia y Luxemburgo, el Gobierno Argentino oficializó con fecha 29 de abril de 2010 y mediante Decreto N° 563/2010, la reapertura de la reestructuración de la deuda y autorizó la emisión de los títulos públicos que participarán en la operación. El mencionado decreto expresamente dispone “la reestructuración de la deuda del Estado Nacional, instrumentada en los títulos públicos que fueran elegibles para el canje dispuesto en el decreto 1735 del 9 de diciembre de 2004 y sus normas complementarias y que no hubiesen sido presentados al mismo”. De esa manera, el día 3 de mayo de 2010 quedó iniciado por un período de treinta (30) días el canje de aproximadamente dólares estadounidenses 20.000 millones en bonos de default, esperándose una reducción de deuda de hasta 66,3% para acreedores institucionales.

El día 22 de junio de 2010 concluyó el canje de deuda, el cual tuvo una aceptación del 66,8% de los bonistas. Entre la presente reestructuración de deuda de la República Argentina, y la reestructuración llevada a cabo en el año 2005, se ha refinanciado cerca de un 92,5% de la deuda que fue declarada en default tras la crisis económica de 2001. Cabe señalar que al actual canje ingresaron el 100% de los bonistas mayoristas, mientras que no ha ingresado ninguno de los llamados “fondos buitres”. Asimismo, hubo un 75% de aceptación de los minoristas italianos, y un 36% de los restantes minoristas.

No obstante ello mediante Resolución 866/2010 del 22 de diciembre de 2010, el Ministerio de Economía dispuso la reestructuración de la deuda del Estado Nacional, que incluye a aquellos bonos que no hubiesen sido presentados al canje dispuesto en abril de 2010, a excepción de la denominada “Títulos Elegibles 2005”.

Respecto de los tenedores de bonos aún no reestructurados, la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de los Estados Unidos de América confirmó el fallo de primera instancia que obliga al país a pagarle el 100% de lo que reclamaba un grupo de dichos tenedores. En tal contexto, el Gobierno Argentino apeló ante la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos, la cual en junio de 2014 rechazó dicha apelación. Desde dicha perspectiva, se espera que la República Argentina comience un proceso de negociación con dichos tenedores de bonos –identificados en idioma inglés como holdouts- a fin de dar cumplimiento a dicho fallo.

Dicho fallo de primera instancia principalmente prohíbe al Gobierno Argentino a pagar a los tenedores que participaron de los canjes de 2005 y 2010 si no les paga también a dichos tenedores de deuda no reestructurada.

El 10 de diciembre tras la asunción del nuevo presidente de la República Argentina, Mauricio Macri, se recuperaron los contactos con el mediador del conflicto y con los holdouts. En enero de 2016 tuvo lugar la primera reunión entre las partes junto con el mediador Daniel Pollack y el nuevo Gobierno Nacional elevó una propuesta para el análisis de las partes.

El 31 de marzo de 2016, dicha propuesta fue aprobada por el Congreso de la Nación mediante la Ley N° 27.249 y el 8 de abril de 2016 comenzó la colocación de los bonos internacionales de la República Argentina. Dicha iniciativa permitió captar 16.500 millones de Dólares Estadounidenses mediante la colocación de cuatro bonos con vencimiento a los tres, cinco, diez y treinta años.

El 22 de abril de 2016, el juez Thomas Griesa levantó las medidas cautelares que impedían a la Argentina afrontar los pagos de la deuda. Por último, en la misma fecha, el Gobierno nacional, con el producido de la colocación de los títulos, transfirió 9.300 millones de Dólares Estadounidenses a efectos de cancelar los acuerdos cerrados con los bonistas minoritarios con anterioridad al 29 de febrero de 2016. Los bonistas que acordaron con el Gobierno nacional con posterioridad a dicha fecha cobrarán mediante un fideicomiso en el Bank of New York el monto total de 3.100 millones de Dólares Estadounidenses,

Asimismo, debido a la sobresuscripción de deuda emitida, el BCRA recibió el 22 de abril de 2016 un total de 7.200 millones de Dólares Estadounidenses, los cuales incrementaron las reservas de éste organismo.

Sin perjuicio de la voluntad política expresada por el gobierno de Macri de resolver los conflictos pendientes con los holdouts, y la derogación de las leyes que impedían el pago a mismos, si continuara el incumplimiento de Argentina, los litigios con los bonistas con los que no se ha arribado a un acuerdo y las medidas de política económica adoptadas en el pasado, el acceso al financiamiento del exterior por parte del Gobierno Nacional podría verse afectado lo cual podría incidir de manera adversa en la economía argentina y en la situación y la capacidad de pago de los deudores de los activos que se cedan a los fideicomisos que se constituyan bajo el Programa. Esto último podría afectar el pago de los valores fiduciarios que se emitan bajo dichos fideicomisos.

Por otro lado, el 29 de mayo de 2014, tras doce años y cuatro meses de haberse declarado el default, los representantes de los acreedores del Club de París y el Gobierno de la República Argentina llegaron a un acuerdo sobre el plan de pagos de la deuda atrasada que la Argentina mantiene con el Club de París, entidad que aglutina a los quince países acreedores, en un plazo de cinco años. Casi el 70% de la deuda que Argentina mantiene con el Club de París es con Alemania, Japón y España, pero el Club de París incluye a acreedores tales como Estados Unidos, y otros miembros del Grupo de los Ocho países industrialmente más avanzados.

El plan de pagos de la deuda atrasada, consiste en una cuota inicial de US\$ 1150 millones pagada en mayo de 2015 y el siguiente pago en mayo de 2016. Además, consiste en un bono a 10 años que vencerá en 2025 y la exigencia de que por cada dólar que se pague ingrese uno al país como inversión. Según cálculos privados, entre 2016 y 2019, Argentina debería afrontar 4 cuotas de US\$ 2387 millones si se pretende cancelar la obligación en un lustro. En tal contexto, el 29 de enero de 2015 la República Argentina firmó con Alemania un acuerdo bilateral en el que Alemania adhirió a la Declaración Conjunta firmada con el Club de París con motivo de la renegociación de la deuda externa mencionada precedentemente. Este acuerdo bilateral, al igual que los que se suscribieron a partir del mismo y aquellos que se suscribirán en el futuro con el resto de las naciones acreedoras, se ajusta a las disposiciones generales establecidas en dicha Declaración.

El resultado de la negociación argentina por la deuda en default con el Club de París tuvo una reacción positiva en los diferentes sectores de la economía. Fue recibido con un respaldo amplio por parte de los gobiernos extranjeros, dirigentes locales y empresarios ya que, según sostienen, servirá para enviar señales a los mercados financieros internacionales sobre la buena voluntad de Argentina para cumplir con todos los compromisos.

Sin embargo, los inversores extranjeros se encuentran a la espera del resultado de la negociación con los holdouts antes mencionada. De ello dependerá el impacto que el acuerdo con el Club de París podría tener sobre las inversiones extranjeras en el país. La falta de cumplimiento del acuerdo con el Club de París podría frenar la financiación proveniente de instituciones financieras multilaterales, lo cual podría afectar el crecimiento económico de Argentina y sus finanzas públicas, y en consecuencia la situación económica y financiera de los Deudores, y el pago de los Valores Fiduciarios.

(v) La economía argentina podría verse adversamente afectada por acontecimientos económicos en otros mercados globales así como por la crisis global

La economía y los mercados financieros y de títulos de la Argentina están influenciados, en diversos grados, por las condiciones económicas y financieras de los mercados globales. Si bien dichas condiciones varían de país a país, la percepción de los inversores de los eventos que se producen en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capital a, y los títulos de, emisores en otros países, incluyendo la Argentina.

Recientemente, la Argentina ha visto afectada su situación económica y crediticia en razón de la crisis bancaria y financiera originada en los EE.UU., por las tenencias de las entidades financieras de carteras de créditos para la vivienda de alto riesgo (subprime) y por otros eventos que afectan al sistema financiero global y a las economías desarrolladas. Desde el comienzo de la crisis, las principales instituciones financieras del mundo han sufrido pérdidas considerables, la desconfianza en el sistema financiero internacional ha aumentado, y varias entidades financieras han cesado su actividad o han sido rescatadas por los reguladores de sus países.

Por su parte, los gobiernos europeos ejecutaron otros planes de salvataje para frenar la inestabilidad del sistema financiero y detener así la caída de los mercados.

En particular, el 30 de junio de 2015 Grecia incumplió un vencimiento por Euros 1.600 millones adeudados al FMI entrando en cesación de pagos. El 5 de julio de 2015, los ciudadanos griegos debieron decidir en un referéndum convocado al efecto si aceptaban las propuestas de asistencia formuladas por la Unión Europea con asistencia del FMI y el Banco Central Europeo. Con el 100% de los votos contados, el 61% votó por la negativa a las nuevas condiciones de la Troika que exigían de forma adicional en esta oportunidad: (i) una ampliación de la base del IVA; (ii) una reducción drástica del número de personas que podrían optar por un retiro anticipado; y (iii) acciones para reducir la evasión fiscal y acabar con la corrupción. Sin embargo, con fecha 13 de julio de 2015 Grecia finalmente logró un acuerdo con la eurozona que le permitió pagar al FMI lo adeudado y por lo tanto salir de la situación de mora en la que se encontraba.

Se teme que el contagio se extienda más allá de Grecia. Los pronósticos pesimistas sostienen que uno o más países de la Unión Europea aún pueden abandonar el Euro con el fin de tener más margen de maniobra económica (en particular el devaluar su moneda), un escenario muy negativo para el capitalismo europeo.

Así las cosas, el mayor banco privado de Alemania, el Deutsche Bank, registró pérdidas de 2.100 millones de euros en el último trimestre de 2015, con un resultado negativo acumulado de 6.800 millones de euros en todo el año, según las cifras definitivas presentadas en enero de 2016 en Fráncfort.

En junio de 2016, los ciudadanos de Gran Bretaña votaron a favor de abandonar la Unión Europea. Ello provocó que la libra esterlina bajó tanto su valor que alcanzó los niveles que tenía en 1985 —esta caída de la moneda está ligada a la abrupta salida de capitales de origen europeo de la isla británica y a la puesta en picota de bancos ingleses cuya supervivencia pende de un hilo—, las bolsas de todo el mundo se desplomaron, los funcionarios de Reserva Federal estadounidense advirtieron sobre los efectos adversos del Brexit para "las condiciones financieras y el panorama económico" de ese país, China sostuvo que aumentaría el freno a sus exportaciones al Viejo Continente y el crédito hacia los países emergentes se retrae todavía más de lo que estaba, en una situación de precio del petróleo bajo que no cesa.

Esta situación Europea podrá tener aún consecuencias de largo plazo en América Latina y en la Argentina, principalmente restringiendo el acceso al crédito internacional, profundizando la salida de capitales, socavando la confianza de los consumidores,

disminuyendo la demanda de los productos que la Argentina exporta al mundo, principalmente productos agroindustriales, y disminuyendo significativamente la inversión directa externa.

Así las cosas, en julio de 2016, se registró un inesperado brote de aversión al riesgo y provocó un ajuste en los precios internacionales de las *commodities*, como en el caso del petróleo crudo o la soja.

No es posible prever por cuánto tiempo podrá extenderse la situación financiera internacional, como tampoco puede asegurarse que las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino sean idóneas para limitar los efectos de la misma en el país. En consecuencia, no se puede formular garantía alguna de que como resultado de las políticas gubernamentales y fiscales adoptadas, u otras que se puedan adoptar en el marco de los acontecimientos macroeconómicos actuales o futuros, no pueda producirse ningún efecto adverso sobre la economía argentina, el sistema financiero y el mercado bursátil argentino, lo que a su vez podría afectar adversamente la situación patrimonial financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de los Deudores de los Créditos.

(vi) Incidencia del Déficit/ Superávit Fiscal en la economía argentina

Las cuentas del Estado Nacional cerraron en el año 2014 con un déficit fiscal de \$ 38.561,9 millones en contraste con el superávit fiscal de los años 2011 y anteriores.

En el año 2015 el déficit público en Argentina alcanzó el 6,63% del PIB, un porcentaje alto comparado con el del resto de los países. En julio de 2016, el Ministerio de Hacienda, anunció que el déficit presupuestario primario sin rentas financieras alcanzó la suma de \$ 25.714,6 millones de pesos. Este saldo significa un incremento del déficit primario de 112,5% respecto de los \$12.102,5 millones del mismo mes del año pasado.

En tal contexto, no se puede garantizar un retorno a un contexto de superávit. En caso que los ingresos del sector público no alcancen a cubrir totalmente el gasto del Gobierno Argentino, no se puede formular garantía alguna de que como consecuencia del impacto que podría provocar el déficit fiscal en la actividad económica argentina y en sus cuentas públicas, no pueda producirse ningún efecto adverso sobre la economía argentina y en particular en las actividades y la situación financiera de los Deudores de los Créditos de modo tal que se vea afectada la Cobranza bajo los Créditos y consecuentemente, el pago de los Valores Fiduciarios en perjuicio de los Beneficiarios.

(vii) Incidencia de los cambios en las políticas de gobierno del nuevo Gobierno Argentino

Como consecuencia de la asunción de Mauricio Macri como presidente se espera un cambio en las políticas de gobierno.

Por tal razón, no puede asegurarse que tales modificaciones, de producirse, no afecten la actual coyuntura económica nacional, y subsecuentemente a economía argentina, el sistema financiero y el mercado bursátil argentino, lo que a su vez podría afectar adversamente la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de los Deudores de los Créditos de modo tal que se vea afectada la Cobranza bajo los Créditos y consecuentemente, el pago de los Valores Fiduciarios en perjuicio de los Beneficiarios.

(ix) Incidencia de los aumentos de tarifas en los servicios públicos

Entre febrero y abril de 2016 el gobierno de Mauricio Macri anunció aumentos generales en las tarifas de varios servicios públicos, entre ellos la electricidad, el gas y el agua, sin convocar a audiencia pública para el tratamiento de ello.

Luego del anuncio se iniciaron diversos reclamos de usuarios y consumidores debido a la supuesta ilegalidad del aumento. Frente a ello, los juzgados de primera instancia y las cámaras nacionales de apelaciones ordenaron suspender los aumentos de las tarifas de electricidad y de gas aplicados.

El 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Justicia ordenó retrotraer las tarifas del servicio de gas para los usuarios residenciales al esquema que estaba vigente antes de los aumentos establecidos por el Ministerio de Energía de enero de 2016 hasta que se realicen las audiencias públicas obligatorias establecidas por ley. A la fecha, el Gobierno Nacional citó a audiencia pública para el día 16 de septiembre de 2016, en la cual se autorizaron los aumentos referidos. El Ente Nacional Regulador del Gas (Enargas) convocó a una nueva audiencia pública para revisar las tarifas del gas, en la que se definirá la tarifa desde abril de 2017 hasta 2021, para la tarifa integral de las empresas Metrogas S.A., y Gas Natural Ban S.A.

Debe tenerse presente que una decisión favorable en la audiencia pública respecto del aumento en las tarifas podría generar mayores valores de inflación y una recesión generalizada, lo que dificultaría el cumplimiento de los Deudores de los Créditos.

Por lo tanto, los potenciales inversores deberán considerar, antes de efectuar su inversión, que no es posible ofrecer garantía alguna de la decisión del Gobierno Nacional y que en dicho sentido, la sentencia pudiera tener un efecto adverso sobre los Valores Fiduciarios.

b. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS AL FIDUCIANTE

i. Efecto de la Insolvencia de Naldo Lombardi S.A.

En el supuesto que el Fiduciante fuera declarado en quiebra por un tribunal competente con posterioridad a la cesión al Fiduciario de los Bienes Fideicomitidos en el marco del Contrato de Fideicomiso y dicho tribunal, a pedido de un acreedor del Fiduciante, determinase que (i) la cesión de los Bienes Fideicomitidos ocurrió durante el período entre la fecha en que el Fiduciante que fuera declarado en quiebra entró en estado de cesación de pagos conforme lo dispusiere dicho tribunal y la fecha de la declaración de su

quiebra (el “Período de Sospecha”), y (ii) la cesión constituyó una disposición fraudulenta de los Bienes Fideicomitidos por parte del Fiduciante que fuera declarado en quiebra (lo cual deberá fundarse en una declaración del tribunal de que el Fiduciario tenía conocimiento del estado de insolvencia del Fiduciante que fuera declarado en quiebra al tiempo de la cesión a menos que el Fiduciario pudiera probar que la cesión se realizó sin perjuicio a los acreedores del Fiduciante que fuera declarado en quiebra), la cesión de los Bienes Fideicomitidos no será oponible a otros acreedores del Fiduciante que fuera declarado en quiebra, pudiendo tales acreedores, en ese supuesto, solicitar la ineficacia de la cesión de los Bienes Fideicomitidos y su reincorporación al patrimonio común del Fiduciante que fuera declarado en quiebra. En este caso, el Fiduciario, en beneficio de los Beneficiarios, no tendrá en adelante acción alguna ni derecho de propiedad fiduciaria respecto de los Bienes Fideicomitidos y, en cambio, sólo tendrá un derecho contra el Fiduciante que fuera declarado en quiebra, equiparable al de cualquier otro acreedor no garantizado.

ii. Situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario, Fiduciante y/o Administrador

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

Los bienes del Fiduciario y del Fiduciante no responderán por las obligaciones contraídas por la ejecución del Contrato de Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

c. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LOS CRÉDITOS

(i) Riesgos generales y particulares relacionados a los Créditos

La inversión en los Valores Fiduciarios puede verse afectada por situaciones de mora o incumplimiento en el pago de los Créditos, su ejecución judicial o pérdida neta. Las tasas 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, pérdida de nivel del salario real y riesgos legales vinculados a normas que afecten los derechos del acreedor. Éstos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas.

Circunstancias sobrevinientes a los deudores de los Créditos como ser el cambio de empleo o disminución de las remuneraciones, suspensión o despido podría comprometer la fuente de recursos de los deudores de los Créditos. Como consecuencia de ello, la cobranza de los mismos, y consecuentemente el pago a los Tenedores de los Valores Fiduciarios, podría verse perjudicada.

(ii) Riesgos derivados de la cancelación no prevista de los Créditos

Por diversas circunstancias, tales como cambios normativos, los deudores de los Créditos eventualmente pueden precancelarlos. La precancelación que exceda los niveles esperables puede afectar el rendimiento esperado de los Valores Fiduciarios. Existen diversos factores que afectan la tasa de cancelación como ser los cambios laborales, el desempleo o las decisiones de administración de recursos.

(iii) Situación de mora e incobrabilidad bajo los Créditos

Los pagos que deban efectuarse respecto de los Valores Fiduciarios serán efectuados por intermedio de Caja de Valores S.A., exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado. La inversión en los Valores Fiduciarios podrá verse afectada, entre otras causas, por situaciones de mora en el pago de los Bienes Fideicomitidos, por el resultado de las gestiones judiciales o extrajudiciales que se encuentran iniciadas y aquellas que vayan a ser iniciadas y por el grado de incobrabilidad que puedan sufrir los Bienes Fideicomitidos.

Asimismo, el nivel de mora y el grado de incobrabilidad que experimenten los Bienes Fideicomitidos podrá verse afectado por numerosos factores que incluyen, entre otros, cambios adversos en las condiciones generales de la economía argentina, de las economías regionales de la República Argentina, programas políticos adversos o inestabilidad política y por la situación sectorial y particular de cada obligado.

En el Anexo A del Contrato de Fideicomiso se faculta al Administrador a conceder quitas y esperas sobre capital y/o intereses, en condiciones razonables, siempre que el estado de Mora de los Créditos sea por un plazo no inferior a 90 (noventa) días. No puede asegurarse que el producido en efectivo de la realización de dichos activos, será suficiente para efectuar el pago de los montos adeudados bajo los Valores Fiduciarios. Los Valores Fiduciarios no constituyen una deuda o un pasivo del Fiduciario, ya que su única obligación respecto de los mismos es la de efectuar o causar que se efectúen los pagos previstos sujeto a que se hayan recibido pagos bajo los Bienes Fideicomitidos. En consecuencia, si el flujo de cobros no fuera suficiente para pagar todos los montos adeudados a los Tenedores de los Valores Fiduciarios, el Fideicomiso no tendrá ningún otro activo significativo disponible para el pago y el Fiduciario no tendrá obligación alguna de cubrir la diferencia con fondos ni bienes propios ni los Tenedores tendrán derecho a exigir dicha diferencia del Fiduciario, así como tampoco tendrán recurso alguno contra los activos del Fiduciario ya que, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes del Fiduciario no responderán por el pago de los Valores Fiduciarios, el cual sólo será satisfecho con, y hasta la concurrencia de, los importes pagaderos y efectivamente percibidos bajo los Bienes Fideicomitidos. En consecuencia, el pago de los Valores Fiduciarios de conformidad con sus términos y condiciones se encuentra sujeto a que el Fiduciario reciba en tiempo y forma los importes correspondientes a las cobranzas de los Bienes Fideicomitidos.

(iv) Dependencia de la actuación del Administrador

Naldo Lombardi S.A. llevará a cabo las funciones de administración, cobro y de recaudación (*servier*) de los Créditos (el “Administrador”) en virtud del Contrato de Fideicomiso. El incumplimiento de las funciones correspondientes a tal rol puede perjudicar la administración de los Créditos, y consecuentemente, resultar en pérdidas para los Beneficiarios.

En consecuencia, existe la posibilidad de que el Administrador no persiga entre otros, el cobro de las indemnizaciones provenientes del cobro de los Seguros de Vida, o que una vez percibida la suma correspondiente a las indemnizaciones no integre dichas sumas al Fideicomiso Financiero. Ante el incumplimiento por parte del Administrador, el Fiduciario podrá intimarlo ante dicho incumplimiento y, en caso de persistir dicho incumplimiento, removerlo de su cargo; todo ello sin perjuicio de poder demandar judicialmente y en carácter de subrogante, el cobro de dichas indemnizaciones a las aseguradoras, o bien, demandar al Administrador por daños y perjuicios.

(v) Dependencia de la actuación del Agente de Custodia

Bank S.A. llevará a cabo la función de agente de custodia de los Documentos Respaldatorios –esto es, los Pagarés- de los Créditos (el “Agente de Custodia”) en virtud de la aceptación de la propuesta de custodia suscripta por el Fiduciario el día 27 de octubre de 2016. En consecuencia, los Instrumentos de los Bienes Fideicomitados son mantenidos en un espacio físico determinado, en forma separada de los documentos correspondientes a bienes no fideicomitados y de cualquier otra documentación, perfectamente identificados, y con las medidas de seguridad adecuadas para proteger los mismos contra robo, hurto o daño material (incendio, inundación, etc.), incluyendo sin limitación aquellas tomadas para la protección de su propia documentación (el “Archivo”), teniendo el Fiduciario y sus representantes el acceso libre, incondicionado e irrestricto acceso al mismo y a todos los Instrumentos relativos al Fideicomiso Financiero que estén en poder del Agente de Custodia, debiendo para ello cumplir con las condiciones de permisos previstas en el Contrato de Fideicomiso. El incumplimiento de las funciones correspondientes a tal rol puede impactar en la integridad de los Instrumentos, perjudicar la administración de los Créditos, afectar la capacidad de cobro judicial o extrajudicial de los Bienes Fideicomitados y consecuentemente, ocasionar pérdidas para los Beneficiarios.

Asimismo, bajo el Contrato de Fideicomiso el Fiduciante se ha constituido en depositario para beneficio único y exclusivo del Fiduciario de los Documentos Adicionales. Esto es, de las facturas y todos los documentos, en soporte papel o magnético, que sirven de prueba de la existencia de los Créditos y que son necesarios y suficientes para la exigibilidad de los mismos en los casos que deba acreditarse la causa del Crédito, incluyendo sin limitación los remitos o constancia de entrega de los bienes descritos en la facturas suscriptas en conformidad por los respectivos Deudores. En tal sentido, el Fiduciante se obliga, de manera expresa e irrevocable, a hacer entrega al Fiduciario a primer requerimiento de este último, de los Documentos Adicionales.

En consecuencia, existe la posibilidad de que el Agente de Custodia y/el Fiduciante no cumplan en forma debida su función de depositario de la documentación en la cual se encuentran asentados los Créditos. Ante el incumplimiento por parte del Agente de Custodia y/o el Fiduciante, el Fiduciario podrá intimar a cualesquiera de ellos ante dicho incumplimiento y, en caso de persistir dicho incumplimiento y de así corresponder, removerlo de su cargo; todo ello sin perjuicio de poder demandar judicialmente y en carácter de subrogante, el cobro de dichas indemnizaciones a las aseguradoras, o bien, demandar al Agente de Custodia y/o al Fiduciante por daños y perjuicios.

(vi) Derechos de los Beneficiarios de Certificados de Participación, una vez cancelados los VRD

Conforme lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, cuando se hubieren cancelado totalmente los VRD, a exclusiva discreción unánime de los Tenedores de los Certificados de Participación, éstos podrán resolver en Asamblea de Tenedores –sin que el Fiduciante pueda votar cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflictos de interés con el resto de los Tenedores de los Certificados de Participación- o a través de instrucción escrita al Fiduciario, el rescate anticipado de las tenencias de los Tenedores de Certificados de Participación en forma total o parcial, mediante entrega del Patrimonio Fideicomitado existente en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados de Participación con instrucción unánime de los Tenedores, neto de Impuestos del Fideicomiso y Gastos del Fideicomiso.

El pago del rescate anticipado implicará la amortización total o parcial del monto adeudado, según sea el caso, bajo dichos Certificados de Participación. En caso de rescate anticipado le corresponderá al Fiduciario una indemnización equivalente a un trimestre de comisiones de administración mensual. Dicha indemnización será considerada como Gastos del Fideicomiso.

El Patrimonio Fideicomitado objeto de rescate deberá ponerse a disposición de los Tenedores de Certificados de Participación mediante cesión o la instrumentación que corresponda, en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados de Participación, en un plazo máximo de 60 (sesenta) días corridos a partir de la respectiva resolución de la Asamblea de Tenedores o a la fecha de la instrucción escrita.

(vii) Notificación de la cesión

Para que la cesión de créditos con descuento, sujetos a la modalidad de Código de Descuento, que conforman la cartera a ser securitizada sea oponible a terceros interesados, el artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación requiere que la notificación sea realizada por “acto público” lo que genera problemas prácticos en virtud de los tiempos y costos involucrados. A efectos de evitar dichos problemas, la Ley 24.441 previó en sus artículos 70 a 72 un régimen particular que permite ceder los créditos a los fines de su securitización sin necesidad de realizar un acto de notificación en tanto exista previsión contractual en tal sentido.

A los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria frente a terceros ajenos a la cesión, la totalidad de la documentación que respalda los Créditos no contenía disposiciones referidas a los artículos 70 a 72 de la Ley 24.441 por lo que, en oportunidad de cada

cesión de créditos el Fiduciante ha procedido a notificar a los deudores cedidos mediante publicación por un día en el Boletín Oficial correspondiente a la jurisdicción del domicilio de los deudores de los créditos conforme lo previsto por el artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación. El Fiduciante ha acreditado dichas notificaciones al Fiduciario

Asimismo, el Administrador notificará a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, y al Agente de Recaudación la constitución del Fideicomiso conforme se establece en el presente y en el Contrato de Fideicomiso y la cesión de los Créditos y de los derechos vinculados a éstos, en un plazo que no excederá los 10 (diez) días hábiles desde la obtención de la autorización de Oferta Pública. La notificación antes referida será acreditada por el Administrador al Fiduciario en el plazo de 15 (quince) días.

Todos los gastos e impuestos en relación con la cesión de los Bienes Fideicomitidos serán Gastos del Fideicomiso.

Sin perjuicio de ello no puede asegurarse que la notificación a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, se realice de manera exitosa. No obstante, el Fiduciario, en virtud del poder irrevocable otorgado, podrá intentar realizar la notificación correspondiente y, podrá intimar al Fiduciante por su incumplimiento, y reclamarle los daños y perjuicios que le hubiere ocasionado al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso.

(viii) Seguros de Vida

El producido del derecho de cobro de la parte proporcional de la indemnización por seguro de vida que correspondiere por el fallecimiento del Deudor Cedido se encuentra cedido al Fideicomiso. Sin perjuicio de ello, la cesión de las sumas mencionadas precedentemente será notificada por el Administrador a las compañías de seguro correspondientes. En consecuencia, en caso de no recibir el pago de indemnización correspondiente de parte de las compañías de seguro correspondientes en virtud del fallecimiento de Deudores Cedidos, el flujo de cobranza de los Bienes Fideicomitidos podría verse afectado negativamente.

(ix) Gastos relacionados con la remoción del Fiduciario

Así las cosas, en el supuesto de remoción con “justa causa” del Fiduciario, los gastos relacionados con la remoción, incluyendo los gastos relacionados con el nombramiento del Fiduciario Sucesor, como ser honorarios de abogados, y otros costos razonablemente vinculados a la remoción, serán a exclusivo cargo del Fiduciario. Contrariamente, en caso de remoción sin “justa causa” corresponderá al Fiduciario en concepto de indemnización el pago de 12 (doce) veces la remuneración mensual del Fiduciario. La presente indemnización será considerada Gastos del Fideicomiso.

(x) Ejecución de los Documentos Respalatorios en caso de concurso o quiebra de los Deudores y bajo el marco de la Ley N° 24.240, complementarias y modificatorias

Las operaciones de financiamientos para consumo que tengan como contraparte a un consumidor exigen que el instrumento indique en modo claro, bajo pena de nulidad, los siguientes conceptos:

- a) La descripción del bien o servicio objeto de la compra o contratación, para los casos de adquisición de bienes o servicios;
- b) El precio al contado, sólo para los casos de operaciones de crédito para adquisición de bienes o servicios;
- c) El importe a desembolsar inicialmente —de existir— y el monto financiado;
- d) La tasa de interés efectiva anual;
- e) El total de los intereses a pagar o el costo financiero total;
- f) El sistema de amortización del capital y cancelación de los intereses;
- g) La cantidad, periodicidad y monto de los pagos a realizar; y
- h) Los gastos extras, seguros o adicionales, si los hubiere.

Por último la norma establece que será competente para entender en el conocimiento de los litigios relativos a contratos de financiamientos de consumo, en los casos en que las acciones sean iniciadas por el proveedor o prestador, será competente el tribunal correspondiente al domicilio real del consumidor, siendo nulo cualquier pacto en contrario.

Así las cosas, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial en la causa “Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial. Autoconvocatoria a plenario s/ competencia del fuero comercial en los supuestos de ejecución de títulos cambiarios en que se invoquen involucrados derechos de consumidores” (Expte. S. 2093/09) ha decidido que el principio de la “abstracción cambiaria” de los pagarés puede ser dejado de lado para proceder a una indagación causal del título cambiario cuando ello sea preciso para hacer posible la aplicación de las leyes de defensa del consumidor, en cumplimiento o en ejercicio de la Constitución misma.

En efecto, la creación de un título cambiario no modifica la relación subyacente, ni causa novación en ella. De ahí, entonces, que la causa de la obligación cartular sea la misma que la de la relación subyacente. Así las cosas, el pagaré debe contener las características de la operación de financiación acordadas con el consumidor.

Asimismo, en caso de concurso o quiebra de los Deudores es probable que la sola presentación de los Documentos Respalatorios no sea suficiente y deba presentarse los Documentos Adicionales. La presentación de dichos Documentos Adicionales se encuentra sujeta al cumplimiento de parte del Fiduciante de su obligación de entregar los Documentos Adicionales al Fiduciario.

En ese sentido, se han cedido al Fideicomiso, con carácter adicional a los Pagarés, las Facturas para aquellos casos en que deba probarse la causa efectiva de la relación de consumo. Dichas facturas se encuentran en poder del Fiduciante, pudiendo el Fiduciario solicitar las mismas, en caso de corresponder.

En consecuencia, no puede garantizarse que la ejecución de ciertos pagarés derivadas de operaciones de financiación para el consumo deban realizarse a través de la vía ordinaria, en cuyo caso deberá demostrarse la causa de dicha relación a través de la presentación de las facturas en el juicio ordinario a iniciarse en caso de mora. En caso que el Fiduciante incumpla con la obligación asumida y no entregue los Documentos Adicionales al Fiduciario, la posibilidad de acreditar la causa u origen de los Créditos podrá verse afectada de forma sustancialmente adversa.

d. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA

(i) Mejoramiento del Crédito de los Valores Fiduciarios

Si bien el esquema de subordinación resultante de la emisión de los Valores Fiduciarios de distintas clases se propone mejorar la probabilidad de cobro de los VRD, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los Créditos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante la subordinación. En el caso que las pérdidas netas excedan el nivel de subordinación, los pagos de los Valores Fiduciarios no subordinados se verían perjudicados.

(ii) 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 Beneficiarios un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Valores Fiduciarios.

e. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA OFERTA PÚBLICA

(i) Aplicación de disposiciones legales imperativas de protección a los deudores

El artículo 14 inciso c) de la Ley N° 24.241 del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones dispone que las prestaciones acordadas por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones son inembargables, salvo las deudas por alimentos y litisexpensas. Ello, al dificultar el recupero de los créditos con descuento sujetos a la modalidad de Código de Descuento, podría aumentar el nivel de mora de los créditos con descuento sujetos a la modalidad de Código de Descuento, lo que eventualmente dañaría la posibilidad de cobro de los Valores Fiduciarios.

(ii) Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor

La Ley N° 24.240 (y sus modificatorias y complementarias) (la “Ley de Defensa del Consumidor”) y el Código Civil y Comercial de la Nación establecen un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor.

La aplicación judicial de la Ley de Defensa del Consumidor es aún muy limitada. Sin embargo, no puede asegurarse que en el futuro la jurisprudencia de los tribunales de justicia, así como la jurisprudencia administrativa derivada de la intervención de la Secretaría de Industria y Comercio de la Nación (u otro organismo de la Nación que tenga en futuro competencia para entender en el tema), no incrementen 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 Tenedores.

Por medio de la ley N° 26.993 se crea el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo (“COPREC”) que actuará a nivel nacional. Mediante la mencionada ley se determina que la función del COPREC será intervenir -de modo previo y obligatorio- en los reclamos de derechos individuales de consumidores o usuarios, que versen sobre conflictos en las relaciones de consumo, cuyo monto no exceda de un valor equivalente al de cincuenta y cinco (55) salarios mínimos, vitales y móviles. Asimismo la norma determina el procedimiento a seguir por ante el servicio de conciliación. Por otra parte, se crea la Auditoría en las Relaciones de Consumo como autoridad independiente, en el ámbito del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, con carácter de instancia administrativa, respecto de las controversias que versen sobre la responsabilidad por los daños regulados en el Capítulo X del Título I de la ley 24.240 y sus modificatorias, promovidas por los consumidores o usuarios comprendidos en el art. 1 de aquella ley, hasta la suma equivalente al valor de quince (15) Salarios Mínimos, Vitales y Móviles. Se estipula el procedimiento a seguir ante aquel organismo. Además, se crea la Justicia Nacional en las Relaciones de Consumo, como órgano jurisdiccional, ejercida por Jueces Nacionales de Primera Instancia en las Relaciones de Consumo y una Cámara Nacional de Apelaciones en las Relaciones de Consumo. Estipula la competencia de aquella -causas referidas a relaciones de consumo regidas por la ley 24.240, sus modificatorias y toda otra normativa que regule relaciones de consumo y no establezca una jurisdicción con competencia específica, en aquellas causas en las cuales el monto de la demanda, al tiempo de incoar la acción, no supere el valor equivalente a cincuenta y cinco (55) Salarios Mínimos, Vitales y Móviles- y el procedimiento. Por último, se dispone la sustitución y modificación de numerosos artículos de las leyes 24.240, 22.802, 25.156, 26.853, 26.589, decreto ley 1285/58 y decreto 438/92.

(iii) Reducción judicial de las tasas de interés de los Créditos y precancelación

Los Créditos, conforme a las prácticas del mercado, determinan la acumulación de una tasa de intereses moratorios a los compensatorios pactados. El originante de los Créditos 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. Asimismo, en caso que los Deudores cedidos decidan precancelar

sus Créditos conforme la Resolución 336 (tal como dicho término se define más adelante), la tasa de interés determinada por el Fiduciante podrá verse disminuida. De ocurrir alguna de las circunstancias antes descriptas, la disminución del flujo de fondos de los Créditos podría perjudicar la posibilidad de cobro de los Beneficiarios.

(iv) Factores económicos y políticos argentinos

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.

(v) Factores económicos internacionales

Como es de conocimiento del público inversor, los mercados financieros internacionales han atravesado por una importante crisis financiera, que se ha extendido a numerosos países, por lo que no es posible predecir los efectos del impacto que tal crisis pueda tener en el futuro sobre los negocios del Fiduciario y del Fiduciante.

(vi) Factores que pueden afectar a las Compañías de Seguro

Las Compañías de Seguro, potenciales inversoras de los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente deberán considerar que la Superintendencia de Seguros de la Nación tiene facultades para determinar la calificación mínima del Fiduciario y del Fiduciante así como los porcentajes del activo de los fondos administrados por las mismas que pueden invertirse en los Valores Fiduciarios ofrecidos en el marco de la Ley N° 20.091 de las Aseguradoras y su control.

(vii) Reclamos en relación con supuestas deudas por impuesto de sellos

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 persiguiendo el cobro del impuesto de sellos. Asimismo, no es posible descartar que otra provincia o la Ciudad de Buenos Aires realicen la misma interpretación al respecto.

Esto ha motivado que distintas asociaciones que nuclean fiduciarios y bancos soliciten a dichas autoridades impositivas que se revise tal interpretación. Asimismo, tenemos conocimiento de que en ciertos fideicomisos, sus fiduciarios han cuestionado judicialmente este tipo de reclamos cursados por las autoridades recaudadoras.

Los fiduciarios de los fideicomisos 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 sentencia definitiva de la CSJN es favorable a los fideicomisos, la Provincia de Misiones podría continuar con su pretensión recaudatoria, ya que el fallo no posee efecto *erga omnes* sino limitados a los fideicomisos por los cuales se ha demandado. Por lo expuesto, no puede asegurarse que dichos reclamos no generen mayores obligaciones a cargo de los fideicomisos y/o el dictado de embargos respecto de cuentas fiduciarias de los fideicomisos, incluido el presente Fideicomiso.

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

Recientemente, un dictamen emitido por la Procuración General de la Nación en el marco de una causa iniciada por la Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino (ADEBA) y otras entidades, declaró improcedente la pretensión provincial de gravar con el Impuesto de Sellos la oferta pública de los fideicomisos financieros. A la fecha del presente, la CSJN no se ha pronunciado al respecto.

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

II. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO NALDO SERIE I

El siguiente resumen se encuentra condicionado en su totalidad por la información contenida en otra parte del Suplemento de Prospecto, del Prospecto del Programa, de Contrato Marco del Programa y del Contrato de Fideicomiso. Para un análisis de ciertos factores de riesgo que deben ser tenidos en cuenta con relación a la inversión en los Valores Fiduciarios, véase “Consideraciones de riesgo para la inversión” del Suplemento de Prospecto.

Programa	Programa Global “Fideicomiso Financiero NALDO LOMBARDI ”.
Serie	“ Naldo Serie I ”.
Monto de Emisión	V/N de hasta \$47.739.785 (Pesos cuarenta y siete millones setecientos treinta y nueve mil setecientos ochenta y cinco).
Fiduciante	Naldo Lombardi S.A.
Fiduciario y Emisor	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Co-Organizadores	Banco Macro S.A. y First Capital Markets S.A.
Colocador	Macro Securities S.A.
Sub-Colocador	First Capital Markets S.A.
Auditor	Becher y Asociados S.R.L.
Asesor Impositivo	Becher y Asociados S.R.L.
Administrador	Naldo Lombardi S.A.
Agente de Custodia	Bank S.A.
Agente de Control y Revisión Titular y Suplente	Daniel H. Zubillaga, Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 127, Folio 154, con fecha 19 de enero de 1983, en carácter de agente de control y revisión titular; y Víctor Lamberti, Contador Público inscripto en Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 176, Folio 188, con fecha 21 de diciembre de 1988, Guillermo A. Barbero Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 139, Folio 145, con fecha 11 de septiembre de 1984, y Luis A. Dubiski Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 103, Folio 159, con fecha 24 de julio de 1979, en carácter de agentes de control y revisión suplentes (todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A., inscripta en el Tomo 1 Folio 100 del Registro de Sociedades Comerciales de Graduados en Ciencias Económicas del C.P.C.E.C.A.B.A. en fecha 29 de enero de 2014).
Agente de Recaudación	Pronto Pago S.A.
Créditos	Son los Créditos (conforme se define en la sección “ <i>Características de los Bienes Fideicomitados</i> ” del presente). El listado de los créditos que integran el haber fideicomitado se adjuntan en 2 CDROM no regrabables, marca Verbatim número de serie: feA303211924B04 y feA303212028F04 cada uno de los cuales contienen el detalle de los Créditos y forma parte integrante del Suplemento de Prospecto y se encuentra a disposición de los inversores en las oficinas del Fiduciario.
Bienes Fideicomitados	Los bienes fideicomitados que integran el Patrimonio Fideicomitado se constituyen por los créditos, derechos, títulos, intereses y/o activos que a continuación se detallan, (los “ <u>Bienes Fideicomitados</u> ”): (i) los derechos de cobro derivados de la venta financiada de productos comercializados por el Fiduciante, que son originados a través de sus sucursales y se encuentran instrumentados en los Documentos (los “ <u>Créditos</u> ”);

(ii) el derecho a cobrar y percibir todas y cada una de las sumas de dinero y/o valores que, por cualquier concepto que fuere (incluyendo, sin limitación, pago al vencimiento, pago anticipado por declaración de caducidad o vencimiento anticipado de plazos, prepago, indemnizaciones, compensaciones, capital, intereses, excluyendo gastos y comisiones) correspondan ser pagados por cualquier persona en virtud y/o emergentes de, relacionados con, y/o de cualquier manera vinculados a los Créditos. Los intereses devengados bajo los Créditos corresponden al Fideicomiso Financiero desde la Fecha de Corte;

(iii) cualquier inversión que el Fiduciario realice y se encuentre debidamente autorizada en virtud del Contrato de Fideicomiso; y

(iv) los fondos y el producido de todos y cada uno de los derechos, títulos e intereses precedentemente detallados, incluyendo, las ganancias generadas por los fondos depositados y acreditados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y en las Cuentas del Fideicomiso Financiero; y

(v) en la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los puntos (i) a (iv) precedentes, cualquier otro derecho, título o interés emergente de, y/o relacionado y/o vinculado de cualquier manera con, cualquiera de los Bienes Fideicomitados (incluyendo, sin limitación, los fondos netos de costos, gastos y honorarios, provenientes de cualquier clase de acción judicial tendiente al cobro de sumas de dinero no pagadas voluntariamente por cualquier Persona obligada a realizar pagos al Fideicomiso en virtud de cualquiera de los Bienes Fideicomitados, y cualquier suma que se reciba como derecho emergente de las Pólizas de Seguro, incluyendo sin limitación la indemnización que se reciba en virtud de dichas Pólizas de Seguro.).

Si con posterioridad a la instrumentación del Contrato de Fideicomiso de la cesión en Lotes de los Créditos, el Fiduciante recibiera cualquier pago o documento correspondiente a los Bienes Fideicomitados bajo el Contrato de Fideicomiso, éste se compromete a recibirlo como gestor y por cuenta y orden del Fiduciario y, al menos el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación, a depositar como Administrador de los Créditos las sumas percibidas hasta el primer día del Período de Difusión Pública en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y/o a remitir tales documentos al Agente de Custodia debidamente endosados a favor del Fiduciario.

La administración del Patrimonio Fideicomitado se regirá por las cláusulas del Contrato de Fideicomiso.

Finalmente, los Bienes Fideicomitados han sido seleccionados de conformidad a las siguientes condiciones que componen el criterio de elegibilidad: (a) son homogéneos y han sido originados por el Fiduciante a partir del 01 de enero de 2015; (b) son Créditos pagaderos exclusivamente en Pesos; (c) son de propiedad del Fiduciante, y transferibles por endoso y cesión de derechos; (d) el Fiduciante tiene título perfecto sobre los Créditos; (e) son Créditos que no han registrado atrasos superiores a los treinta y un (31) días al momento de su transferencia ni son productos de refinanciación; y (f) el domicilio de los Deudores está ubicado en la Argentina. Los criterios de elegibilidad de los apartados (a), (d) y (e) precedentes serán verificados en base a la cartera total de Créditos cedidos, mientras que los apartados (b), (c) y (f) serán verificados por medio de una muestra representativa de los Créditos, en base a procedimientos acordados. Si antes de la fecha en que se determine la cartera definitiva de Créditos cedidos al Fideicomiso, el Agente de Control y Revisión verificara que parte de los Créditos no cumplen con los criterios de elegibilidad descriptos, el Fiduciante se compromete a sustituir los mismos por Créditos que cumplan con dichos criterios de elegibilidad.

Asimismo, se informa que los Créditos no comprenden el Impuesto al Valor Agregado.

Valores Representativos de Deuda Clase A (“VRDA”)

Por un valor nominal equivalente al 63% aproximadamente, del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$ 30.076.065 (pesos treinta millones setenta y seis mil sesenta y cinco), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicios:

(a) en concepto de interés, un monto equivalente a la Tasa Aplicable A devengada durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior, y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Tasa Aplicable A”: significa la tasa de interés variable para los VRDA expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:

- (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento ; más
- (ii) 2,5% nominal anual.

En ningún caso la “Tasa Aplicable A” podrá ser inferior al 24% nominal anual, ni tampoco superior al 34% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable A por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable A a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 2,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 2,5% nominal anual.”

“Tasa Badlar Privados” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.

A modo indicativo se incorpora en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de los VRDA.

El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días.

Valores Representativos de Deuda Clase B (“VRDB”)

Por un valor nominal equivalente al 9,20% aproximadamente, del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$4.392.060 (pesos cuatro millones trescientos noventa y dos mil sesenta), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicio:

(a) en concepto de interés, un monto equivalente a la Tasa Aplicable B devengada durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago, correspondiente a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior; a excepción del primer pago de servicio que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable B devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDB; y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en la Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso. “Tasa Aplicable B” significa la tasa de interés variable para los VRDB expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:

“Tasa Aplicable B” significa la tasa de interés variable para los VRDB expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:

- (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento.; más
- (ii) 3,5% nominal anual.

En ningún caso la Tasa Aplicable B podrá ser inferior al 25% nominal

anual, ni tampoco superior al 35% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable B por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable B a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 3,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 3,5% nominal anual.”

“Tasa Badlar Privados” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.

A modo indicativo se incorpora en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de los VRDB.

El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días.

Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VRDB no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase, los intereses devengados impagos se sumarán al saldo de capital. La capitalización de dichos intereses será realizada semestralmente conforme se encuentra previsto en el Artículo 770 del Código Civil y Comercial de la Nación. Los VRDB tendrán derecho al cobro de los servicios una vez cancelados la totalidad del capital e interés de los VRDA.

Valores Representativos de Deuda Clase C (“VRDC”)

Por un valor nominal equivalente al 7,07%aproximadamente, del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$ 3.375.203(pesos tres millones trescientos setenta y cinco mil doscientos tres), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicios:(a) en concepto de interés, un monto equivalente a la Tasa Aplicable durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago, a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior; a excepción del primer pago de servicio que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable C devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDC; y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en la Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Tasa Aplicable C” significa la tasa de interés variable para los VRDC expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:

- (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento.; más
- (ii) 4,5 % nominal anual.

En ningún caso la Tasa Aplicable C podrá ser inferior al 26% nominal anual, ni tampoco superior al 36% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable C por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable C a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 4,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 4,5% nominal anual.”

“Tasa Badlar Privados” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35

	días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino. A modo indicativo se incorpora en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de los VRDC. El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días. Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VRDC no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase, los intereses devengados impagos se sumarán al saldo de capital. La capitalización de dichos intereses será realizada semestralmente conforme se encuentra previsto en el Artículo 770 del Código Civil y Comercial de la Nación. Los VRDC tendrán derecho al cobro de los servicios una vez cancelados la totalidad del capital e interés de los VRDB.
Certificados de Participación	Significa los Certificados de Participación a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero por un valor nominal equivalente al 20,73%, aproximadamente del valor nominal total, es decir por hasta V/N \$ 9.896.457 (pesos nueve millones ochocientos noventa y seis mil cuatrocientos cincuenta y siete), que tendrán derecho al cobro mensual por hasta el 100% del total del Flujo de Fondos una vez cancelados íntegramente los VRDA, los VRDB y los VRDC. Dicho Flujo de Fondos será aplicado a la amortización del capital de los Certificados de Participación hasta que solo exista un monto remanente de \$100 (Pesos cien), monto que será cancelado en la última Fecha de Pago de Servicios, conjuntamente con el pago del rendimiento. Una vez amortizado el capital de manera que solo exista un valor residual de capital de \$100 (Pesos cien), los sucesivos pagos serán considerados como renta o utilidad, excepto por el pago de la suma del capital remanente. Tales pagos se imputarán a pagos de amortización y de utilidad según corresponda una vez descontados los conceptos enumerados en la Cláusula 4.2 del Contrato de Fideicomiso. A modo indicativo se incorpora en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de los Certificados de Participación.
Período de Devengamiento	Desde el primero de mes hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Servicios; a excepción del primer pago de servicio del VRDB y VRDC que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable B o C según corresponda devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDB o VRDC según corresponda. El interés se calculará considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días).
Precio de Suscripción	El Precio de Suscripción se determinará de acuerdo al procedimiento de colocación detallado en la sección “<i>Colocación, Listado y la Negociación</i>” del Suplemento de Prospecto.
Moneda	Pesos.
Fecha de Corte	Es el día 1 de octubre de 2016, fecha a partir de la cual comienzan a realizarse las cobranzas por cuenta y orden del Fideicomiso.
Pago de los Servicios	Los Servicios serán pagados por el Fiduciario el día 25 de cada mes, o hábil posterior (la “<u>Fecha de Pago de Servicios</u>”). El Fiduciario publicará en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan listarse y/o negociarse los valores fiduciarios al menos 5 (cinco) días antes de cada Fecha de Pago, el correspondiente aviso de pago. En dicho aviso se deberá detallar los conceptos y montos que se pondrán a disposición de los Tenedores en la próxima Fecha de Pago de Servicios.

Primera Fecha de Pago	Significa estimativamente el 25 de enero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDA, estimativamente el 27 de febrero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDB, y estimativamente el 27 de marzo de 2017.
Forma de los Valores Fiduciarios	(a) Los Valores Fiduciarios serán emitidos mediante certificados globales que serán depositados por el Fiduciario en CVSA. (b) El Fiduciario efectuará a CVSA los pagos que correspondan bajo los Valores Fiduciarios de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la normativa del sistema de depósito colectivo de títulos valores públicos y/o privados, según lo establecido por la Ley N° 20.643 y demás normas concordantes y modificatorias. Asimismo, el Fiduciario efectuará a los Tenedores los pagos que correspondan bajo los Certificados de Participación de conformidad con el registro llevado por el Fiduciario. (c) Durante toda la vigencia del Fideicomiso Financiero, la titularidad de los Valores Fiduciarios se registrará exclusivamente por lo que surja de las constancias del sistema de depósito colectivo llevado por CVSA, gozando el titular de los Valores Fiduciarios que conste como comitente en dicho sistema de todos los derechos que asisten a los Tenedores.
Denominación mínima y unidad mínima de negociación	Los Valores Fiduciarios tendrán un valor nominal unitario de \$1 (Pesos uno) y serán negociados en unidades mínimas de \$1 (Pesos uno).
Fecha de Vencimiento de los VRD y CP	Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del cuadro de pago de servicios, el vencimiento final de los VRD se producirá en la Fecha de Pago de Servicios siguiente a la fecha de vencimiento normal del crédito de mayor plazo (el “Plazo de los VRD”), y el vencimiento final de los CP se producirá a los 180 (ciento ochenta) días siguientes al vencimiento del Plazo de los VRD (el “Plazo de los CP”).
Fecha de cierre de ejercicio económico anual	31 de diciembre de cada año.
Fecha de Emisión	Significa la fecha que se informe mediante el Aviso de Colocación la cual será dentro de los 2(dos) Días Hábiles posteriores al último día del Período de Colocación.
Fecha de Liquidación	Significa la fecha que se informe en el Aviso de Colocación la cual será dentro de los 2(dos) Días Hábiles posteriores al último día del Período de Colocación respectivo, fecha en la cual se transferirán al Fiduciario los fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios.
Calificación	Los Valores Fiduciarios cuentan con calificación de riesgo otorgada por Standard & Poor's Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo con fecha 13 de diciembre de 2016. Los VRDA han obtenido la siguiente calificación AAA(sf), la cual implica “...la calificación crediticia más alta que otorga Standard & Poor's en escala nacional. Indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financiero sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.” Los VRDB han obtenido la siguiente calificación: A(sf), la cual implica que “...es algo más susceptible a efectos adversos por cambios circunstanciales o de las condiciones de la economía que la deuda calificada en las categorías superiores. Sin embargo, la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional”. Los VRDC han obtenido la siguiente calificación: BBB(sf), la cual “...contempla parámetros de protección adecuados en relación con otras obligaciones en el mercado nacional, pero es más probable que las condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales lleven a un debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación.” Los CP han obtenido la siguiente calificación: CC(sf), la cual implica que “...es actualmente muy vulnerable a no ser pagada, en relación con otras obligaciones

en el mercado nacional. La calificación raCC se usa cuando no ha ocurrido aún un incumplimiento, pero Standard & Poor's prevé el incumplimiento como una certeza virtual, aun antes del momento en que este suceda.”

Ámbito de negociación

Los Valores Fiduciarios podrán ser listados en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (el “Merval”), así como también, los mismos podrán ser negociados en el Mercado Abierto Electrónico (el “MAE”) y/o en cualquier otro mercado autorizado.

Autorizaciones

El Fideicomiso Financiero fue aprobado (a) por el Fiduciario conforme el acta de Directorio N° 1189 de fecha 20 de enero de 2016; (b) por el Fiduciante conforme actas de reunión de Directorio de fecha 06 de enero de 2016.

Relaciones económicas y jurídicas entre el Fiduciario y el Fiduciante

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, no existen otras relaciones económicas y/o jurídicas entre el Fiduciario y/o el Fiduciante además de las que mantienen respectivamente para el presente.

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

Para un detalle de la totalidad de la normativa cambiaria y de mercado de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura del Decreto 616/05, de la Resolución del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas N° 3/15 con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (<http://www.economía.gov.ar>) o del Banco Central de la República Argentina (<http://www.bcra.gob.ar>), según corresponda.

Normativa sobre encubrimiento y lavado de activos de origen delictivo aplicable a los Fideicomisos Financieros

Para un análisis del régimen de lavado de activos de origen delictivo aplicable a los fideicomisos financieros vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa (i) del Capítulo XII, Título XI y XIII, Libro Segundo del Código Penal Argentino; (ii) la Ley N° 25.246; (iii) la normativa emitida por la Unidad de Información Financiera, en particular las Resoluciones N° 140/2012 y 3/2014 y complementarias; y (iv) las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.), en particular el Título XI (NT. 2013) (las “Normas sobre Lavado de Dinero”), a cuyo efecto los interesados podrán consultar en el sitio web del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (<http://www.economía.gov.ar>), en el sitio web de la Unidad de Información Financiera (www.uif.gob.ar), en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar) o en <http://www.infoleg.gob.ar>. Al respecto, se informa que el Fiduciario, el Fiduciante, los Co-Colocadores así como los restantes participantes del Fideicomiso cumplen con todos los recaudos previstos en las Normas de Lavado de Dinero, en lo que a cada uno de ellos resulta aplicable. Por último, deberá tenerse especial consideración a lo previsto por la Ley N° 26.733.

Transparencia de Mercado

Para un detalla de la normativa sobre transparencia en el régimen de la oferta pública se sugiere consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa del Título XII de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) y de la Ley N° 26.733.

Producido de la Colocación

El Producido de la Colocación neto de los Impuestos del Fideicomiso Financiero, de los Gastos del Fideicomiso Financiero, si los hubiera, de las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Gastos, Fondo de Liquidez, de los montos correspondientes a las comisiones de los Organizadores y los Colocadores y a la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del presente y lo adeudado a entidades que hayan suscripto contratos de underwriting-, será abonado por el Fiduciario al Fiduciante, en la Fecha de Liquidación o, el Día Hábil siguiente dependiendo del horario de acreditación de los fondos por parte de los inversores, mediante: (i) transferencia electrónica de los fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios, indistintamente a la cuenta que el Fiduciante le indique al Fiduciario, previa notificación al Fiduciario de al menos 48 horas desde la Fecha de Liquidación, bajo la condición de la efectiva acreditación de los fondos debidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios, y/o (ii) entrega parcial de Valores Fiduciarios en la medida que el Fiduciante

opte por la suscripción de Valores Fiduciarios y/o resulte adjudicatario de éstos dentro del proceso de colocación por Oferta Pública y/o medie insuficiencia de fondos provenientes de la integración de los mismos, como pago único y definitivo de las sumas en efectivo faltantes. Una vez que el Fiduciario abonare el Producido de la Colocación según lo indicado precedentemente, el Fiduciario habrá pagado correctamente el Producido de la Colocación y el Fiduciante no tendrá nada más que reclamar bajo este concepto excepto por los fondos retenidos del Producido de la Colocación para la constitución del Fondo de Liquidez y del Fondo de Gastos.

Fecha de vencimiento del Fideicomiso

La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la fecha en que tenga lugar el pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios. En ningún caso la duración del presente excederá el plazo establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

III. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE

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

Introducción

Naldo Lombardi S.A. (“**Naldo Lombardi**”) es una sociedad anónima, constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina e inscrita en la dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires, bajo la matrícula N° 53788 del legajo 97-973, con fecha 24-08-1999. Tiene su sede social en Alberdi 206 Junín, ciudad de Buenos Aires, su CUIT es 30-69746598-3, su teléfono es (0236) 4439000, su fax es (0236) 4439000 Int. 145, su correo electrónico: info@naldo.com.ar y su página web: www.naldo.com.ar.

Hoy en día Naldo Lombardi es el sexto jugador en el mercado de electrodomésticos.

Breve Reseña de la Sociedad

La marca Naldo Lombardi, nace hace más de cuarenta años en la ciudad de Junín, Provincia de Buenos Aires. Lleva el nombre de su fundador como símbolo de compromiso y responsabilidad total hacia el cliente. Los comienzos fueron ligados directamente a la explosión en la venta que generó la llegada del televisor blanco y negro; y de ahí en más, acompañan a sus clientes ofreciéndoles lo último en confort y calidad de servicio.

Los planes de financiación y las amplias facilidades de crédito son dos de los principales pilares que explican el continuo crecimiento en el tiempo.

Pero esta estructura no se mantiene por sí sola, son más de 600 personas las que trabajan día a día para que cada cliente sienta que cuenta con el respaldo de una empresa que, a la experiencia le suma agilidad, compromiso y responsabilidad.

En los 90' Naldo adoptó una política de expansión 100% agresiva, convirtiéndose en una de las mayores cadenas de electrodomésticos reconocidas del interior del país.

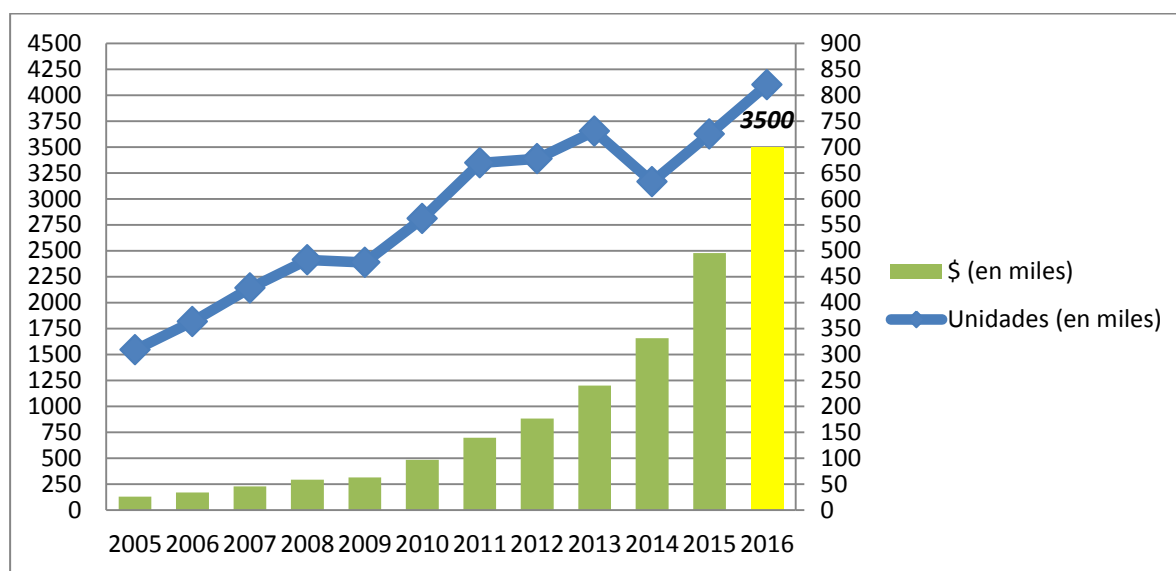
En 1993 Naldo Lombardi abrió su primera sucursal en Venado Tuerto. Hoy cuenta con 53.000 m² para la atención de sus clientes a través de 52 sucursales con área de influencia desplegada sobre diez provincias. En el año 2002 Naldo Lombardi inauguró un Centro de Distribución de 6000 mts², puntal para el crecimiento de la compañía. En el año 2009, Naldo mudó su administración central e implementó el sistema de gestión SAP.

Asimismo, cuenta con tres marcas propias: Mihura, Dinerar y Ndl.

Para fidelizar a sus clientes de Crédito Personal en el año 2006 Naldo lanzó la Tarjeta “Naldo Oro”, hoy llamada “Naldo Club”. En tal sentido, se señala que Naldo Lombardi posee aproximadamente 150.000 cuentas activas.

En el año 2014 se simplificó el nombre de la compañía, pasando a llamarse Naldo

Facturación Histórica:



(*) Se informa que los datos incluidos en el gráfico precedente para el año 2016 corresponden a una estimación razonable basada en la facturación histórica de Naldo Lombardi. No obstante ello, no puede asegurarse que dicha estimación pueda verificarse.

Datos sobre Directores, Órgano de Fiscalización y Empleados

Composición del Directorio:

Cargo	Nómina de Directores	Fecha de designación	Vencimiento de los Cargos
Presidente	Gustavo Delfor Lombardi	07/01/2013	Enero 2019
Vicepresidente	Adriana Beatriz Lombardi	07/01/2013	Enero 2019
Directora suplente	Marta Cecilia Alvarez	07/01/2013	Enero 2019

Órgano de Fiscalización

Conforme al artículo 11° del Estatuto de Naldo Lombardi S.A., la sociedad prescinde de sindicatura conforme lo dispuesto en el art.284 de la ley de sociedades comerciales.

Empleados

	ago-13	ago-14	ago-15	ago-16	sep-16	oct-16
Cantidad de empleados	784	733	756	849	849	849

Estado de Situación Patrimonial

En AR\$	31-ago-15	31-ago-14	31-ago-13
Activo			
Activo Corriente			
Caja y Bancos	9.983.545	12.389.492	9.053.064
Inversiones temporarias	27.500.000	19.500.000	1.000.000
Créditos por Ventas	622.536.244	408.395.280	339.371.223
Otros Créditos	55.355.502	26.504.378	22.077.577
Bienes de Cambio	513.642.913	328.500.137	209.282.980
Total Activo Corriente	1.229.018.204	795.289.287	580.784.844
Activo No Corriente			
Créditos por Ventas	14.323.542	9.488.716	8.925.176
Otros Créditos	5.347.933	1.552.567	1.508.841
Bienes de Uso	28.185.559	15.497.961	12.222.989
Total Activo No Corriente	47.857.034	26.539.245	22.657.005
Total Activo	1.276.875.238	821.828.532	603.441.849

En AR\$	31-ago-15	31-ago-14	31-ago-13
Pasivo			
Pasivo Corriente			
Deudas:			
Comerciales	501.023.444	295.853.523	224.684.729
Préstamos	94.990.577	79.904.457	63.603.679
Rem. y Cargas Sociales	25.658.899	22.010.175	15.572.575
Cargas Fiscales	71.706.889	49.870.507	25.214.923
Otras	1.488.000	-	433.966
Total Pasivo Corriente	694.867.809	447.638.662	329.509.872
Pasivo No Corriente			
Otras	1.488.000	789.592	1.987.200
Total Pasivo No Corriente	1.488.000	789.592	1.987.200
Total Pasivo	696.355.809	448.428.254	331.497.072
Patrimonio Neto	580.519.429	373.400.278	271.944.777
Pasivo + Patrimonio Neto	1.276.875.238	821.828.532	603.441.849

Estado de Resultados

En AR\$	31-ago-15	31-ago-14	31-ago-13
Ventas Netas de Bienes y Servicios	1.378.916.642	956.029.032	738.826.092
Costo de los Bienes Vendidos	-924.847.427	-670.306.978	-515.128.313
Ganancia Bruto	454.069.216	285.722.054	223.697.779
Gastos de Comercialización	-321.838.201	-236.278.634	-173.924.002
Gastos de Administración	-97.967.913	-77.673.190	-55.284.118
Otros Gastos	-18.309.773	-13.352.920	-10.075.795
Resultado Financiero y por Tenencia	288.621.035	207.746.645	129.804.404
Otros Ingresos y Egresos	-20.514.308	-16.729.727	-10.409.576
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	284.060.056	149.434.227	103.808.692
Impuesto a las Ganancias	-46.440.905	-27.078.726	-19.879.828
Ganancia del ejercicio	237.619.151	122.355.501	83.928.864

	31-ago-15	31-ago-14	31-ago-13
Liquidez Corriente	1,77	1,78	1,76
Inmovilizacion	0,04	0,03	0,04
Solvencia	0,83	0,83	0,82
Rentabilidad sobre el PN Promedio	0,58	0,43	0,40

NLSA Flujo de Fondos (en miles de Pesos)

Concepto	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
INGRESOS						
Cobranza de Tarjetas de Credito	76.043	80.047	84.244	83.958	80.254	83.345
Cobranza de Ventas de Contado	16.741	15.861	15.023	14.972	14.311	14.982
Cobranza de Ventas a Credito (C 1)	3.645	3.698	3.477	3.466	3.313	3.398
Cobranza de Creditos	124.719	129.290	137.974	137.500	131.439	136.322
Cobranza de Dinerar	10.557	11.330	12.223	12.190	11.644	11.928
Cobranza de Intereses Punitorios	4.199	4.339	4.573	4.557	4.356	4.435
TOTAL INGRESOS	235.904	244.564	257.514	256.643	245.317	254.410
EGRESOS						
Proveedores Comerciales, Diversos	213.555	175.560	177.279	195.047	196.254	197.543
Impuestos, Sueldos y Cargas Sociales	48.849	45.134	63.375	70.034	68.008	68.978
TOTAL EGRESOS	262.404	220.694	240.654	265.081	264.262	266.521
FLUJOS OPERATIVOS NETOS	-26.500	23.870	16.860	-8.438	-18.945	-12.111
INGRESOS FINANCIEROS						
Préstamos	0	10.000	14.948	36.089	49.684	29.894
Cobro Inversiones	0	0	0	0	0	0,00
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	0	10.000	14.948	36.089	49.684	29.894
EGRESOS FINANCIEROS						
Cancelación Préstamos	12.070	10.395	11.086	15.250	14.103	9.992
Inversiones	4.501	10.000	15.000	8.006	7.212	7.567
TOTAL EGRESOS FINANCIEROS	16.571	20.395	26.086	23.256	21.315	17.559
FLUJOS FINANCIEROS NETOS	-16.571	-10.395	-11.138	12.833	28.369	12.335
FLUJOS NETOS (1)	-43.071	13.475	5.722	4.395	9.424	224
Cobranza por cuenta de terceros	0	0	0	0	0	0,00
Depósitos Cobranzas por Cuentas de Terceros	0	0	0	0	0	0,00
FLUJOS NETOS RELACIONADOS CON FONDOS DE TERCEROS (2)	0	0	0	0	0	0
FLUJOS NETOS TOTALES	-43.071	13.475	5.722	4.395	9.424	224
Caja Inicial	51.108	8.037	21.512	27.235	31.630	41.054
Movimientos del Mes	-43.071	13.475	5.722	4.395	9.424	224
Caja Final	8.037	21.512	27.235	31.630	41.054	41.278

Incobrabilidad

Naldo considera incobrable un crédito a partir de los 540 días del último pago registrado

Política Ambiental

Dentro del marco de las políticas de Responsabilidad Social Empresaria, Naldo Lombardi S.A. está comprometido con el fomento de prácticas medioambientales, generando acciones que apuntan a racionalizar el consumo de energía, papel y agua dentro del ambiente de trabajo.

Endeudamiento

Las deudas de Naldo Lombardi son el 12% de las cuentas por cobrar.

Series Emitidas y Vigentes

Naldo Lombardi S.A. emitió seis series entre el año 2006 y 2008 (Lombardi I a VI) bajo el programa global Patagonia Asset Backed Securities. Ninguna de esas series se encuentra vigente.

Originación y Comercialización de los Créditos

El cliente llega a la sucursal, elige el/los artículos que va a llevar y la forma de pago. Si el cliente elige abonar mediante la solicitud de unaventa financiada, en éste supuesto, el cliente determinará la cantidad de cuotas que tendrá dicho crédito y el vendedor deriva al cliente a la oficial de créditos. El cliente debe presentar ante la oficial de créditos las formalidades necesarias para minimizar riesgos (DNI, ingresos, domicilio y bureaus nacionales y locales). La compañía tiene scoring interno que aumenta automáticamente el límite a medida que el cliente cumple.

La oficial de créditos analiza la capacidad de pago del cliente mediante la documentación que presenta y agencias de informes comerciales y si lo considera apto para otorgar el crédito, el cliente se dirige a la caja donde se factura, abona la primer cuota y firma un pagaré a favor de Naldo por la deuda contraída.

Los límites de otorgamiento que manejan como política son hasta tres sueldos para clientes nuevos y hasta cinco sueldos para clientes conocidos (con varias operaciones ya canceladas) si el RCI está por debajo del 30%. El crédito cedido máximo fue de \$59.788.

Seguimiento

El seguimiento del grado de cumplimiento de los clientes se realiza a través de cuatro medios:

- Sucursal;
- Call Center (a los 90 días);
- Cobranza Judicial y Extra Judicial;
- 4 empresas de informes comerciales nacionales (Veraz, Reportesonline, Nosisy Credixa)

El plazo de recupero habitual es de 5 meses, es decir, el 50% de la cartera en mora se cobra dentro de los primeros 5 meses.

Información de la Cartera de Créditos

El siguiente cuadro refleja la evolución de saldo nominal total de la cartera al 31-10-16:

CARTERA TOTAL	
may-16	\$ 1.160.802.145
jun-16	\$ 1.214.566.854
jul-16	\$ 1.266.953.622
ago-16	\$ 1.323.830.684
sep-16	\$ 1.347.045.856
oct-16	\$ 1.410.784.822

El siguiente cuadro refleja el promedio de bonificaciones por precancelación de cuotas respecto del monto de originación acumulado a fin de cada mes:

	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
CARTERA TOTAL	11,28%	11,21%	11,20%	11,23%	11,26%	11,22%

El siguiente cuadro refleja la relación de los créditos otorgados respecto de la cantidad de clientes:

	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
Créditos	28.432	33.685	29.261	33.826	24.427	32.630
Clientes	22.901	26.628	23.366	26.455	19.728	26.061
Créditos/Clientes	1,24	1,27	1,25	1,28	1,24	1,25

El siguiente cuadro refleja los niveles de mora e incobrabilidad respecto del monto originado de la cartera total:

Mora e Incobrabilidad	CARTERA TOTAL					
	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
> 90 días	2,57%	2,60%	2,57%	2,55%	2,57%	2,58%
> 180 días	1,74%	1,76%	1,78%	1,82%	1,84%	1,86%
> 365 días	1,14%	1,13%	1,11%	1,10%	1,12%	1,12%
> 540 días	0,77%	0,78%	0,80%	0,81%	0,82%	0,82%

El siguiente cuadro refleja el estado de situación de deudores por operación respecto del saldo nominal de la cartera total:

Días de atraso	CARTERA TOTAL					
	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
0 a 31	82,77%	83,20%	83,84%	83,85%	83,50%	83,16%
32 a 90	6,14%	5,60%	5,05%	5,11%	5,27%	5,60%
91 a 180	3,59%	3,62%	3,40%	3,16%	3,18%	3,16%
181 a 365	2,60%	2,73%	2,90%	3,12%	3,14%	3,19%
366 a 540	1,58%	1,49%	1,36%	1,28%	1,31%	1,30%
> 540	3,32%	3,36%	3,45%	3,49%	3,59%	3,59%

El siguiente cuadro refleja la cartera de créditos total del Fiduciante y el monto total de los créditos fideicomitidos:

Cartera Total	
Saldo Nominal al 31-10-16	
Cartera Total	\$ 1.410.784.822

Cartera Fideicomitada	
Saldo Valor Nominal al 31-10-16	
FF Naldo I	\$ 56.306.947

El Saldo Fideicomitado representa el 3,99% del Saldo Nominal de la Cartera Total

IV. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO Y EMISOR

La información relativa al Fiduciario contenida a continuación en esta Sección ha sido provista por TMF Trust Company (Argentina) S.A. e incluida o mencionada en esta Sección de conformidad con lo expuesto por TMF Trust Company (Argentina) S.A. Excepto por esta Sección, el Fiduciario no ha provisto otra información en el presente Suplemento de Prospecto. Cada persona que recibe el presente Suplemento de Prospecto ratifica que no ha sido autorizada a suministrar información o a realizar cualquier declaración relativa a los Valores Fiduciarios y al Fiduciario salvo la contenida en el presente Suplemento de Prospecto y, de haber sido suministrada o realizada, toda otra información suministrada o declaración realizada por dicha persona no debe ser considerada como autorizada por el Fiduciario.

El Fiduciario se denomina TMF Trust Company (Argentina) S.A. El domicilio social del Fiduciario es Av. Leandro N. Alem 518, Piso 2º, (C1001AAN), Ciudad Autónoma de Buenos Aires y su teléfono es (011) 5556-5700. El telefax es (011) 5556-5701 y el correo electrónico es infoar@TMF-Group.com.

El Fiduciario es una sociedad anónima, inscripta en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a cargo de la Inspección General de Justicia el 28 de abril de 2003 bajo el N° 5519 del libro 20 de Sociedades por Acciones, CUIT N° 30-70832912-2. El Fiduciario se encuentra inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros bajo el número 40, inscripción ordenada mediante la Resolución 14.582 del 7 de agosto de 2003 de la CNV. Por acta de asamblea de fecha 27 de marzo de 2013, el Fiduciario cambio su denominación social, de Equity Trust Company (Argentina) S.A. a TMF Trust Company (Argentina) S.A. Dicho cambio de denominación social fue inscripto ante la Inspección General de Justicia en fecha 27 de diciembre de 2013 bajo el N° 25.616 del Libro 67 de Sociedades por Acciones.

Reseña Histórica del Fiduciario.

La compañía que hoy es TMF Trust Company (Argentina) S.A. surgió inicialmente como una unidad de negocios fiduciarios dentro del ABN AMRO Bank N.V. Sucursal Argentina en el año 1998 a raíz de la entrada en vigencia de la Ley de Fideicomiso. En 2003, a raíz del éxito de la figura del Fideicomiso, se constituye ABN AMRO Trust Company (Argentina) S.A.

En 2005, Equity Trust Group, un grupo internacional dedicado a los negocios fiduciarios compra el negocio Fiduciario del grupo bancario ABN AMRO Bank a nivel global, por lo que el Fiduciario cambia su denominación social a Equity Trust Company (Argentina) S.A.

Por último, en el año 2011, TMF Group, un grupo de empresas internacional líder en servicios administrativos adquiere a nivel mundial a Equity Trust Group y en forma indirecta, a Equity Trust Company (Argentina) S.A. iniciando un proceso de fusión a nivel global de ambos grupos bajo la marca TMF Group, por lo que el Fiduciario pasa a denominarse conforme su denominación actual, TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Actualmente los accionistas del Fiduciario son TMF Latin America B.V., accionista mayoritario con una participación accionaria del 99,33%; y TMF Holding International B.V., accionista minoritario con una participación accionaria del 0,67%. Ambas empresas son miembros de TMF Group, el cual es controlado por Doughty Hanson & Co.

Doughty Hanson & Co, es una firma líder de *Private Equity* con sede en Londres, Reino Unido, especializada en estructurar y llevar adelante adquisiciones de negocios, participando también en transacciones de *real estate* y tecnología. La firma opera desde 1985 en Europa e incluye entre sus inversores a bancos, compañías de seguro y fondos de pensión. Para mayor información sobre Doughty Hanson & Co. puede consultarse su sitio web: <http://www.doughtyhanson.com>.

Negocio de TMF Group

TMF Group es un grupo de empresas internacional. Nació hace más de 20 años en Holanda y hoy constituye una red global integrada, líder en el mercado, que se extiende a través de 120 oficinas distribuidas en más de 80 países, con un *staff* de más de 5.000 personas, que presentan un *expertise* único. Brinda servicios administrativos, fiduciarios, contables y de recursos humanos a compañías de diversas industrias y sectores económicos, permitiendo que éstas enfoquen su actividad en su *core business*.

A nivel local TMF Trust Company (Argentina) S.A. es uno de los principales fiduciarios de la Argentina por monto y cantidad de emisiones y TMF Argentina S.R.L., es la empresa líder en servicios contables, administrativos y de *payroll* en la Argentina. TMF Argentina S.R.L. incorporó las divisiones profesionales de BPO (*Business Process Outsourcing*) de Ernst & Young en 2005, de KPMG en 2006 y de Deloitte en 2009, lo que le permitió a la empresa un rápido crecimiento y experiencia en el mercado local.

TMF Group en el mundo



Mayor información sobre TMF Group podrá ser encontrada en www.tmf-group.com.ar.

TMF Group presta servicios alrededor del mundo a través de distintas líneas de negocios:

Servicios Corporativos: ofrece la totalidad de los servicios necesarios para establecer y administrar sociedades, fondos y vehículos financieros en todo el mundo, proveyendo entre otros, servicios de contabilidad y reportes, así como soporte de recursos humanos y administración de *payroll*.

Finanzas Estructuradas: ofrece servicios fiduciarios, contabilidad, reportes y servicios de administración para la industria de las finanzas estructuradas.

Administración de Fondos: ofrece servicios de valuación, así como servicios de soporte a accionistas y de administración a nivel mundial.

Servicios a Clientes de alto patrimonio: provee soluciones para clientes personas físicas en sus necesidades de protección y planeamiento de activos.

Negocios Emergentes: colabora en el desarrollo, crecimiento y globalización de unidades de negocios en rápido crecimiento.

Negocios fiduciarios del Fiduciario

TMF Trust Company (Argentina) S.A. se especializa en negocios fiduciarios, tiene como actividad principal y exclusiva la actuación como Fiduciario y cuenta con una organización administrativa propia y adecuada para prestar el servicio ofrecido en forma personalizada. La sociedad cuenta con personal calificado y especializado en el área de fideicomisos.

El Fiduciario participa en el desarrollo de instrumentos tales como Fideicomisos de Garantía, Fideicomisos de Administración, Fideicomisos Inmobiliarios, Fideicomisos Financieros (con y sin oferta pública) y *escrows*.

Los principales funcionarios del Fiduciario han participado en la estructuración de más de 690 fideicomisos, así como en estructuras de naturaleza similar, tales como *escrows* o *collateral agents*.

Calificación del Fiduciario

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, reunido el 29 de abril de 2016, elevó la calificación a la Categoría 2+FD(arg) (Perspectiva Estable) al Fiduciario, lo que implica que la institución demuestra un alto nivel de habilidad y desempeño en los aspectos evaluados. Su organización, tecnología, así como también sus sistemas de operación, comunicación y control son de alta calidad.

Política Ambiental

El Fiduciario, como miembro de TMF Group, colabora activamente con el desarrollo de un ambiente sustentable. En Argentina el grupo ha obtenido el Certificado Ambiental “*Shred-it*” por participar en el reciclado de papel. Asimismo, a partir del año 2011, las oficinas donde se encuentra la sede social del Fiduciario han sido acreditadas como “100% Libres de Humo de Tabaco” por el Ministerio de Salud de la Nación.

Información Contable y Autoridades del Fiduciario.

La información correspondiente a los estados contables completos del Fiduciario, sus autoridades y comisión fiscalizadora se encuentran a disposición del público inversor en la página web de la CNV www.cnv.gob.ar, siguiendo la ruta de acceso: Información Financiera – Fiduciarios – Fiduciarios Financieros inscriptos en la CNV – Sociedad Anónima - TMF Trust Company (Argentina) S.A. (ex equity.) – Estados Contables / Actas y Nominas – Nomina de los órganos sociales y de gerentes.

V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO Y DEL FIDUCIANTE

El Fiduciario manifiesta, a la fecha del presente, lo siguiente:

1. Que ha verificado que el Fiduciante, Administrador, el Agente de Control y Revisión y el Agente de Custodia cuentan con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio y que a la fecha no tiene conocimiento de la existencia de ningún hecho relevante que pudiera afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas.
2. Que su situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir con las funciones por él asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso
3. Que al día de la fecha, el Fiduciario no tiene conocimiento acerca del acaecimiento de ningún hecho relevante que afecte o que pudiera afectar en el futuro la estructura fiduciaria del Fideicomiso Financiero y/o el normal desarrollo de sus funciones.
4. Que al día de la fecha no ha habido atraso o incumplimiento alguno en la rendición de Cobranzas de los Bienes en relación con el presente Fideicomiso, no habiendo otras series anteriores en las cuales el Fiduciario se desempeña como Fiduciario.
5. Que la transferencia de la totalidad de los créditos ha sido perfeccionada en legal forma.
6. Que, según lo informado por el Fiduciante y Administrador y a las verificaciones realizadas por el Fiduciario a través de sus agentes, ratifica la existencia, validez y vigencia de la totalidad de los instrumentos, a fin de posibilitar la cobranza de los activos fideicomitidos.
7. Con fecha 05 de agosto de 2016 se suscribió un contrato de Underwriting con Banco Macro S.A. , bajo el cual se emitieron valores fiduciarios iniciales (los “VRD Iniciales”).
8. Que los VRD Iniciales no han sido objeto de negociación ni oferta pública.

El Fiduciante manifiesta, a la fecha del presente, lo siguiente:

1. No existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria y el normal desarrollo de sus funciones.
2. La situación económica, financiera y patrimonial del Fiduciante no afecta la posibilidad de cumplimiento de las funciones por él asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso.

La ocurrencia de cualquier hecho relevante será oportuna y debidamente informado al Fiduciario, a la CNV, al Merval y al MAE.

3. Que el Fiduciante cuenta con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para cumplir con sus obligaciones como Fiduciante y como Administrador y prestar el respectivo servicio y que no existen hechos relevantes que puedan afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas.
4. Que se ratifica la existencia, validez y vigencia de la totalidad de los instrumentos a fin de posibilitar la cobranza de los Bienes Fideicomitidos.
5. Que no se registra la existencia de atrasos e incumplimientos respecto de la Cobranza de los Créditos fideicomitidos- desde la Fecha de Corte al día de la fecha.

VI. DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN

Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión titular, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A. T° 127 F° 154, Fecha de inscripción 19/01/1983 – C.P.C.E. Prov. Santa Fe M.N. 10727, Fecha de inscripción 05/07/1993, CUIL 23-13404269-9.

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 – C.P.C.E. Prov. Santa Fe M.N. 18859, Fecha de inscripción 24/02/2014, CUIL 20-14563149-2 ó

(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, CUIL 20-13071381-6 ó

(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, CUIL 20-11959621-2

Todos los mencionados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A., 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 N° 21.128 del libro N° 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 – C.P.C.E. Prov. Santa Fe M. N. 07/0339, Fecha de inscripción 10/03/2014.

Cargo	Nombre	Vto. del Cargo
PRESIDENTE	DANIEL HORACIO ZUBILLAGA	Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019
VICEPRESIDENTE	GUILLERMO ALBERTO BARBERO	Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019
DIRECTOR	LUIS ALBERTO DUBISKI	Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019
DIRECTORES SUPLENTE	ESTEBAN C. GARCIA BRUNELLI MIGUEL ANGEL DARIO MOLFINO VICTOR LAMBERTI	Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019 Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019 Hasta la Asamblea que trate los Estados contables del 30/06/2019

(*) De acuerdo a la asamblea celebrada el 14/10/16 se ratifican los cargos y los mismos tendrán vigencia hasta la asamblea que trate los estados contables del 30/06/2019.

Órgano de fiscalización

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

Agente de Control y Revisión. Daniel H. Zubillaga, en carácter de titular, y Víctor Lamberti, Guillermo A. Barbero, y Luis A Dubiski, en carácter de Suplentes- todos son miembros de Zubillaga & Asociados S.A., actuará como Agente de Control y Revisión de la cartera transferida al Fideicomiso, todos ellos se encuentran matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires, con una antigüedad no inferior a 5 años. A tales efectos recibirá mensualmente de los Agentes de Recaudación o del Fiduciario información en soporte magnético acerca de las carteras de créditos y de los fondos acreditados en las cuentas de recaudación. Con dicha información remitirá al Fiduciario un informe con periodicidad mensual sobre: (i) el estado de atrasos de los créditos y (ii) respecto de la cartera de Crédito, comparación de la cobranza real contra la cobranza teórica. El Agente de

Control y Revisión tendrá derecho a percibir en concepto de retribución por su función una suma que podrá fijarse en hasta \$ 7.000.- mensuales más IVA.

Funciones y Obligaciones del Agente de Control y Revisión. El Agente de Control y Revisión asume las siguientes funciones y obligaciones:

- a. Realizará la revisión y control de los activos transferidos al Fideicomiso y de los recursos recibidos y su posterior aplicación;
- b. Controlará los flujos de fondos provenientes de la cobranza y realizará la comparación de la Cobranza real contra la Cobranza teórica y su impacto en el pago de los servicios de los Valores Fiduciarios. Respecto de los pagos, los controlará y los comparará con el cuadro teórico de pagos;
- c. Recibirá mensualmente del Administrador información en soporte digital acerca de la Cartera de créditos y de los fondos acreditados en las cuentas de recaudación y verificará el cumplimiento de los plazos de la rendición, dispuestos por la normativa vigente;
- d. Controlará los niveles de mora, niveles de cobranza y cualquier otro parámetro financiero que se establezca en el desarrollo del Fideicomiso;
- e. Realizará el análisis comparativo del flujo de fondo teórico de los activos fideicomitados respecto del flujo de fondos real y su impacto en el pago de servicios de los Valores Fiduciarios.
- f. Efectuará el control de pago de los valores negociables fiduciarios y su comparación con el cuadro teórico de pagos incluido en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto.
- g. Realizará el control y revisión de los recursos recibidos y su aplicación.
- h. Remitirá al Fiduciario un informe con periodicidad mensual sobre el estado de atrasos de la Cartera.

VII. DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE RECAUDACIÓN

Pronto Pago S.A. es una empresa de servicios de cobranzas y cuyo objeto es brindar a empresas, instituciones y organismos públicos un servicio íntegro de recaudación de facturas, inscripta el 10/03/2000 en el Registro Público de Comercio bajo el N° 53999. CUIT: 30-69746727-7, Teléfono: (0236)442-3957, Domicilio: Alberdi 253, Junín, Mail: administracion@prontopagosa.com.ar.

Pronto Pago S.A. surge en el año 1.999, en la ciudad de Junín (B) y hoy, con más de 10 años de trayectoria, cuenta con presencia en todo el país, desde Jujuy a Tierra del Fuego y desde Mendoza a Misiones.

Pronto Pago realiza íntegramente el servicio de cobranza, desde la atención del usuario, el soporte a la boca de cobro, la rendición a las empresas adheridas y demás aspectos vinculados.

La red tiene tres frentes:

- Los usuarios, que utilizan día a día el servicio, confiando sus pagos a nuestra empresa.
- Las empresas que tercerizan en Pronto Pago la posibilidad de recaudar sus facturas a través de nuestra red de bocas de cobro.
- Los comercios o locales que conforman la red, que son los intermediarios entre los usuarios y el servicio de cobranza.

Cargo	Nombre	Vto. del Cargo
PRESIDENTE	MAURO ANDRÉS GIACCONE	Octubre 2017
DIRECTOR SUPLENTE	ALEJANDRO ALFREDO MURRAY	Octubre 2017

Órgano de fiscalización

La sociedad prescinde de Sindicatura conforme lo dispuesto por el art. 284 de la Ley General de Sociedades.

VIII. DESCRIPCIÓN DELCO-ORGANIZADOR

La siguiente descripción del Co-Organizador ha sido provista por Banco Macro S.A. al sólo y único efecto de información general.

Banco Macro S.A. ("Banco Macro") es una entidad financiera constituida el 2 de julio de 1964 como una sociedad anónima de acuerdo con las leyes de la Argentina, por un período de 99 años, con personería jurídica otorgada y estatuto social aprobado el 21 de noviembre 1966 y registrada el 8 de marzo de 1967 en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires, Argentina bajo el N° 1154 en el Libro N° 2 de Estatutos, Folio N° 75. Banco Macro cambió de domicilio legal a la Ciudad de Buenos Aires y fue registrado ante Registro Público de Comercio el 8 de octubre de 1996 bajo el N° 9777 en el Libro N° 119, Tomo A de Sociedades Anónimas. CUIT: 30-50001008-4.

Banco Macro S.A. es una entidad financiera autorizada a funcionar como banco comercial el 20 de octubre de 1978 de conformidad con los términos de la ley de Entidades Financieras N° 21.526. Dicha autorización fue comunicada mediante la Circular RE 456 de la misma fecha.

La sede social de Banco Macro está situada en Sarmiento 447, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1041AAI), Argentina, su número de teléfono es +54-11-5222-6500, y su número de fax es +54-11-5222-6721. Su sitio web es www.macro.com.ar, y su dirección de correo electrónico es bancadeinversiones@macro.com.ar.

Banco Macro es una de las entidades bancarias líderes en Argentina. Con la más extensa red de sucursales del sector privado en el país, Banco Macro ofrece una gama de productos y servicios financieros estándar a una base de clientes de todo el país. Banco Macro se distingue de sus competidores por su sólida situación financiera y su concentración en individuos de bajos y medios ingresos y en pequeñas y medianas empresas generalmente ubicadas fuera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los 30 partidos que, junto con ésta y según el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC"), conforman el aglomerado gran Buenos Aires (el "AGBA"). Banco Macro entiende que tener su actividad concentrada principalmente fuera del AGBA, como mercado relevante para la estrategia de Banco Macro (el "Mercado Objetivo") ofrece significativas oportunidades de crecimiento a su negocio bancario.

Banco Macro se está concentrando en el crecimiento global de su cartera de préstamos, expandiendo su número de clientes, y alentándolos al uso de sus productos crediticios. Los productos y servicios de Banco Macro consisten en cuentas corrientes y cajas de ahorro, tarjetas de crédito y débito, préstamos para financiar consumo y otros productos crediticios y servicios transaccionales que provee a través de su red de sucursales tanto a sus clientes individuales, como a pequeñas y medianas empresas. Asimismo, Banco Macro provee servicios de acreditación en cuenta de sueldos ("Plan Sueldo"), financiamiento comercial, tarjetas de crédito corporativas, préstamos comerciales con garantía hipotecaria, procesamiento de transacciones y cambio de divisas. Adicionalmente, el servicio de Plan Sueldo para empresas privadas y al sector público provee a Banco Macro de una base de depósitos de clientes amplia y estable. Banco Macro emergió de la crisis económica de 2001 y 2002 como un banco más fuerte y grande. En enero de 2002, al comienzo de la crisis, Banco Macro adquirió el control de Banco Bansud S.A. ("Banco Bansud"). Esta adquisición triplicó los activos de Banco Macro y le permitió expandir su presencia desde las provincias del norte de Argentina hacia las provincias del sur. En diciembre de 2004, en el medio de la recuperación económica argentina, Banco Macro completó la adquisición de Nuevo Banco Suquía S.A. ("Nuevo Banco Suquía"), el banco líder en las provincias del centro de Argentina, convirtiéndose en el banco privado con la red de sucursales más extensa del país. La adquisición de Nuevo Banco Suquía incrementó los activos de Banco Macro en un 41% y la cantidad de sucursales en un 67%, respectivamente. Desde fines de 2002, y durante los años de recuperación, Banco Macro también registró un crecimiento orgánico, en las provincias del interior de Argentina, donde su actividad exhibió niveles de volatilidad más bajos que los experimentados por sus principales competidores en el AGBA. En noviembre de 2005, el Banco Central transfirió a Banco Macro una porción de los activos (incluyendo siete sucursales y la casa matriz) y pasivos de Banco Empresario de Tucumán. En mayo de 2006 el Banco completó la adquisición de Banco del Tucumán S.A., la cual agregó, conjuntamente con la transacción de Banco Empresario de Tucumán, 34 sucursales a la red de sucursales de Banco Macro, lo cual representa un incremento en el número de sucursales del 14%. En agosto de 2006, Banco Macro completó la adquisición de Nuevo Banco Bisel S.A. ("Nuevo Banco Bisel"), agregando 158 sucursales a la red de sucursales de Banco Macro, lo cual representa un incremento en el número de sucursales del 56%. En octubre de 2007 Banco Macro se fusionó con Nuevo Banco Suquía y en agosto de 2009 se fusionó con Nuevo Banco Bisel. Asimismo, el 20 de septiembre de 2010 Banco Macro adquirió el control de Banco Privado de Inversiones S.A. y en Diciembre de 2013 el Banco Central de la República Argentina autorizó la fusión con el mismo mediante resolución n° 303, por la cual Banco Macro absorbe Banco Privado de Inversiones. En la actualidad, Banco Macro posee una red de 442 sucursales a lo largo de todo el país.

De acuerdo con el Banco Central de la República Argentina (el "Banco Central"), al 30 de Junio de 2016, el Banco se ubica en la sexta posición en términos de activos, en la sexta posición en término de depósitos y en la segunda posición en términos de patrimonio neto.

Al 30 de Junio de 2016 Banco Macro tenía en forma consolidada: Ps. 127.981 millones en activos totales; Ps. 90.940 millones en depósitos totales y Ps. 18.778 millones en Patrimonio Neto. **Nómina de autoridades e Información Contable**

La información contable y la nómina de autoridades de Banco Macro S.A. podrá ser consultada por los interesados en la página web del Banco Central de la República Argentina ([www.bcra.gov.ar//Sistema Financiero](http://www.bcra.gov.ar//SistemaFinanciero) y de Pagos// Entidades Financieras // Banco Macro // Estados Contables y/o Directivos -según corresponda-). En dicha página web, el inversor interesado también podrá consultar, el índice de morosidad e incobrabilidad de la cartera de créditos de Banco Macro S.A.

IX. DESCRIPCIÓN DEL CO-ORGANIZADOR Y SUB-COLOCADOR

La siguiente descripción del Co-Organizadory Sub-Colocador ha sido provista por First Capital Market S.A. al sólo y único efecto de información general

First Capital Markets S.A., Agente de Negociación registrado bajo la Matrícula N° 532 de la CNVy Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva Fondos Comunes de Inversión registrado bajo el N° 49 de la CNV., tiene su sede social situada en la Avenida Ortiz de Ocampo 3302, Módulo 1, Piso 2, Oficina 15, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Tel. 011-5235-1032. Email: contacto@firstcma.com. CUIT: 30-71223938-3. First Capital Markets S.A. se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia el 07/08/14 bajo el N°14.658 libro N° 70 de Sociedades por Acciones. A todo evento, se informa que el First Capital Markets S.A. no cuenta con número de fax.

First Capital Markets S.A. es una compañía que desde 2015 se expandió hacia la Negociación en el Mercado de Capitales para dar mayor valor agregado a sus clientes. Diseñan soluciones de financiamiento como Organizadores y Colocadores de FF y ON y participan en los mercados primario y secundario. Negociaron más de ARS 600M de valores de deuda fiduciaria en el secundario. Fueron destacados como el principal agente del Mercado Argentino de Valores en función de los derechos percibidos en junio 2016. Cuentan con experiencia en la administración de portafolios de inversión por más de ARS 1.500 M y operan especialmente en los mercados de renta fija (público, corporativo y estructurado) y derivados de monedas. Por último, intermediaron en las primeras operaciones de Pase No Garantizado con certificados de participación través del Mercado Argentino de Valores.

Órgano de Administración

Presidente: MIGUEL ANGEL ARRIGONI
Vicepresidente: JOSE LUIS GAROFALO

DIRECTORES:

EDUARDO OSCAR DE BONIS
ROBERTO FABIAN BOVEDA
ESTEBAN CARLOS GARCIA BRUNELLI
PEDRO ALEJANDRO CRISTIA

DIRECTOR SUPLENTE:

LEONARDO DE LUCA

El vencimiento del mandato de todos los miembros del órgano de Administración de First Capital Markets S.A. es hasta la asambleaque apruebe el ejercicio al 30/06/2017.

Órgano de fiscalización

SINDICO TITULAR:

Daniel Ricardo Muzzalupo
Carlos Solans Sebaral
Marcelo Miguel Urdampilleta

SINDICO SUPLENTE:

Sergio Ricardo Pez
Jorge Eduardo Scolaro
María Cristina Larrea

El vencimiento del mandato de todos los miembros del órgano de fiscalización de First Capital Markets S.A. es hasta la asambleaque apruebe elejercicio al 30/06/2017.

X. CARACTERÍSTICAS DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

Los Bienes Fideicomitidos están constituidos por una cartera de Créditos originados por el Fiduciante, instrumentados en los Documentos derivados de la venta financiada de producto comercializados por el Fiduciante, que son originados a través de sus sucursales.

El detalle descriptivo de los Créditos que conforman el Fideicomiso, se encuentra contenido en los CDROM marca Verbatim, números feA303211924B04 y feA303212028F04, que quedarán en poder del Fiduciante y del Fiduciario –junto con el respectivo ejemplar del Contrato de Fideicomiso-, respectivamente. Dos (2) copias de dicho CDROM serán presentadas a la Comisión Nacional de Valores, conforme las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.).

XI. CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS

Características Cartera Fideicomitida		
Cantidad de Créditos		16.868
Cantidad de Clientes		14.937
Relación Créditos/Clientes		1,13
Saldo de Capital	\$	42.022.042
Saldo de Interés	\$	14.284.905
Valor Nominal	\$	56.306.947
Valor Fideicomitido	\$	47.739.785
Plazo Original Promedio (meses)		14,79
Vida Remanente Promedio (meses)		4,58

Estratificación por capital original cedido

Capital (\$)	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
Hasta 2.500	808	4,79%	4,79%	567.378	1,01%	1,01%	487.010	1,02%	1,02%
2.501 - 5.000	4.829	28,63%	33,42%	6.183.317	10,98%	11,99%	5.481.830	11,48%	12,50%
5.001 - 10.000	7.219	42,80%	76,22%	20.295.878	36,05%	48,03%	17.676.222	37,03%	49,53%
10.001 - 15.000	2.376	14,09%	90,30%	11.998.844	21,31%	69,34%	10.260.069	21,49%	71,02%
15.001 - 20.000	981	5,82%	96,12%	8.333.731	14,80%	84,14%	6.777.805	14,20%	85,22%
Hasta 59.788	655	3,88%	100,00%	8.927.800	15,86%	100,00%	7.056.849	14,78%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por saldo de capital cedido

Sdo. Capital (\$)	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
Hasta 2.500	10.843	64,28%	64,28%	17.242.683	30,62%	30,62%	15.532.492	32,54%	32,54%
2.501 - 5.000	4.240	25,14%	89,42%	19.258.728	34,20%	64,83%	16.514.173	34,59%	67,13%
5.001 - 10.000	1.457	8,64%	98,06%	13.792.826	24,50%	89,32%	11.250.247	23,57%	90,69%
10.001 - 15.000	274	1,62%	99,68%	4.725.889	8,39%	97,71%	3.515.919	7,36%	98,06%
15.001 - 20.000	51	0,30%	99,98%	1.190.084	2,11%	99,83%	861.596	1,80%	99,86%
Hasta 23.782	3	0,02%	100,00%	96.737	0,17%	100,00%	65.358	0,14%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por valor nominal cedido

Sdo. Nominal (\$)	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
Hasta 2.500	8.921	52,89%	52,89%	11.686.755	20,76%	20,76%	10.661.521	22,33%	22,33%
2.501 - 5.000	4.945	29,32%	82,20%	17.776.457	31,57%	52,33%	15.411.051	32,28%	54,61%
5.001 - 10.000	2.154	12,77%	94,97%	14.502.027	25,76%	78,08%	12.251.427	25,66%	80,28%
10.001 - 15.000	567	3,36%	98,33%	7.000.874	12,43%	90,51%	5.509.983	11,54%	91,82%
15.001 - 20.000	175	1,04%	99,37%	2.955.356	5,25%	95,76%	2.204.257	4,62%	96,44%
Hasta 35.575	106	0,63%	100,00%	2.385.477	4,24%	100,00%	1.701.546	3,56%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por cuota pura

Sdo. Nominal (\$)	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitado		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
Hasta 500	6.694	39,68%	39,68%	9.653.165	17,14%	17,14%	8.423.664	17,64%	17,64%
501 - 1.000	7.104	42,12%	81,80%	24.213.586	43,00%	60,15%	20.755.211	43,48%	61,12%
1.001 - 1.500	2.107	12,49%	94,29%	13.262.525	23,55%	83,70%	10.975.104	22,99%	84,11%
1.501 - 2.000	720	4,27%	98,56%	6.817.999	12,11%	95,81%	5.546.564	11,62%	95,73%
2.001 - 2.500	165	0,98%	99,54%	1.600.840	2,84%	98,65%	1.363.010	2,86%	98,58%
Hasta 5.221	78	0,46%	100,00%	758.832	1,35%	100,00%	676.232	1,42%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por antigüedad

Cuotas	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
entre 3 y 6	1.026	6,08%	6,08%	3.855.038	6,85%	6,85%	3.370.496	7,06%	7,06%
entre 7 y 8	9.795	58,07%	64,15%	33.268.493	59,08%	65,93%	28.057.204	58,77%	65,83%
entre 9 y 11	5.546	32,88%	97,03%	17.379.648	30,87%	96,80%	14.761.846	30,92%	96,75%
entre 12 y 18	501	2,97%	100,00%	1.803.769	3,20%	100,00%	1.550.239	3,25%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por vida remanente

Cuotas	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
entre 1 y 3	6.403	37,96%	37,96%	8.559.516	15,20%	15,20%	8.092.758	16,95%	16,95%
entre 4 y 6	7.927	46,99%	84,95%	28.549.668	50,70%	65,91%	24.819.676	51,99%	68,94%
entre 7 y 8	1.426	8,45%	93,41%	7.669.222	13,62%	79,53%	6.293.811	13,18%	82,12%
entre 9 y 11	709	4,20%	97,61%	6.036.790	10,72%	90,25%	4.672.743	9,79%	91,91%
entre 12 y 17	403	2,39%	100,00%	5.491.751	9,75%	100,00%	3.860.797	8,09%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por plazo original

Cuotas	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
entre 5 y 11	1.016	6,02%	6,02%	1.445.461	2,57%	2,57%	1.397.728	2,93%	2,93%
entre 12 y 14	5.420	32,13%	38,16%	9.420.833	16,73%	19,30%	8.659.832	18,14%	21,07%
entre 15 y 17	7.516	44,56%	82,71%	24.350.516	43,25%	62,54%	21.171.064	44,35%	65,41%
entre 18 y 23	2.556	15,15%	97,87%	16.532.418	29,36%	91,91%	13.245.493	27,75%	93,16%
entre 24 y 25	360	2,13%	100,00%	4.557.720	8,09%	100,00%	3.265.668	6,84%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por TNA

TNA	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
Desde 41% Hasta 43%	16.868	100,00%	100,00%	56.306.947	100,00%	100,00%	47.739.785	100,00%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Estratificación por CFT

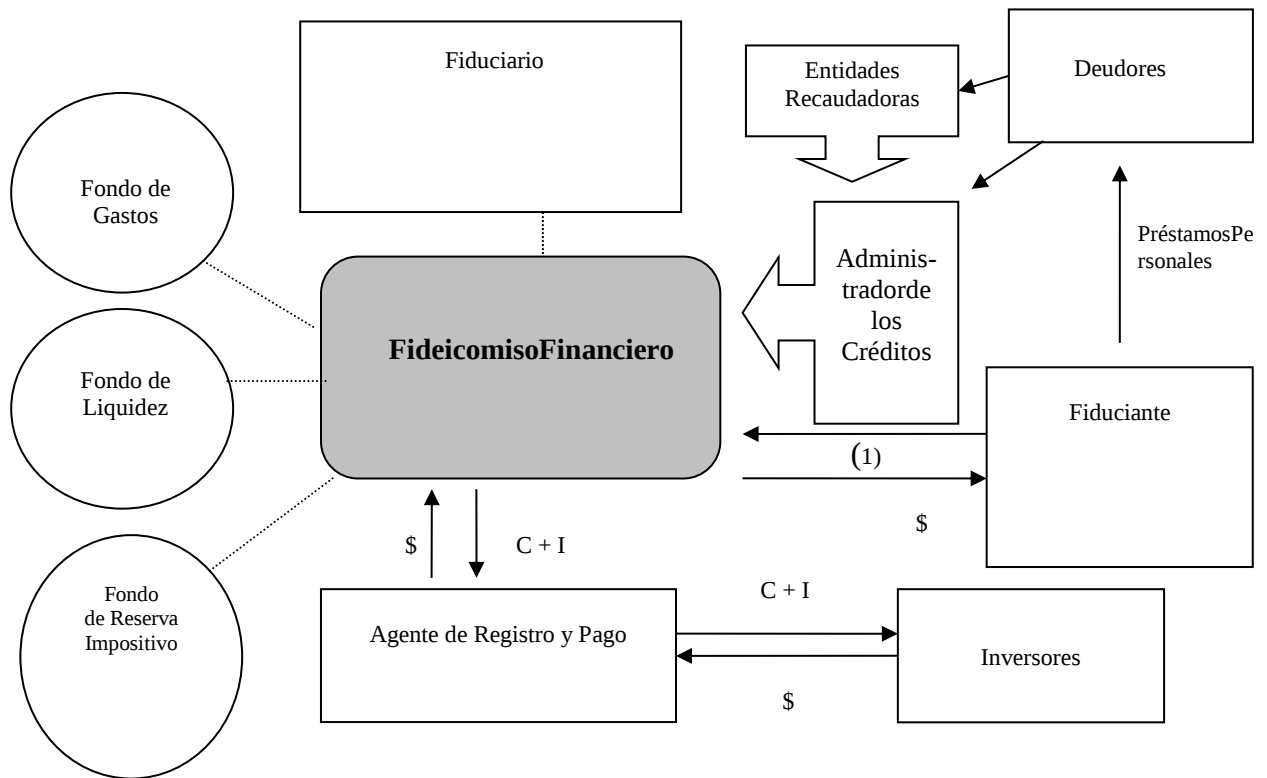
CFT	Créditos			Valor Nominal			Valor Fideicomitido		
	Cantidad	%	% Acum	\$	%	% Acum	\$	%	% Acum
41% - 49%	361	2,14%	2,14%	4.558.824	8,10%	8,10%	3.266.754	6,84%	6,84%
50% - 51%	16.507	97,86%	100,00%	51.748.123	91,90%	100,00%	44.473.031	93,16%	100,00%
TOTAL	16.868	100%		56.306.947	100%		47.739.785	100%	

Flujo de fondos teórico por provincia

Provincia	Créditos	Valor Nominal	Valor Fideicomitado
BUENOS AIRES	10.552	36.493.876	31.068.315
CORDOBA	2.118	6.988.786	5.905.253
ENTRE RIOS	970	2.952.070	2.491.359
LA PAMPA	1.068	4.201.606	3.466.848
SAN LUIS	742	2.928.867	2.414.577
SANTA FE	1.418	2.741.742	2.393.435
TOTAL	16.868	56.306.947	47.739.785

Todos los Créditos fueron otorgados a personas humanas.

XII. ESQUEMA FUNCIONAL DEL FIDEICOMISO FINANCIERO



(1) Cesión fiduciaria de préstamos personales denominados en pesos
 C + I: Pago de capital e interés

XIII. COLOCACIÓN, LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN

Colocación.

La colocación primaria por oferta pública de los Valores Fiduciarios se realizará exclusivamente en la República Argentina mediante el método denominado “Subasta Holandesa Modificada”, a través del módulo de licitaciones del sistema informático MAE-SIOPEL, bajo la modalidad ciega (el “Sistema SIOPEL”), de conformidad con los términos de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales y demás normas aplicables y los arts. 1 a 6 y 8 del Capítulo IV del Título VI y Título XII de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.). Para ello, se ha designado, con el acuerdo del Fiduciante, a Macro Securities S.A. como colocador de tales Valores Fiduciarios (el “Colocador”) y a First Capital Markets S.A. como sub-colocador (el “Sub-Colocador”) y junto con el Colocadores, los “Co-Colocadores”) quienes celebrarán un contrato de colocación con el Fiduciario (el “Contrato de Colocación”), en el cual se encontrará facultado para contratar subcolocadores respecto de los cuales será exclusivamente responsable frente al Fiduciario y el Fiduciante. Los Co-Colocadores, en contraprestación por los servicios de colocación de los Valores Fiduciarios, percibirá una comisión del 0,5% (cero cinco por ciento) sobre el monto total de Valores Fiduciarios colocados.

En el marco del presente Fideicomiso se ha suscripto un convenio de underwriting con Banco Macro S.A., en virtud del cual se han emitido Valores Fiduciarios Iniciales, los cuales no han sido objeto de oferta pública ni negociación con posterioridad a la suscripción por parte de los underwriters.

Ni el Fiduciario ni los Co-Colocadores pagarán comisión y/o reembolsarán gasto alguno a los agentes del MAE u otros agentes habilitados para operar el Sistema SIOPEL, sin perjuicio de lo cual dichos agentes del MAE u otros agentes habilitados para operar el Sistema SIOPEL podrán cobrar comisiones y/o gastos directamente a los inversores que hubieran cursado Ofertas de Suscripción a través de tales agentes del MAE u otros agentes habilitados para operar el Sistema SIOPEL, respecto de lo cual ni el Fiduciario ni los Co-Colocadores tendrán responsabilidad alguna.

Por su parte, el Sistema SIOPEL es un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los oferentes y que, de conformidad con las Normas de la CNV, llevará el registro computarizado donde serán ingresadas las Ofertas de Suscripción por los participantes admitidos por dicha normativa. Para mayor información respecto del Sistema SIOPEL, se recomienda la lectura de su manual, el cual se encuentra publicado en la siguiente página de Internet del MAE: <http://www.mae.com.ar/mercados/mpmae>.

El Suplemento de Prospecto definitivo en su versión resumida será publicado en el Boletín de la BCBA, en la Autopista de Información Financiera (“AIF”) y en el sitio de internet del MAE, www.mae.com.ar, bajo la sección “Mercado Primario”, y en los sistemas de información de los mercados donde vayan a listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios, habiéndose oportunamente publicado en el Boletín de la BCBA, en la AIF, y en los sistemas de información de los mercados donde vayan a listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios, el Prospecto del Programa. Los Co-Colocadores y el Fiduciario pondrán copias del Prospecto del Programa y del Suplemento de Prospecto definitivo a disposición de aquellos que así lo requieran en sus oficinas, de lunes a viernes en el horario de 10 a 15 hs. Los mismos también están disponibles en la AIF y en www.bolsar.com.

Asimismo, con anterioridad al otorgamiento de la autorización de la oferta pública por parte de la CNV, los Co-Colocadores podrán distribuir, entre potenciales inversores, un Suplemento de Prospecto Preliminar en los términos del artículo 8, Sección II, Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV.

Asimismo, durante el Período de Colocación, los Co-Colocadores realizarán, en el marco de la Ley N° 26.831 y de las Normas de la CNV, sus mejores esfuerzos para colocar los Valores Fiduciarios, los cuales podrán incluir, entre otros, algunos de los siguientes actos: (i) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, de ser el caso; (ii) publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iii) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (iv) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores, incluyendo el Suplemento de Prospecto e información contenida en el presente; (v) reuniones informativas colectivas (road shows) y/o individuales (one on one) con potenciales inversores acerca de las características de los Valores Fiduciarios y de los Bienes Fideicomitidos en particular, todo lo cual se realizará de conformidad con las Normas de la CNV y conforme con lo dispuesto en el presente; así como (vii) la difusión a través del sitio de internet del MAE.

Período de Difusión Pública.

Una vez obtenida la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios, en la oportunidad en que determinen conjuntamente el Fiduciante y los Co-Colocadores y teniendo en cuenta las condiciones de mercado, y habiendo notificado al Fiduciario, se publicará un aviso de suscripción en la AIF de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan listarse y/o negociarse los valores fiduciarios, bajo la sección “Mercado Primario”, en el cual se indicará, entre otra información, la fecha y hora de inicio y de finalización del período de difusión pública (el “Período de Difusión Pública”) que será de, por lo menos, 3 días hábiles bursátiles con anterioridad a la fecha de inicio de la licitación, durante el cual no podrán aceptarse Ofertas de Suscripción, y se indicará la fecha y hora de inicio y de finalización del período de licitación (el “Período de Licitación”), que será de, por lo menos, 1 día hábil bursátil. En el aviso de suscripción también se detallará la Fecha de Emisión y la Fecha de Liquidación, los datos de los Co-Colocadores y demás información requerida por las Normas de la CNV. El Período de Licitación solo comenzará una vez finalizado el Período de Difusión Pública.

El Fiduciante, de común acuerdo con los Co-Colocadores y previa notificación al Fiduciario, podrá suspender, interrumpir o prorrogar, el Período de Difusión Pública y/o el Período de Licitación, en cuyo caso dicha alteración será informada mediante un aviso a ser (i) presentado en la BCBA para su publicación en el Boletín Diario de la BCBA; (ii) publicado en la AIF de la CNV; (iii) publicado en la página de internet del MAE; y (iv) publicado en los sistemas de información de los mercados donde vayan a listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios; con al menos un día hábil de antelación a la finalización del período que se pretende prorrogar. En dicho caso, los inversores que hubieran presentado Ofertas de Suscripción durante el Período de Licitación, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Ofertas de Suscripción en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Licitación.

Las invitaciones a presentar Ofertas de Suscripción de Valores Fiduciarios serán cursadas por los Co-Colocadores y difundidas en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado de capitales.

Período de Licitación.

Durante el Período de Licitación, los inversores interesados en la adquisición de los Valores Fiduciarios (los “Inversores”) deberán manifestar su voluntad a los Co-Colocadores, a agentes del MAE u otros agentes habilitados para operar el Sistema SIOPEL, mediante la asignación de órdenes en firme y vinculantes de los Valores Fiduciarios que deseen suscribir (las “Ofertas de Suscripción”).

Las Ofertas de Suscripción serán confidenciales y no serán difundidas ni a los agentes del MAE, ni a los restantes Inversores ni al público en general. Consecuentemente la licitación pública será ciega (de ofertas selladas) y vinculante. Una vez finalizado el Período de Licitación no podrán modificarse las Ofertas de Suscripción ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

Las Ofertas de Suscripción podrán ser recibidas por los Co-Colocadores por fax, y si se trata de inversores identificados por los Co-Colocadores, éstos podrán recibir órdenes telefónicas o por correo electrónico, sujeto, en estos casos, a que en forma posterior remitan las correspondientes Ofertas de Suscripción por escrito.

Las Ofertas de Suscripción podrán remitirse tanto para el Tramo Competitivo como para el Tramo No Competitivo. Las Ofertas de Suscripción para el Tramo Competitivo serán aquellas iguales o superiores a V/N \$50.000 mientras que las Ofertas de Suscripción para el Tramo No Competitivo serán aquellas inferiores a dicho monto y se les aplicará el Precio de Corte de los VRDy/o el Precio de Corte que finalmente se determine en el Tramo Competitivo conforme la clase de Valor Fiduciario de que se trate. Las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo no podrán superar el 50% del monto total adjudicado en cada clase de Valores Fiduciarios (excluyendo del mismo el monto adjudicado al Fiduciante).

Asimismo, las Ofertas de Suscripción no podrán ser inferiores a la suma de V/N \$ 1.000 (pesos un mil) y, por encima de dicho valor, deberán ser por múltiplos de V/N \$1 (pesos uno).

Cada Inversor deberá detallar en la Oferta de Suscripción correspondiente, entre otras, la siguiente información:

- los datos identificatorios del Inversor;
- tipo de oferente: (a) inversor local: persona física, compañía de seguros, fondo común de inversión, entidad financiera para cartera propia, u otro tipo de inversor local; o (b) inversor extranjero: inversor institucional extranjero para cartera propia, persona física extranjera, otro tipo de inversor extranjero;
- el monto nominal total que se pretenda suscribir;
- el tipo de Valor Fiduciario a suscribir;
- sólo las Ofertas de Suscripción para el Tramo Competitivo deberán indicar el Precio Ofrecido para los Valores Representativos de Deuda y/o el Precio Ofrecido para los Certificados de Participación, de corresponder; y
- otras características mencionadas en dicha solicitud.

No obstante lo anterior, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarles los Co-Colocadores y/o el Fiduciario y/o los participantes en el Sistema SIOPEL para el cumplimiento de su función y de 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 (Título XI de las Normas de la CNV) o el BCRA y cualquier otra normativa aplicable. En este sentido, los Inversores deberán presentar ante alguno de los Co-Colocadores toda la documentación o información mencionada precedentemente al momento de presentar las respectivas Ofertas de Suscripción.

Los Co-Colocadores y/o los demás agentes habilitados se reservan el derecho de rechazar cualquier Oferta de Suscripción que no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos precedentemente, aun cuando la misma haya ofertado un Precio Ofrecido que sea mayor al Precio de Corte, respectivamente para cada Clase. Dicho rechazo no dará derecho a reclamo o indemnización alguno contra el Fiduciario o a los Co-Colocadores. Asimismo, cada Co-Colocador, o agente autorizado a través del cual se cursen Ofertas de Suscripción, será el único responsable por las Ofertas de Suscripción que los Inversores le hubieran asignado y será el único responsable de dar cumplimiento con la normativa relativa a encubrimiento y lavado de activos respecto de dichas Ofertas de Suscripción y de requerirles a tales Inversores toda la información y documentación que estime a los fines descriptos.

En cumplimiento de lo dispuesto en el cuarto párrafo del art. 23 de la Resolución N° 140/2012 de la UIF y de la Resolución N° 3/2014 de la UIF y sus respectivas modificatorias, los Co-Colocadores y/o subcolocadores y/o los agentes del MAE, deberán remitir la documentación exigida en los artículos 13 a 17 de la citada resolución, con las excepciones allí previstas. Tal documentación, en los términos de la Resolución N° 140/2012 de la UIF, deberá ser (i) recolectada y remitida al Fiduciario por los Co-Colocadores, respecto de las Ofertas de Suscripción ingresadas a través de dicho Co-Colocador; (ii) recolectada y remitida al Fiduciario por cada subcolocador, respecto de las Ofertas de Suscripción ingresadas a través de dicho subcolocador que hubiera sido contratado por los Co-Colocadores; y (iii) recolectada y remitida al Fiduciario por cada agente del MAE respecto de las Ofertas de Suscripción ingresadas por dicho agente del MAE u otros agentes autorizados para operar el Sistema SIOPEL; luego del cierre del Período de Colocación, todo ello, en los plazos establecidos en el Contrato de Colocación. A tal fin los Inversores deberán proveer dicha información a los Co-Colocadores y/o subcolocadores y/o agentes del MAE u otros agentes autorizados para operar el Sistema SIOPEL. El incumplimiento de este deber conllevará para el Fiduciario la obligación de aplicar las consecuencias previstas en la legislación vigente en materia de prevención del lavado de activos y del financiamiento al terrorismo y cualquier otra normativa que resulte aplicable.

La remisión de una orden por parte de los inversores o de una oferta por parte de los agentes habilitados implicará la aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y mecanismos establecidos bajo la presente sección.

Determinación del Precio de Corte para los Valores Representativos de Deuda y del Precio de Corte para los Certificados de Participación.

Al cierre del Periodo de Licitación, el Fiduciante, de común acuerdo con los Co-Colocadores, determinarán e informarán al Fiduciario (a) el valor nominal a ser emitido, con independencia del valor nominal de las Ofertas de Suscripción, y (b) respecto de la licitación: determinarán: (a) un precio único (i) para los Valores Representativos de Deuda (el “Precio de Corte de los VRD”), siendo este el menor precio aceptado, y (ii) un precio único para los Certificados de Participación (el “Precio de Corte de los CP”) siendo este el menor precio aceptado, en ambos casos ofrecidos en las Ofertas de Suscripción registradas en el Tramo Competitivo durante el Periodo de Licitación. Podrá establecerse un Precio de Corte Mínimo para los Certificados de Participación que deberá ser informado de corresponder, en el Aviso de Colocación (el “Precio de Corte Mínimo”).

A efectos de determinar el Precio de Corte de los Valores Representativos de Deuda, las ofertas se anotarán en el Sistema SIOPEL comenzando con las ofertas registradas en el Tramo No Competitivo hasta alcanzar el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de la Clase, o hasta alcanzar la totalidad de las ofertas que se hubiesen formulado para ese tramo cuando las mismas no hubiesen alcanzado dicho porcentaje. Luego se anotarán las del Tramo Competitivo comenzando con las ofertas que soliciten el mayor precio en orden descendente y continuando hasta: (i) agotar los títulos disponibles de la clase correspondiente, o (ii) hasta llegar al Precio de Corte de los VRD definido por el Fiduciante. A los efectos de la determinación del Precio de Corte, se tomará en cuenta la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el Tramo no Competitivo y Competitivo. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo Competitivo, el Precio de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubiesen formulado para el Tramo No Competitivo en la forma preestablecida, tanto para los VRD como para los CP.

En el caso que no se haya podido colocar la totalidad de los Valores Representativos de Deuda disponibles en cada Clase, el Fiduciante y los Co-Colocadores, de común acuerdo, podrán resolver dicha circunstancia mediante: (i) la adjudicación de los Valores Representativos de Deuda remanentes al Fiduciante; y/o (ii) la adjudicación de los Valores Representativos de Deuda remanentes a los respectivos underwriters, en caso de corresponder; y/o (iii) la adjudicación de los Valores Representativos de Deuda a las ofertas recibidas a un precio inferior al Precio de Corte de los VRD, mediante el prorrateo de las ofertas que comiencen con el mayor precio ofrecido, hasta completar total o parcialmente los Valores Representativos de Deuda disponibles en cada Clase, todo lo cual será informado al Fiduciario. En el caso que el Fiduciante decidiera rechazar total o parcialmente las ofertas de terceros recibidas durante el Periodo de Licitación, los underwriters estarán relevados de su obligación de adquirir VRDA.

A los efectos de determinar el Precio de Corte de los Certificados de Participación, las ofertas se anotarán en el Sistema SIOPEL comenzando con las ofertas registradas en el Tramo No Competitivo hasta alcanzar el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Certificados de Participación, o hasta alcanzar la totalidad de las ofertas que se hubiesen formulado para ese tramo cuando las mismas no hubiesen alcanzado dicho porcentaje. Luego se anotarán las del Tramo Competitivo que soliciten el mayor precio o igual al 100% del valor nominal de los Certificados de Participación ofrecidos (el “Precio Mínimo”) y continuando en forma decreciente hasta que (i) el nivel de ofertas cuyo precio agota la totalidad de los Certificados de Participación disponibles, o (ii) el nivel de ofertas de menor precio, si las ofertas del Tramo Competitivo no completaran la totalidad de los Certificados de Participación disponibles. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo Competitivo el Precio de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubiesen formulado para el Tramo No Competitivo en la forma preestablecida.

En el caso que de tal modo no se haya podido colocar la totalidad de los Certificados de Participación disponibles, el Fiduciante y los Co-Colocadores, de común acuerdo, podrán resolver dicha circunstancia mediante: (i) la adjudicación de los Certificados de Participación remanentes al Fiduciante; y/o (ii) la adjudicación de los Certificados de Participación a las ofertas recibidas a un precio menor al Precio Mínimo, mediante el prorrateo de las ofertas que comiencen con el mayor precio ofrecido por debajo del Precio Mínimo, hasta completar total o parcialmente los Certificados de Participación disponibles, todo lo cual será informado al Fiduciario.

El Fiduciante se reserva el derecho de rechazar total o parcialmente aquellas Ofertas de Suscripción recibidas a un precio inferior al Precio de Corte y/o al Precio Mínimo, según corresponda, pudiendo asimismo establecer un Precio de Corte inferior al Precio Mínimo, todo lo cual será informado al Fiduciario. Por lo expuesto, el Fiduciante se reserva el derecho de intervenir en la subasta cuando hubiera Ofertas de Suscripción anotadas cuyos precios sean inferiores al Precio Mínimo o Precio de Corte, según corresponda, a efectos de determinar Precio de Corte que considere satisfactorio conforme las condiciones actuales de mercado.

Adjudicación y Prorrateo

Las Ofertas de Suscripción que se adjudiquen tendrán por perfeccionada la suscripción de los Valores Fiduciarios. Dicha adjudicación se realizará de la siguiente forma:

- a) La adjudicación de las Ofertas de Suscripción comenzará por el Tramo No Competitivo:
 - Las Ofertas de Suscripción recibidas en el Tramo No Competitivo se adjudicarán al Precio de Corte, según corresponda, conforme las cantidades solicitadas sin prorrateo alguno, no pudiendo superar el 50% del monto total adjudicado a terceros de la emisión de cada clase de los Valores Fiduciarios.
 - Cuando las Ofertas 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 el supuesto que se adjudiquen Ofertas de Suscripción para el Tramo No Competitivo por un monto inferior al 50% del monto a ser emitido, el monto restante será adjudicado a las Ofertas de Suscripción que conforman el Tramo Competitivo.
- b) El monto restante será adjudicado a las Ofertas de Suscripción que conforman el Tramo Competitivo de la siguiente forma:
 - Todas las Ofertas de Suscripción que conformen el Tramo Competitivo con un Precio Ofrecido superior al Precio de Corte,

según la Clase de Valores Fiduciarios de que se trate, serán adjudicadas hasta agotar la clase respectiva, comenzando por aquellas Ofertas de Suscripción que contengan el mayor Precio Ofrecido, respectivamente. Las Ofertas de Suscripción de igual Precio Ofrecido, según sea el caso, que agoten la clase respectiva serán adjudicadas a prorrata.

- Todas las Ofertas de Suscripción que conformen el Tramo Competitivo con un Precio Ofrecido igual al Precio de Corte serán adjudicadas prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna Ofertas de Suscripción.
- Ninguna de las Ofertas de Suscripción que conformen el Tramo Competitivo con Precio Ofrecido inferior al Precio de Corte será adjudicada.

LosCo-Colocadores, con el consentimiento del Fiduciante y la debida notificación al Fiduciario y a los organismos que correspondan, podrán adjudicar a los oferentes una cantidad inferior a la totalidad de los Valores Fiduciarios ofrecidos sólo en caso de que se acepte un Precio de Corte que tan solo permita colocar parte de los Valores Fiduciarios ofrecidos.

Ante la inexistencia de Ofertas de Suscripción en el Tramo Competitivo, los Co-Colocadores, con el consentimiento del Fiduciante y la debida notificación al Fiduciario y a los organismos que correspondan, declarará desierta la colocación de los Valores Fiduciarios. Del mismo modo, los Co-Colocadores, con el consentimiento del Fiduciante y la debida notificación al Fiduciario y a los organismos que correspondan, podrán considerar desierta la licitación en caso que no se acepte el Precio de Corte, según corresponda.

El monto mínimo de suscripción para los Valores Fiduciarios será de V/N \$1.000.

Sin perjuicio de ello, los potenciales inversores podrán cursar Solicitudes de Suscripción para la suscripción de Valores Fiduciarios por montos superiores a dicha cifra, en múltiplos de Pesos Uno (\$ 1).

Si como resultado de cualquier prorrato el valor nominal a adjudicar a un oferente contuviera decimales por debajo de los \$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 \$0,50, los mismos serán ponderados hacia arriba, otorgando a dichos decimales, \$1 al valor nominal de los Valores Fiduciarios a adjudicar.

Ni el Fiduciario, ni el Fiduciante ni losCo-Colocadores serán responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores o caídas del software del Sistema SIOPEL. Ni el Fiduciario, ni el Fiduciante ni losCo-Colocadores 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 respectiva, debido a que puede existir sobresuscripción de dichos Valores Fiduciarios.

Aviso de resultados

Al finalizar el Período de Licitación, losCo-Colocadores y el Fiduciante informarán al Fiduciario los resultados de la licitación y se comunicará a los Inversores a través de un aviso de resultados en la AIF de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan listarse y/o negociarse los valores fiduciarios en el que se incluirán, los siguientes datos: el Precio de Corte para los Valores Representativos de Deuda, el Precio de Corte para los Certificados de Participación, el valor nominal de Valores Fiduciarios a emitir, las cantidades adjudicadas, el factor de prorrato, de corresponder, entre otros.

Liquidación

En la Fecha de Liquidación, cada Inversor a quien se le hubiera adjudicado Valores Fiduciarios deberá pagar aquellos títulos con los pesos suficientes para cubrir su Precio de Corte, según corresponda (el "Monto a Integrar"), de la siguiente forma: (i) si dicho oferente hubiera cursado su Oferta de Suscripción a través de los Co-Colocadores, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante el débito en cuenta, transferencia o depósito en aquellas cuentas abiertas a nombre de los Co-Colocadores; y (ii) si dicho oferente hubiera cursado su Oferta de Suscripción a través de un agente del MAE, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante el débito en cuenta, transferencia o depósito en aquella cuenta abierta a nombre de dicho agente del MAE.

En la Fecha de Liquidación, dichos agentes del MAE deberán transferir a los Co-Colocadores los fondos que hubieran recibido conforme el punto (ii) anterior.

En el caso de que no se hayan recibido y/o aceptado Ofertas de Suscripción para suscribir cualquier clase de los Valores Fiduciarios, el Fiduciante podrá conservar los mismos a su valor nominal, en cancelación del Precio de Cesión. Asimismo, en caso de colocación parcial, al momento del cierre del Período de Licitación el Fiduciante podrá conservar los Valores Fiduciarios de cualquier clase no colocados entre terceros a al Precio de Corte, según corresponda, en cancelación del Precio de Cesión. En caso que el Fiduciante conservara Valores Fiduciarios, el Precio de Cesión de los Activos Fideicomitidos transferidos y el Precio de Corte, según corresponda, de los mismos podrán ser compensados.

El Proveedor de la Colocación netos de los Impuestos del Fideicomiso Financiero, de los Gastos del Fideicomiso Financiero, si los hubiera, de las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Gastos, Fondo de Liquidez, de los montos correspondientes a las comisiones de los Organizadores y los Colocadores y a la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del presente y lo adeudado a entidades que hayan suscripto contratos de underwriting-, será abonado por el Fiduciario al Fiduciante, en la Fecha de Liquidación o, el Día Hábil siguiente dependiendo del horario de acreditación de los fondos por parte de los inversores

La liquidación de las Ofertas adjudicadas podrá ser efectuada a través del sistema de liquidación y compensación MAE CLEAR, administrado por el MAE, y/o a través de los Colocadores, comprometiéndose los inversores adjudicados y los Agentes del MAE y/o adherentes del mismo a través de los que se hubieren presentado sus Ofertas, a tomar los recaudos necesarios a tal efecto en relación al pago del precio de suscripción.

En tal sentido: (i) en caso de liquidación a través de MAECLEAR, las sumas correspondientes a la integración de los VDF adjudicados deberán estar disponibles en o antes de las 14 horas de la Fecha de Emisión, en las cuentas de titularidad de los inversores adjudicados que se informan en las correspondientes órdenes de compra, o indicadas por los correspondientes Agentes del MAE y/o adherentes del mismo en caso que las Ofertas se hayan cursado por su intermedio; y (ii) en caso de liquidación a través de los Colocadores cada uno de los inversores adjudicados deberá integrar los VDF mediante: (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del respectivo Colocador y/o Subcolocador y/o Agente del MAE, la cual será informada en la orden de compra, o (b) autorización al respectivo Colocador y/o Subcolocador y/o Agente del MAE para que debite de una o más cuentas de titularidad del inversor las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la orden de compra respectiva; sumas que posteriormente el Colocador y/o el Subcolocador y/o el Agente del MAE correspondiente integrará mediante transferencia electrónica a la cuenta del Agente de Liquidación.

LOS CO-COLOCADORES SE RESERVAN EL DERECHO DE RECHAZAR Y TENER POR NO INTEGRADAS TODAS LAS OFERTAS DE SUSCRIPCIÓN ADJUDICADAS QUE LOS OFERENTES HUBIESEN CURSADO A TRAVÉS DE UN AGENTE DEL MAE, SI NO HUBIESEN SIDO INTEGRADAS CONFORME EL PROCEDIMIENTO DESCRIPTO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA EL FIDUCIARIO NI CONTRA LOS CO-COLOCADORES.

Efectuada la integración, por el 100% del Monto a Integrar conforme fuera detallado, en la Fecha de Liquidación, los Co-Colocadores (i) transferirá los Valores Fiduciarios objeto de las Ofertas de Suscripción adjudicadas que los oferentes hubiesen cursado a través de él, a las cuentas en Caja de Valores S.A. de dichos oferentes; y (ii) transferirán a la cuenta en Caja de Valores S.A. de cada agente del MAE, los valores objeto de las Ofertas de Suscripción adjudicadas que los oferentes hubiesen cursado a través de los agente del MAE, según sea el caso. En la Fecha de Liquidación, los agentes del MAE bajo su exclusiva responsabilidad -una vez recibidos los correspondientes Valores Fiduciarios-, deberán transferir dichos Valores Fiduciarios a las cuentas en Caja de Valores S.A. de tales oferentes.

Los Co-Colocadores y los agentes del MAE tendrán la facultad, pero no la obligación, de solicitar garantías u otros recaudos que aseguren la integración de las Ofertas de Suscripción realizadas por los oferentes, cuando así lo consideren necesario. Por lo tanto, si los Co-Colocadores o los agentes del MAE resolvieran solicitar garantías que aseguren la integración de las Ofertas de Suscripción realizadas por los oferentes y estos últimos no dieran cumplimiento con lo requerido, los Co-Colocadores o dicho agente del MAE podrán, a su exclusivo criterio, tener la Oferta de Suscripción por no presentada y rechazarla. Los agentes del MAE serán responsables de que existan las garantías suficientes que aseguren la integración de las Ofertas de Suscripción que hubieran sido cursados a través suyo. Los agentes del MAE serán responsables frente al Fiduciario y los Co-Colocadores por los daños y perjuicios que la falta de integración de una Oferta de Suscripción cursada por dicho agente del MAE ocasione al Fiduciario y/o a los Co-Colocadores.

En caso que uno o más inversores no integren el Monto a Integrar de los Valores Fiduciarios, los derechos de tales inversores a recibir los Valores Fiduciarios caducarán automáticamente. Esta circunstancia será informada inmediatamente por los Co-Colocadores al Fiduciario para que este último lo notifique a la Caja de Valores S.A.

Ni el Fiduciario ni los Co-Colocadores asumirán ningún tipo de responsabilidad por la falta de integración del Monto a Integrar de los Valores Fiduciarios por parte de los inversores.

Ámbito de negociación. Estabilización.

Los Valores Fiduciarios podrán ser listados en el Merval y/o negociarse en el MAE y/o en cualquier otro mercado autorizado del país.

Los Co-Colocadores podrán participar en operaciones con el propósito de estabilizar, mantener o afectar de otro modo el precio de mercado de los Valores Fiduciarios de conformidad con lo previsto en la Ley N° 26.831 (en particular lo previsto en el artículo 12 de la Sección IV, Capítulo IV, del Título VI de las Normas de la CNV). Cualquiera de las operaciones podrá tener por resultado el mantenimiento del precio de los Valores Fiduciarios en un nivel que de otro modo no prevalecería en el mercado. Ninguna de las operaciones es obligatoria y, si se iniciaran, podrán ser interrumpidas en cualquier momento.

XIV. TRATAMIENTO IMPOSITIVO

En esta sección, Becher y Asociados S.R.L., en su carácter de Asesor Impositivo del Fideicomiso, efectúa un resumen de las consecuencias fiscales que en general resultan aplicables a la adquisición, tenencia y disposición de los Valores Fiduciarios por el Inversor. Este análisis es sólo a título informativo y no hace referencia a todas las consecuencias impositivas relacionadas con una inversión en Valores Fiduciarios. Además, si bien se considera que este resumen constituye una razonable interpretación de las leyes vigentes a la fecha del presente Prospecto, no puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no habrá cambios en dichas leyes o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales o autoridades. El mismo se basa en una razonable aplicación de la legislación vigente a la fecha del presente Suplemento del Prospecto, sujeta a diferentes interpretaciones y modificaciones que podrían eliminar o disminuir el rendimiento de 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 o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes concuerden con esta interpretación. Las leyes tributarias argentinas han sufrido numerosas reformas en el pasado, y podrán ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos, y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES DERIVADAS DE LA ADQUISICION, TENENCIA Y DISPOSICION DE VALORES FIDUCIARIOS.

I. Impuestos que gravan los Fideicomisos

I.1. Impuesto a las Ganancias

El artículo 69 inciso a) punto 6 de la Ley del Impuesto a las Ganancias establece que los fideicomisos financieros son sujetos del Impuesto a la alícuota del 35% (treinta y cinco por ciento), quedando comprendidos en esta norma desde la celebración del respectivo contrato. Asimismo, el último párrafo del inciso a) del citado artículo establece que las personas que asuman la calidad de fiduciarios quedan comprendidos en el inciso e) del Artículo 6 de la Ley 11.683 de Procedimiento Fiscal (t.o. en 1998 y sus modificaciones), por lo que en su carácter de administradores de patrimonios ajenos deberán ingresar el impuesto que se devengue en cabeza del fideicomiso.

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

Por lo expuesto, y con relación al presente Fideicomiso Financiero, tributará el impuesto que le corresponda en función del resultado obtenido en cada uno de sus ejercicios fiscales, conforme a las normas generales definidas para los denominados "sujetos empresa" ("teoría del balance"), no siendo deducibles los importes que bajo cualquier denominación corresponda asignar en concepto de distribución de utilidades. Asimismo, deberá proceder a calcular e ingresar los anticipos, de corresponder.

Asimismo, a todos los Fideicomisos Financieros no le son aplicables las normas sobre capitalización exigua dispuestas por el artículo 81 inciso a) de la Ley del Impuesto (según lo establece el artículo 121.1 del Decreto Reglamentario), es decir que resultarán deducibles la totalidad de los intereses devengados por los Valores de Deuda Fiduciaria.

Por otro lado, a los fideicomisos financieros cuyos Certificados de Participación son colocados por oferta pública, no les corresponde aplicar el impuesto de igualación (art. 69.1 Ley), es decir, no deben realizar la retención del 35% cuando se distribuyan utilidades que superan las ganancias determinadas sobre la base de la aplicación de las normas de la Ley. No obstante esto, para aquellos fideicomisos con oferta pública que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 70.2 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, la no aplicación del Impuesto de Igualación resulta controvertida debido a que la reglamentación no aclaró específicamente el alcance de esta excepción.

Es importante mencionar que el Decreto 1207/08 (B.O. 1/08/2008), modificó el segundo artículo incorporado a continuación del artículo 70 del reglamento de la ley del impuesto limitando la deducción de utilidades obtenidas por el desarrollo de su actividad, sólo a aquellos fideicomisos financieros con oferta pública que cumplan los requisitos que la norma establece y que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos.

De este modo, considerando que el fideicomiso no se encuentra vinculado con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos, no califica para acceder al beneficio de deducción de utilidades debiendo por tal motivo tributar el 35% sobre la ganancia neta impositiva determinada en cada ejercicio fiscal.

I.2. Impuesto al Valor Agregado

Los agrupamientos no societarios y otros entes individuales o colectivos se encuentran incluidos dentro de la definición de sujeto pasivo del segundo párrafo del artículo 4 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado en la medida que realicen operaciones gravadas. Debido al alcance amplio de la descripción de sujetos pasivos de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, los fideicomisos pueden ser considerados dentro de la misma siempre que se encuentren en alguna de las situaciones previstas en el primer párrafo del artículo 4 de la referida Ley.

En consecuencia, en la medida en que el fideicomiso califique como sujeto del tributo y realice algún hecho imponible, deberá tributar la alícuota del 21% sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

Ahora bien, el artículo 84 de la ley 24.441 estipula que, a los efectos del Impuesto al Valor Agregado, cuando los bienes fideicomitados fuesen créditos, las transmisiones a favor del fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas. Es decir, la transferencia onerosa del Fiduciante hacia el Fideicomiso de las cuentas a cobrar, no estará alcanzada por este gravamen.

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

En el caso del Fideicomiso Financiero “NALDO”, dado que la administración será llevada a cabo por el fiduciante, mantendrá su carácter de sujeto pasivo del tributo.

En suma, la transferencia onerosa de los Créditos no está alcanzada por el I.V.A. (transferencia que se realice entre el Fiduciante y el Fideicomiso) y la persona jurídica que asuma la responsabilidad de administrar el cobro de los créditos transferidos, será la responsable del ingreso del tributo por el impuesto correspondiente a los intereses que incluyan los mencionados Créditos.

I.3. Impuesto sobre los Bienes Personales – Responsable sustituto

No corresponde la liquidación y el impuesto de la referencia, conforme lo dispuesto por el artículo primero agregado a continuación del artículo 25 de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales, toda vez que sólo deberán actuar como responsables sustitutos del impuesto correspondiente a las participaciones en el capital, las sociedades regidas por la ley 19.550 y ciertos fideicomisos no financieros.

I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

No resultan sujetos del impuesto de acuerdo con lo dispuesto por el inciso f) del artículo 2 de la Ley del gravamen. No obstante ello, son los Beneficiarios de los Valores Fiduciarios Representativos de Deuda y de los Certificados de Participación, quienes deberán tributar el impuesto en tanto sean sujetos.

Más allá de todo lo expuesto, mediante la publicación de la Ley N° 27.260, el presente tributo perderá vigencia para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de Enero de 2019.

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

De acuerdo con el inciso c) del artículo 10 del Decreto Reglamentario de la Ley del impuesto, las cuentas corrientes utilizadas para el desarrollo específico de la actividad de los Fideicomisos Financieros, en la medida que cumplan con los siguientes requisitos, estarán exentos del tributo:

- a) Se constituyan con el único fin de efectuar la titulización de activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o de derechos crediticios provenientes de operaciones de financiación, siempre que la constitución de los fideicomisos y la oferta pública de Certificados de Participación y de los Valores de Deuda Fiduciaria, se hubieren efectuado de acuerdo con las normas de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Los activos homogéneos originalmente fideicomitados, no sean sustituidos por otros tras su realización o cancelación (salvo colocaciones financieras transitorias efectuadas por el fiduciario con el producido de tal realización o cancelación, con el fin de administrar los importes a distribuir o aplicar al pago de las obligaciones del respectivo Fideicomiso, o en los casos de reemplazo de un activo por otro por mora o incumplimiento).
- c) Que el plazo de duración del Fideicomiso, sólo en el supuesto de instrumentos representativos de crédito, guarde relación con el de cancelación definitiva de los Bienes Fideicomitados o de los derechos crediticios que lo componen.
- d) Que el beneficio bruto total del Fideicomiso se integre únicamente con las rentas generadas por los Bienes Fideicomitados -o por aquellos que los constituyen- y por las provenientes de su realización, y de las colocaciones financieras transitorias a que se refiere el punto b), admitiéndose que una proporción no superior al 10% (diez por ciento) de ese ingreso total provenga de otras operaciones realizadas para mantener el valor de dichos activos.

Teniendo en cuenta lo dispuesto por el Decreto 1207/2008, el Fisco -a través de la Nota Externa 9/2008- se ha manifestado al respecto aclarando que dicha exención no se encuentra afectada por el dictado del Decreto mencionado, tornando aplicable la misma al cumplir los requisitos antes expuestos.

I.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Convenio Multilateral

Tal como se detallará a continuación, en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos el Fideicomiso Financiero es sujeto, de manera que deberá estar inscripto como contribuyente local en la Dirección de Rentas de la Ciudad de Buenos Aires y tributar dicho impuesto en esta

jurisdicción conforme al supuesto que el 100% de la actividad del fideicomiso se realizara allí, donde a su vez estará el asiento y la dirección de negocios del fiduciario y el lugar de formalización del contrato de fideicomiso.

Adicionalmente, no podemos dejar de mencionar que, en la medida que el Fideicomiso realice actividades en más de una jurisdicción, deberá inscribirse como contribuyente sujeto a las disposiciones del Convenio Multilateral.

En este último supuesto, a los efectos de atribuir la base imponible del impuesto entre las distintas jurisdicciones, deberán tenerse en cuenta los ingresos y gastos que se generan en las mismas de acuerdo con las disposiciones del artículo 2º del régimen pese a que, durante el primer año, deberán tributar conforme las disposiciones de su artículo 14; es decir, atribuyendo la base imponible allí donde se encuentre localizado el ingreso, criterio recogido por la Resolución (C.A.) N° 16/2011 y confirmado por la Resolución (C.P.) N° 21/2012. Y por la Resolución (C.P.) N° 8/2014, no obstante lo cual debemos advertir la existencia de antecedentes en contra –Resolución (C.A.) N° 56//2012 y (C.P.) N° 35/2013-, los cuales no compartimos.

Con relación a la atribución del gasto, el mismo se asigna al lugar donde éste se realiza, sin interesar dónde se paga, mientras que la asignación de los ingresos deberá efectuarse a la jurisdicción donde tiene “efectos” la concertación de la operación, vale decir, donde se encuentra radicado el crédito.

1.7. Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos grava los actos, contratos y operaciones de carácter oneroso, formalizados en el territorio de la provincia en instrumentos suscriptos por ambas partes.

Los aludidos actos jurídicos se encuentran alcanzados por el impuesto en las siguientes situaciones, a saber:

- Por la sola creación o existencia material de los instrumentos donde los mismos son exteriorizados, con abstracción de su validez y eficacia jurídica o posterior cumplimiento.
- Por haber sido concertados dentro del territorio provincial (principio territorial).
- En los casos que el instrumento se hubiera concertado fuera de la jurisdicción, sólo en la medida que tengan efectos económicos en la misma.

Siendo ello así, en términos generales el impuesto se devenga en favor de la jurisdicción en la que se celebró el contrato y/o en aquella en la que el instrumento produzca sus efectos, los cuales no han sido claramente definidos y/o delimitados por cada una de las diferentes jurisdicciones, aunque sí puede mencionarse hechos comunes que las distintas jurisdicciones suelen citar como calificadores de tal circunstancias, a saber:

- a) Cuando los bienes objeto de las transacciones se encuentren radicados en el territorio provincial.
- b) Cuando se produzcan efectos en la Provincia, por cualquiera de los siguientes actos: aceptación, protesto, negociación, demanda de cumplimiento o cumplimiento, siempre que no se haya pagado el impuesto en la jurisdicción donde se instrumentan o no se justifique su exención en la misma.

En virtud de lo expuesto, informamos que el impacto final del tributo dependerá no sólo de aquella jurisdicción en la cual se concertó el instrumento, sino además en aquella o aquellas en la que se verifiquen los “efectos” -tal como lo hemos analizado precedentemente (vgr. lugar donde se perfeccione el cumplimiento voluntario de las prestaciones del contrato). En general la alícuota promedio asciende al 1% y se aplica sobre el valor económico de los contratos, actos y operaciones alcanzados por el tributo.

La Ciudad de Buenos Aires ha dispuesto la ampliación de la aplicación del Impuesto de Sello mediante la Ley 299, con vigencia a partir del año 2009, estableciendo que están sujetos al impuesto los actos y contratos de carácter oneroso siempre que: (a) se otorguen en jurisdicción de la Ciudad de Buenos Aires, así como también los otorgados fuera de ella en los casos especialmente previstos en la ley; (b) se formalicen en instrumentos públicos o privados, o por correspondencia en ciertos casos, así como los que se efectúen con intervención de las bolsas o mercados de acuerdo con los se establece a dichos efectos. La alícuota general del impuesto, según tarifario vigente, está fijada en el 1%, aunque existen alícuotas especiales del 0,50% hasta el 3,6%. Asimismo, la ley incorpora una serie de exenciones para determinados actos, contratos y operaciones

En cuanto a los contratos de fideicomisos, el art. 456 del Código Fiscal de la Ciudad –texto ordenado por Decreto N° 289/2016- expresa: En los contratos de fideicomisos el impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato. No están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los fiduciantes a favor de los fiduciarios. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurren los extremos de gravabilidad establecidos en cada caso. Asimismo, la norma contempla una exención para los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos Valores Fiduciarios de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la Oferta Pública, por parte, entre otros, de fideicomisos financieros debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores. La exención incluye también a los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con las emisiones mencionadas sean aquellos anteriores, simultáneos o posteriores a las mismas

II. Impuestos que gravan los Valores

II.1. Impuesto a las Ganancias

II.1.1. Interés o rendimiento

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

Asimismo cabe agregar que, aun cuando en cabeza de los sujetos-empresa locales los rendimientos de los Valores Fiduciarios resulten gravados, tal como surge del artículo 121.1 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, cuando el Fideicomiso proceda al pago de los intereses resultará excluido de aplicar las disposiciones del último párrafo del inciso a) del artículo 81 por el cual las entidades del país se ven obligadas a retener el 35% sobre el importe de los intereses así pagados.

Sobre esta última cuestión cabe mencionar que, si bien no es del todo claro el alcance del artículo del decreto reglamentario recién aludido, somos de la opinión que el mismo debe interpretarse con un criterio amplio y, por ello, la exclusión reglamentaria aplicaría al Fideicomiso Financiero tanto en su rol activo como en el pasivo, respecto de rendimientos que pague o reciba.

No obstante lo expuesto, dado que la adopción de este criterio es en sí mismo riesgoso -dada la falta de una norma clara-, sugerimos evitar una eventual contingencia futura y por lo tanto retener el gravamen (35%) al momento del pago de los citados intereses. Una postura no tan prudente como la sugerida en el párrafo anterior, requiere la aplicación de una retención del 6% sobre el excedente de \$3.500, en el caso que los beneficiarios residentes en el país sean responsables inscriptos en el impuesto a las ganancias. Caso contrario -sujetos no inscriptos-, la retención será del 28%. En el caso que los beneficiarios sean entidades financieras regidas por la Ley N° 21.526, no corresponderá efectuar retención alguna por encontrarse excluidas de la misma.

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

b) *Certificados de Participación*

La distribución que realice el fondo con el objeto de atribuir los resultados de su operatoria a quienes posean certificados de participación, tendrá para el beneficiario el tratamiento que la Ley del Impuesto a las Ganancias le asigna a los dividendos (no computable en el impuesto), no siendo de aplicación las normas vinculadas al impuesto de igualación en los casos que los títulos sean colocados por oferta pública con las consideraciones descriptas en el apartado "A.1. Impuesto a las Ganancias", entretanto se trate de personas de existencia ideal.

En caso que el titular de los certificados de participación, beneficiario de la distribución de utilidades, sea una persona humana o un beneficiario del exterior, si bien en virtud de la Ley N° 26.893 (B.O. 23/09/13), quedaban incluidos dentro del objeto del tributo a una alícuota del 10% con carácter de pago único y definitivo, la reciente Ley N° 27.260 deroga este impuesto especial a partir del 23 de Julio de 2016, no siendo de aplicación desde entonces.

Asimismo, por medio de la Resolución General N° 3.674/2014 (B.O. 12/09/2014), el Fisco Nacional estableció las formas y los plazos que deberán seguir los contribuyentes para cumplir con el ingreso de la retención mencionada, aclarando que, habida cuenta de la falta de una reglamentación en torno al nuevo régimen, considerará ingresadas en término las retenciones que no hubieran sido practicadas desde el 23/09/2013 -fecha de entrada en vigencia de la Ley 26.893- hasta el día 12/09/2014 -publicación de la presente-y/o que habiéndose practicado, no hubieran sido ingresadas, cuando se ingresen y/o efectúen, según corresponda, hasta el 30/09/2014.

II.1.2. *Venta o disposición*

Los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de los Valores, así como de la actualización y/o ajuste de capital, están exentos del Impuesto a las Ganancias, excepto respecto de Entidades del Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias (Empresas Argentinas), siempre y cuando los Valores cumplan con el Requisito de la Oferta Pública. Al respecto, vale aclarar que a partir de la publicación del Decreto N° 2334/13, reglamentario de la Ley N° 26.893 (B.O. 23/9/13), dichos resultados solo resultaran exentos cuando se efectúen a través de bolsas o mercados de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Es decir, con dicha introducción, no se encuentran alcanzados por la exención los resultados que obtengan las personas humanas residentes por la enajenación de este tipo de bienes, que coticen en bolsas o mercados del exterior.

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

Si bien en el fideicomiso financiero bajo análisis los títulos fiduciarios cumplirán con el requisito de oferta pública cabe mencionar que, a partir de la publicación Ley N° 26.893 antes mencionada, resultará gravada en un 15% la compraventa de certificados de participación y títulos representativos de deuda en fideicomisos sin oferta pública, cuando los resultados estén en cabeza de personas humanas no habitualistas, dispensa que aún mantiene su vigencia.

II.1.3. Beneficiarios del exterior

La Ley N° 26.893 derogó el artículo 78 del decreto 2.284/91, el cual eximía del tributo a los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición que fueran obtenidos por personas humanas, de existencia ideal y sucesiones indivisas beneficiarios del exterior. De esta forma, tales sujetos quedarán alcanzados por el Impuesto a las Ganancias por las enajenaciones de los bienes mencionados.

No obstante lo expuesto, rige la exención mencionada en el punto anterior en la medida que los valores cumplan con el requisito de oferta pública.

II.1.4. Exención para personas humanas residentes en Argentina

Asimismo, las ganancias por la compraventa, cambio, permuta o disposición de los Valores obtenidas por las personas humanas residentes en la República Argentina se encuentran exentas por aplicación del artículo 20 inc. w) de la Ley del Impuesto a las Ganancias, **siempre que dichos valores coticen en Bolsas o mercados de valores**, limitación incorporada a través de la Ley N° 26.893, tal como se mencionó en el apartado II.1.2 anterior. Sin embargo, esta exención no comprende a los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio que no sean corredores, viajantes de comercio o despachantes de aduana por tratarse de sujetos obligados a realizar el ajuste por inflación impositivo.

Siendo así, quedan **alcanzados todos los resultados provenientes de los títulos, participaciones y títulos valores, que no coticen en Bolsa en cabeza de los beneficiarios sean personas humanas y/o sucesiones indivisas que residan en nuestro país.**

II.2. Impuesto al Valor Agregado

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

A su vez, y aun no cumplimentando este último requisito, dicho resultado quedaría exento por aplicación del inciso b) del artículo 7 de la Ley de IVA.

II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

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

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior.

En vistas a la reforma aprobada por la Ley N° 27.260, en cuanto a la base sujeta a impuesto, se crea un "mínimo no imponible" sobre el cual no se tributará. Así, el gravamen recaerá –a diferencia de la redacción anterior– sobre el excedente de los importes que a continuación detallamos, y no sobre el total en el caso de que lo supere. Tal mínimo se dispone en: i) \$800.000 para el periodo fiscal 2016; ii) \$950.000 para el periodo fiscal 2017; y iii) \$1.050.000 a partir del periodo fiscal 2018.

Asimismo, dicha Ley deroga las alícuotas escalonadas estableciendo una alícuota única del i) 0,75% para el periodo fiscal 2016; ii) 0,50% para el periodo fiscal 2017; y iii) 0,25% a partir del periodo fiscal 2018.

A su vez, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el referido impuesto debe ser pagado por la persona domiciliada en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores (el "Responsable Sustituto"), que deberá aplicar una alícuota –reducida por Ley N° 27.2610 comentada– del i) 0,75% para el periodo fiscal 2016; ii) 0,50% para el periodo fiscal 2017; y iii) 0,25% a partir del periodo fiscal 2018, sobre el valor de los bienes que administren, sin computar el mínimo exento.

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

De resultados de estas disposiciones, y de acuerdo con lo previsto en el inciso j) del artículo 19 de la Ley del gravamen, los Valores Fiduciarios emitidos por un Fideicomiso Financiero constituido en el país bajo el régimen de la Ley 24.441, constituyen bienes situados en el país, y por ello su tenencia queda alcanzada por el impuesto, tanto para personas del país como también del exterior.

Las personas jurídicas radicadas en la Argentina o en el exterior, posean o no un establecimiento permanente en la República, no estarán sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de sus tenencias por cualquier título de estos Valores Fiduciarios.

II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Las personas jurídicas domiciliadas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1º de la ley 22.016, las personas humanas 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 1690 a 1692 del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación –Ley 26.994–, los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1º de la ley 24.083 y sus modificaciones, y los establecimientos estables domiciliados o ubicados en el país para el desarrollo de actividades en el país pertenecientes a sujetos del exterior, son sujetos del Impuesto a la ganancia mínima presunta, debiendo tributar el 1% de sus activos en la medida que superen en su conjunto la suma de \$200.000.-

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

Sin embargo, señalamos que, al igual que los Certificados de Participación correspondientes a los fideicomisos financieros, también se encontrarán exentos de este tributo los títulos de deuda, en la proporción atribuible al valor de las acciones u otras participaciones en el capital de entidades sujetas a este impuesto que eventualmente puedan integrar el activo del fondo fiduciario, producto de eventuales colocaciones transitorias de fondos.

Más allá de todo lo expuesto, mediante la publicación de la Ley N° 27.260, el presente tributo perderá vigencia para los ejercicios que se inicien a partir del 1º de Enero de 2019.

II.5. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna jurisdicción, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores quedan gravados con alícuotas que van del 0% al 8% sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

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

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

II.7. Otros impuestos

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

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

III. Regímenes de información sobre fideicomisos. RG AFIP N°3312

Por medio de la Res. Gral. N°3312 del 18/04/12 la Administración Federal de Ingresos Públicos implementó un régimen de información sobre fideicomisos constituidos en los términos de la ley 24.441, incluyendo a los financieros. Bajo dicha normativa, corresponde suministrar a la AFIP determinados datos al 31 de diciembre de cada año (“Régimen de información anual”), y además, deben informarse (“Régimen de registración de operaciones”), en el plazo perentorio de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de formalización de la operación (vgr. cancelación total o parcial, documento público o privado, actas o registraciones, entre otras, la que ocurra primero), determinados hechos como por ejemplo: constitución inicial de fideicomisos, ingresos y egresos de fiduciarios y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio, transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos, entregas de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución, modificaciones al contrato inicial, asignación de beneficios y extinción de contratos de fideicomisos.

Si bien el principal agente de información es el fiduciario, también quedan obligados a actuar como tales los vendedores o cedentes y adquirentes o cesionarios de participaciones en fideicomisos constituidos en el país, respecto a las transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.

Finalmente, la ampliación de información dictada por la Res. Gral. (AFIP) N° 3538 NO es aplicable para los fideicomisos financieros que cuenten con la autorización de la Comisión Nacional de Valores para hacer oferta pública de sus valores fiduciarios.

VI. Otros Regímenes de información. RG AFIP N° 3572

Por medio de la Res. Gral. N° 3572/2013 la Administración Federal de Ingresos Públicos implementó un “Registro de Sujetos Vinculados” así como también un régimen de información denominado “Régimen Informativo de Operaciones en el Mercado Interno – Sujetos

Vinculados” a cargo de los sujetos obligados a inscribirse en el registro el cual recae sobre las sociedades constituidas en el país, empresas unipersonales y fideicomisos regidos por la Ley 24.441 que tengan vinculación con cualquier sujeto ubicado en el país o en el exterior.

Tal Registro será obligatorio para los sujetos del impuesto a las Ganancias –Fideicomisos inclusive- que presenten alguno de los siguientes supuestos, a saber: a) Participación mayoritaria en la contraparte; b) Coincidencia en cuanto a su controlante directa o indirectamente; c) Coincidencia de representantes, o influencia en los mismos por medio de la contraparte; d) Tenencia de voluntad social por medio de votos en la contraparte; e) Tenencia de exclusividad como agente, distribuidor o concesionario para la compraventa de bienes, servicios o derechos en la contraparte; f) Sea proveedor exclusivo de la propiedad tecnológica o conocimiento técnico que constituya la base de las actividades de la contraparte o de cualquier otra índole, o cliente; g) Participación en cierto tipo de asociaciones a través de las cuales se ejerza influencia en la determinación de los precios; h) Acuerden ambas partes cláusulas contractuales preferenciales en relación con las otorgadas a terceros; i) Participación en la fijación de políticas empresariales como ser el aprovisionamiento de materias primas, la producción y/o comercialización de la contraparte; j) Un sujeto desarrolle una actividad de importancia sólo con relación al otro, o su existencia se justifique únicamente en relación al otro, verificándose situaciones tales como relaciones de único proveedor o único cliente, entre otras; k) Financiación significativa dada a contraparte; l) Tomar a su cargo pérdidas o gastos de la contraparte; y ii) Existencia de acuerdos o situaciones por las que se otorgue la dirección a la contraparte que no presenta participación mayoritaria.

A su vez y mensualmente, los contribuyentes inscriptos en el Registro deberán informar todo tipo de operación que realicen en el mercado interno con cualquier sujeto constituido, domiciliado, radicado o ubicado en la República Argentina mediante la utilización del aplicativo “AFIP – DGI - RÉGIMEN INFORMATIVO DE OPERACIONES EN EL MERCADO INTERNO – SUJETOS VINCULADOS – Versión 1.0”, generándose el nuevo Formulario N° 968. A tales efectos, se establece un codificador según el tipo de operación de que se trate. En caso de no registrarse operaciones alcanzadas, se informará a través del sistema la novedad “Sin Movimiento”.

Como puede observarse, el abanico de situaciones de “vinculación” que prevé la norma es muy amplio, lo que obliga a analizar detalladamente cada una de las operaciones que desarrolle el Fideicomiso Financiero a la luz de los supuestos antes detallados. En este contexto, y por el sólo hecho de que la existencia del presente Fideicomiso se debe a su Fiduciante, el presente FF verificaría el supuesto de vinculación descrito en el inciso j) del ANEXO I antes descrito. En este contexto, debería informar operaciones tales como: (i) la cartera de créditos recibida del Fiduciante; (ii) el fondeo remesado al fiduciante a consecuencia de i); (iii) el pago de los intereses a los titulares de los VDF's; entre otras.

V. Acciones de Cooperación en Materia Tributaria entre la República Argentina y otros Países. RG CNV 631/2014.

La Comisión Nacional de Valores a través de la Resolución General N° 631/2014 (B.O. 26/09/2014) y con motivo del compromiso que ha asumido la República Argentina a través de la suscripción de la “Declaración sobre Intercambio Automático de Información en Asuntos Fiscales” para implementar en forma temprana el nuevo estándar referido al intercambio de información de cuentas financieras desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y con lo establecido por la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (FATCA, por sus siglas en inglés) sancionada en los Estados Unidos de América, dispuso que los agentes registrados ante dicho Organismo deberán arbitrar los medios necesarios para identificar a los titulares de cuentas alcanzadas por el estándar mencionado. Para ello, los legajos de sus clientes deberán incluir, para el caso de personas humanas, datos relativos a su nacionalidad, domicilio, lugar y fecha de nacimiento y el país de residencia fiscal junto con su número de identificación tributaria en ese país. Para el caso de personas jurídicas y demás entes, se deberá incluir información acerca del país de residencia fiscal, el domicilio y el número de identificación tributaria en ese país.

Asimismo, establece que la información sobre los clientes alcanzados deberá presentarse ante la Administración Federal de Ingresos Públicos, situación reglamentada mediante Resolución General (AFIP) N° 3826/2015 (B.O. 30/12/2015).

ATENCIÓN 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 DUDAS, NO PUEDE ASEGURARSE LA APLICACIÓN O INTERPRETACIÓN QUE DE DICHAS NORMATIVAS EFECTÚEN LOS MISMOS Y EN PARTICULAR EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS Y LAS DIRECCIONES DE RENTAS LOCALES.

XV. FLUJO DE FONDOS TEÓRICO

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) mora, recupero de mora, precancelaciones y una incobrabilidad de los Bienes Fideicomitidos por \$ 3.279.200; (ii) Gastos del Fideicomiso, excluyendo impuestos sobre los ingresos brutos e impuesto a las ganancias, por \$ 753.200; (iii) impuesto sobre los ingresos brutos por \$ 599.702; (iv) impuesto a las ganancias por \$1.664.092.

La diferencia que pueda existir en la sumatoria de los montos de las columnas se debe al redondeo de decimales:

Concepto	Monto
Flujo de Bienes Fideicomitidos	56.306.947
Mora, recupero de mora, precancelaciones e Incobrabilidad	3.279.200
Gastos del Fideicomiso (*)	753.200
Impuestos a los Ingresos Brutos	599.702
Impuesto a las ganancias	1.664.092
VRD A	31.361.147
VRD B	4.783.024
VRD C	3.740.850
CP	9.896.457
Rendimiento del CP	229.275

(*) En la fila Gastos del Fideicomiso, los honorarios del Agente de Control y Revisión, los correspondientes a los de los asesores y auditores, comisión del Fiduciario, entre otros.

La diferencia que pueda existir en la sumatoria de los montos de las columnas se debe al redondeo de decimales

Mes	Saldo de Capital	Saldo de Interés	Valor Nominal	Valor Fideicomitado	Gastos e Impuestos	Mora, recupero de mora, precancelaciones e Incobrabilidad	Flujo neto
oct-16	9.046.644	2.759.444	11.806.088	11.605.164	-117.007	-944.487	10.744.594
nov-16	7.804.348	2.477.229	10.281.577	9.526.372	-215.877	-822.526	9.243.173
dic-16	6.824.330	2.231.338	9.055.669	7.923.905	-177.524	-724.454	8.153.691
ene-17	5.623.375	1.909.152	7.532.527	6.212.723	-150.189	-602.602	6.779.736
feb-17	4.580.239	1.601.005	6.181.244	4.805.513	-123.619	-494.500	5.563.126
mar-17	3.416.023	1.242.809	4.658.833	3.433.590	-513.037	-372.706	3.773.089
abr-17	1.475.421	594.987	2.070.408	1.438.301	-499.658	29.300	1.600.049
may-17	1.051.338	442.959	1.494.297	980.351	-491.753	141.114	1.143.657
jun-17	722.370	318.587	1.040.957	643.725	-467.811	123.435	696.582
jul-17	462.578	213.807	676.385	395.014	-47.799	147.947	776.533
ago-17	366.319	174.321	540.640	297.611	-45.659	160.117	655.097
sep-17	277.004	134.217	411.221	213.372	-43.698	112.607	480.130
oct-17	194.689	96.542	291.231	142.709	-42.098	-16.961	232.172
nov-17	141.829	70.598	212.427	98.117	-41.056	-12.371	158.999
dic-17	35.535	17.909	53.445	23.316	-40.208	-3.112	10.125
Total	42.022.042	14.284.905	56.306.947	47.739.785	-3.016.995	-3.279.200	50.010.753

(*) Flujo neto de mora, recupero de mora e incobrabilidad. Asimismo, se han considerado las pre-cancelaciones. Existen meses en los cuales el recupero de mora excede los cargos por incobrabilidad.

La tasa de descuento utilizada en el cálculo del Valor Fideicomitado es tasa efectiva anual de 100.6%

Se ha informado que al 19 de Octubre de 2016, se ha cobrado un monto de valor nominal \$19.051.370 del flujo de fondos teórico de los Créditos. La transferencia de la Cobranza percibida por el Administrador hasta el primer día del Período de Difusión Pública tendrá lugar al menos el Día Hábil inmediato anterior al inicio de Período de Licitación.

XVI. CUADRO TEÓRICO DE PAGO DE SERVICIOS

VRD A				
Fecha	Amortización de Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
25/01/2017	27.539.936	601.521	28.141.457	30.076.065
27/02/2017	2.536.129	50.723	2.586.852	2.536.129
Total	30.076.065	652.244	30.728.309	-

Para el cálculo de los intereses de los VRD A se asumió la tasa mínima del 24% nominal anual y un período de devengamiento de 30 días.

VRD B				
Fecha	Amortización de Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
27/02/2017	4.009.883	183.003	4.192.886	4.392.060
27/03/2017	382.177	7.962	390.139	382.177
Total	4.392.060	190.965	4.583.025	-

Para el cálculo de los intereses de los VRD B se asumió la tasa mínima del 25% nominal anual y un período de devengamiento de 30 días.

VRD C				
Fecha	Amortización de Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
27/03/2017	3.375.203	219.388	3.594.591	3.375.203
Total	3.375.203	219.388	3.594.591	-

Para el cálculo de los intereses de los VRD C se asumió la tasa mínima del 26% nominal anual y un período de devengamiento de 30 días.

CP				
Fecha	Capital	Rendimiento	Total	Saldo de Capital
				9.896.457
27/03/2017	1.578.396	-	1.578.396	8.318.061
25/04/2017	3.773.089	-	3.773.089	4.544.972
26/05/2017	1.600.049	-	1.600.049	2.944.923
26/06/2017	1.143.657	-	1.143.657	1.801.265
25/07/2017	696.582	-	696.582	1.104.684
25/08/2017	776.533	-	776.533	328.151
25/09/2017	328.052	327.046	655.097	100
25/10/2017	-	480.130	480.130	100
27/11/2017	-	232.172	232.172	100
26/12/2017	-	158.999	158.999	100
25/01/2018	100	10.025	10.125	-
Total	9.896.457	1.208.371	11.104.828	

La rentabilidad de los Certificados de Participación podría verse afectada por las variaciones que experimente la Tasa de Referencia de los VRD.

Los cuadros se basan en los siguientes supuestos, entre otros factores: (i) mora, recupero de mora, precancelaciones y una incobrabilidad de los Bienes Fideicomitidos por \$ 3.279.200; (ii) Gastos del Fideicomiso, excluyendo impuestos sobre los ingresos brutos e impuesto a las ganancias, por \$ 753.200; (iii) impuesto sobre los ingresos brutos por \$ 599.702; (iv) impuesto a las ganancias por \$1.664.092. Los cuadros de pagos han sido estimados en función del flujo de fondos proyectado de los Bienes Fideicomitidos, el cual podría no verificarse en el futuro.

XVII.CONTRATO DE FIDEICOMISO

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO de fecha ____ de _____ de 2016, constituido entre, por una parte **Naldo Lombardi S.A.**, una sociedad anónima inscripta en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires el 24 de agosto de 1999 bajo la matrícula N° 53788 de Sociedades Comerciales bajo el legajo 97-973, con domicilio constituido en Alberdi 206, Ciudad de Junín, Provincia de Buenos Aires, en su carácter de fiduciante y administrador, representado en este acto por quienes con facultades suficientes suscriben al pie (**"Naldo Lombardi"**) y/o el **"Fiduciante"** y/o el **"Administrador"**, respectivamente); y por la otra **TMF Trust Company (Argentina) S.A.**, una sociedad anónima inscripta en la Inspección General de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires el 28 de abril de 2003 bajo el N° 5519 del libro 20 de Sociedades por Acciones, con domicilio constituido en Av. Leandro N. Alem 518, Piso 2°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, actuando exclusivamente como fiduciario financiero y no a título personal, representado en este acto por quienes con facultades suficientes suscriben al pie (**"TMF Trust"** o el **"Fiduciario"**, según corresponda y en conjunto con el Fiduciante/ Administrador, las **"Partes"**).

CONSIDERANDOS

1. Que las Partes resolvieron constituir un fideicomiso financiero denominado **"Naldo, Serie P"** (el **"Fideicomiso"**) para la emisión de valores representativos de deuda y/o certificados de participación bajo los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y el Capítulo IV, Título V de las normas de la Comisión Nacional de Valores (según N.T. 2013 y sus normas modificatorias y complementarias) (las **"Normas de la CNV"**) con fecha 05 de Mayo de 2016 (el **"Contrato de Fideicomiso Inicial"**);
2. Que el Fideicomiso se incorporó al programa global de valores fiduciarios denominado **"Fideicomisos Financieros Naldo Lombardi"** (el **"Programa"**) contenido en el Prospecto del Programa –el cual incluye el texto del Contrato Marco–, autorizado por la Comisión Nacional de Valores (la **"CNV"**), conforme a la Resolución N° 18.377 del Directorio de la CNV de fecha 24 de noviembre de 2016;
3. Que Naldo Lombardi era titular] de los Créditos transferidos al Fideicomiso;
4. Que Naldo Lombardi, en su reunión de Directorio de fecha 06 de enero de 2016 ha aprobado la constitución del presente Fideicomiso, la emisión de Valores Fiduciarios bajo el mismo, y su participación como fiduciante y administrador del Fideicomiso;
5. Que TMF Trust en su reunión de Directorio N° 1189 de fecha 20 de enero de 2016 ha aprobado la constitución del Fideicomiso, la emisión de Valores Fiduciarios bajo el mismo, y su participación exclusivamente como fiduciario financiero- y no a título personal- del Fideicomiso;
6. Que en virtud de lo expuesto, las Partes acuerdan que los Créditos serán administrados, recaudados y cobrados por Naldo Lombardi, quien se desempeñará como Administrador;
7. Que las Partes han acordado que la custodia de los Documentos Respalatorios estará a cargo de Bank S.A., mediante la aceptación de la propuesta de custodia suscripta el día 27 de octubre de 2016;
8. Que las Partes han acordado que el Fiduciante sea el depositario para beneficio único y exclusivo del Fiduciario de los Documentos Adicionales;
9. Que las Partes acuerdan que la revisión y control de las funciones del Administrador estará a cargo del Agente de Control y Revisión;
10. Que este Contrato de Fideicomiso tiene como objeto crear y constituir un Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación;
11. Que el Fiduciante ha celebrado un contrato de underwriting con Banco Macro S.A. (el **"Underwriter"**) con fecha 05 de agosto de 2016; y
12. Que, en consecuencia, en atención a estas consideraciones y con el objeto de garantizar el pago 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 de Fideicomiso: (i) los términos en mayúscula tienen los significados que se les asigna en el presente o en el Contrato Marco, y (ii) todos los términos definidos en el presente o en el Contrato Marco se utilizan indistintamente en singular o plural.

"Adelantos en Efectivo" significa cualquiera de los adelantos otorgados por el Administrador en Pesos al Fideicomiso Financiero de conformidad con el Artículo 7.2 del presente.

"Adelantos Transitorios de Fondos" significa cualquiera de los adelantos de fondos que voluntariamente el Fiduciante decida adelantar temporalmente al Fideicomiso Financiero como mecanismo de mejoramiento de los Créditos, de conformidad con el Artículo 7.3. del Contrato de Fideicomiso.

“Administrador”: será el Fiduciante o quien lo reemplace en el futuro, previa conformidad del Fiduciario.

“Administrador Sucesor”: tiene el significado asignado en el Artículo 7.10. Del presente.

“Agente de Control y Revisión”: significa Daniel H. Zubillaga, Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 127, Folio 154, con fecha 19 de enero de 1983, en carácter de agente de control y revisión titular; y Víctor Lambertí, Contador Público inscripto en Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 176, Folio 188, con fecha 21 de diciembre de 1988, Guillermo A. Barbero Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 139, Folio 145, con fecha 11 de septiembre de 1984, y Luis A. Dubiski Contador Público inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) en el Tomo 103, Folio 159, con fecha 24 de julio de 1979, en carácter de agentes de control y revisión suplentes (todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A., inscripta en el Tomo 1 Folio 100 del Registro de Sociedades Comerciales de Graduados en Ciencias Económicas del C.P.C.E.C.A.B.A. en fecha 29 de enero de 2014).

“Agente de Custodia”: significa Bank S.A. o quién lo reemplace en el futuro.

“Agente de Recaudación”: significa Pronto Pago S.A. o aquellas con las que el Fiduciante celebre Convenios de Pago.

“AIF”: significa la Autopista de la Información Financiera de la CNV (www.cnv.gob.ar).

“Asesores Legales”: significa Nicholson y Cano S.R.L. y/o quienes lo sucedan o reemplacen durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, conforme la designación que al efecto realicen, en forma conjunta, el Fiduciante y el Fiduciario.

“Asesor Impositivo”: significa Becher y Asociados S.R.L.

“Auditor”: significa Becher y Asociados S.R.L.

“Aviso de Colocación”: significa el aviso a ser publicado en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan a listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios y en la AIF de la CNV, en el que se indicará, entre otros, el Período de Difusión Pública, el Período de Licitación, la Fecha de Emisión, la Fecha de Liquidación, y el domicilio de los Colocadores a efectos de la recepción de las solicitudes de suscripción.

“Aviso de Resultados”: significa el aviso que publique el Fiduciario con acuerdo de los Colocadores en la AIF, en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que se listen y/o negocien los Valores Representativos de Deuda y los Certificados de Participación y en el micrositio del MAE, mediante el cual se anuncie: (a) el resultado de la colocación de los Valores Representativos de Deuda y Certificados de Participación correspondientes y (b) los demás conceptos que se establezcan en el presente Contrato y en el Suplemento de Prospecto, de acuerdo a las Normas de la CNV.

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

“Bienes Fideicomitidos”: tiene el significado asignado en el Artículo 2.3. del presente.

“Calificadora de Riesgo”: significa Standard & Poor's Ratings Argentina S.R.L., Agente de Calificación de Riesgo.

“Certificados de Participación”: significa los certificados de participación por hasta V/N \$ 9.896.457 (Pesos nueve millones ochocientos noventa y seis mil cuatrocientos cincuenta y siete) a ser emitidos de conformidad con el Artículo 1690 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación y que serán ofrecidos mediante oferta pública.

“CNV”: significa la Comisión Nacional de Valores.

“Co- Colocadores”: significa en forma conjunta el Colocador y el Sub-Colocador.

“Colocador”: significa Macro Securities S.A.

“Contrato de Fideicomiso”: significa el presente contrato de fideicomiso.

“Contrato de Fideicomiso Inicial” tiene el significado que se le asigna en los Considerandos.

“Contrato Marco”: significa el contrato marco para la constitución de Fideicomisos Financieros y la emisión de Valores Fiduciarios bajo el Programa.

“Co-Organizadores”: significa First Capital Markets S.A. y Banco Macro S.A.

“Créditos”: significan los derechos de cobro derivados de la venta financiada de productos comercializados por el Fiduciante, que son originados a través de sus sucursales y se encuentran instrumentados en los Documentos, detallados en los discos compactos no regrabables marca Verbatim número de serie: feA303211924B04 y feA303212028F04.

“Cuadro Teórico de Pagos de Servicios”: significa cada uno de los cuadros teóricos de pago de Servicios de los Valores Fiduciarios que se incluyen en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto.

“Cuentas del Fideicomiso”: significa la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y cualquier otra cuenta que en el futuro sea abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso.

“Cuenta Fiduciaria Recaudadora”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.1. del presente.

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

“Deudor”: significa toda persona obligada bajo los Créditos que se ha comprometido a realizar los pagos de las sumas adeudadas por cualquier concepto en virtud del mismo, sea en el carácter de beneficiario del dinero oportunamente desembolsado, de codeudor solidario, de garante personal, o por haber otorgado una garantía real, o en cualquier otro carácter.

“Día Hábil”: significa cualquier día en que las entidades financieras atienden al público en la República Argentina.

“Documentos”: significa en forma conjunta los Documentos Adicionales y los Documentos Respalatorios.

“Documentos Adicionales”: significa las facturas y todos los documentos, en soporte papel o magnético, que sirven de prueba de la existencia de los Créditos y que son necesarios y suficientes para la exigibilidad de los mismos en los casos que deba acreditarse la causa del Crédito, incluyendo sin limitación los remitos o constancia de entrega de los bienes descriptos en la facturas suscriptas en conformidad por los respectivos Deudores.

“Documentos Respalatorios”: significa cada uno de los pagarés a la vista librados por los Deudores en los términos del Decreto-Ley N° 5965/63, a favor del Fiduciante y endosados con cláusula “sin garantía de solvencia” a favor del Fiduciario con imputación al Fideicomiso. Dichos pagarés son documentos suficientes para permitir el ejercicio de los derechos relativos a la propiedad fiduciaria.

“Evento Especial”: tiene el significado asignado en el Artículo 4.5. del presente.

“Fecha de Corte”: significa el 1 de octubre de 2016, fecha a partir de la cual comienzan a realizarse las cobranzas de los Créditos por cuenta y orden del Fideicomiso.

“Fecha de Emisión”: significa la fecha que se informe mediante el Aviso de Colocación la cual será dentro de los 2 (dos) Días Hábiles posteriores al último día del Período de Colocación.

“Fecha de Liquidación”: significa la fecha que se informe en el Aviso de Colocación la cual será dentro de los 2 (dos) Días Hábiles posteriores al último día del Período de Colocación, fecha en la cual se transferirán al Fiduciario los fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios.

“Fecha de Pago de Servicios”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 4.3. del presente.

“Fideicomiso”: tiene el significado asignado en los Considerandos del presente.

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

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

“Fiduciario Sucesor”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 12.6 del presente.

“Fondo de Contingencias”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.7. del presente.

“Fondo de Gastos”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.2. del presente.

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

“Fondo de Reserva Impositivo”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.6. del presente.

“Fondos del Fideicomiso”: significa el Fondo de Contingencias, el Fondo de Gastos, el Fondo de Liquidez y el Fondo de Reserva Impositivo.

“Fondos Disponibles”: significa los fondos resultantes de deducir, en un determinado momento, de las sumas que el Fiduciario obtenga de los Bienes Fideicomitados y/o los resultados de las inversiones que realice y/u otros conceptos que importen un ingreso para el Fideicomiso, los pagos que el Fiduciario deba realizar en virtud de lo dispuesto en el presente y los correspondientes a la integración de los Fondos del Fideicomiso en virtud de lo dispuesto en el presente.

“Fondos Líquidos”: significa todas las sumas que el Fiduciario obtenga de los Bienes Fideicomitados y/o los resultados de las inversiones que realice y/u otros conceptos que importen un ingreso para el Fideicomiso.

“Gastos del Fideicomiso”: significa conjunta o indistintamente los Gastos Ordinarios y los Gastos Extraordinarios.

“Gastos Extraordinarios”: son aquellas erogaciones que no pudieran ser previstas al momento de la celebración de este Contrato de Fideicomiso en las cuales razonablemente el Fiduciario estuviera obligado a incurrir, las que deberán ser suficientemente documentados e incluirán, pero sin estar limitados a, todos y cualesquiera tasas, costas, gastos, impuestos, aranceles, derechos y honorarios que deban pagarse

en relación y con motivo de la ejecución judicial o extrajudicial de los Créditos, o de la celebración de cualquier Asamblea de Tenedores (incluyendo, pero no limitado a, gastos de publicación, convocatoria, realización y comunicación a los Tenedores).

“Gastos Ordinarios”: significa todos los gastos ordinarios en los que deba incurrir el Fiduciario a los efectos del cumplimiento del Fideicomiso. Se entenderán por tales gastos, sin que ello sea limitativo, los siguientes: (i) todos los honorarios, aranceles, comisiones, Impuestos del Fideicomiso, cargas y demás gastos y erogaciones en que se hubiere incurrido para la celebración del Contrato de Fideicomiso y constitución del Fideicomiso y los que incurra durante toda la existencia del Fideicomiso; (ii) las retribuciones acordadas a favor del Fiduciario; (iii) los honorarios iniciales del Asesores Legales y los que se devenguen durante la vida del Fideicomiso; (iv) los honorarios iniciales de los Asesores Impositivos del Fideicomiso por asesoramiento y liquidación de Impuestos del Fideicomiso, y los que se devenguen durante la vida del Fideicomiso; (v) los honorarios iniciales de los Auditores del Fideicomiso, y los que se devenguen durante la vida del Fideicomiso; (vi) los honorarios iniciales de los asesores del Fideicomiso, y los que se devenguen durante la vida del Fideicomiso, incluyendo las retribuciones acordadas a favor del Administrador y del Agente de Custodia; (vii) los honorarios de la Calificadora de Riesgo; (viii) los derechos y aranceles de autorización y mantenimiento de oferta pública, listado y/o negociación de los Valores Fiduciarios de la CNV, la CVSA, el Merval y/o cualquier otro mercado autorizado; (ix) los honorarios y gastos de escribanía, de corresponder; (x) las comisiones por transferencias interbancarias; (xi) los costos por la confección de los balances que debe preparar el Fiduciario; (xii) los gastos comisiones, honorarios etc., en que incurra el Administrador relacionados con la gestión de recaudación, administración, cobro y recupero de los Bienes Fideicomitados; (xiii) los gastos, comisiones, honorarios, informes, etcétera que deriven de la actuación del Agente de Control y Revisión, relacionados con las funciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso; (xiv) en su caso, los gastos derivados de la apertura y mantenimiento de cuentas bancarias abiertas de conformidad con lo establecido en el presente; (xv) en su caso, las costas generadas como consecuencia de procedimientos judiciales o extrajudiciales relativos a los Bienes Fideicomitados (incluyendo sin limitar, la tasa de justicia, los honorarios de abogados, etc.), o para hacer efectivo su cobro, percepción y preservación; (xvi) los gastos derivados de las publicaciones a realizarse en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados donde se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios y/o en cualquier otro medio informativo; (xvii) los Gastos de Colocación de los Valores Fiduciarios; (xviii) los gastos y adelantos de fondos en los que incurra el Administrador en cumplimiento de sus funciones; (xix) los gastos derivados de la liquidación y extinción del Fideicomiso, y todos los demás costos y Gastos Ordinarios en que deba incurrir el Fiduciario para la conservación, administración y defensa del Patrimonio Fideicomitado; y (xx) los gastos por informes que el Fiduciario debiera presentar a la Autoridad Gubernamental.

“Gastos de Colocación”: significa todos los costos, gastos, impuestos, aranceles, derechos y honorarios que deban pagarse en relación con la organización, estructuración, emisión y la colocación de los Valores Fiduciarios, y necesarios a tales fines, incluyendo, sin que ello tenga carácter limitativo, los gastos necesarios para el depósito en CVSA.

“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 impuesto que deba pagarse por la emisión de los Valores Fiduciarios y/o cualquier otro impuesto y/o tasa y/o contribución y/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 de Fideicomiso y a sus modificaciones, o a sus cuentas, o a los Bienes Fideicomitados, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones impositivas en vigencia al momento de la constitución del Fideicomiso o con posterioridad y/o de aquellas leyes y/o reglamentaciones impositivas que pudieran crearse en el futuro durante la existencia del Fideicomiso.

“Información Digital de los Deudores”: significa la información en soporte digital integrada por, o de cualquier forma vinculada a los datos filiatorios, de identificación incluyendo, sin limitación, documentos de identidad, domicilios, jurisdicciones y teléfonos, y demás información comercial genérica (incluida aquella que fuere crediticia o de la situación financiera o patrimonial), de todos los Deudores, que fue entregada por el Fiduciante al Fiduciario para su custodia, respecto de cuyo contenido y/o veracidad el Fiduciante responderá ante el Fiduciario, sin perjuicio de la responsabilidad de este último ante los Tenedores en el marco de los Artículos 17 y 23 del Capítulo IV, Título V de las Normas N.T. 2013 y mod..

“Ley 24.441”: significa la Ley N° 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción y cualquier modificatoria o complementaria, así como su reglamentación.

“Merval” significa Mercado de Valores de Buenos Aires SA.

“Monto Determinado”: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.6. del presente.

“Mora”: significa aquellos Créditos que cuenten con más de treinta y un (31) días de atraso y/o la presentación en concurso preventivo o quiebra por parte del Deudor, o la presentación de un pedido de quiebra en su contra que no sea levantado en la primera oportunidad procesal posible.

“Oferta Pública”: significa la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios a ser emitidos bajo el Fideicomiso otorgada por la CNV de acuerdo a lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y sus modificatorias, complementarias y reglamentarias.

“Partes”: tiene el significado que se le asigna en el encabezado del presente.

“Patrimonio Fideicomitado”: significa el conjunto de los bienes pertenecientes al Fideicomiso.

“Período de Cobranza”: significa el período de cobranza mensual de pago de los Créditos.

“Período de Colocación”: significa el período que será informado oportunamente en el Aviso de Colocación en los términos de las Normas de la CNV, el cual está compuesto por el Período de Difusión Pública y el Período de Licitación.

“Período de Devengamiento”: Desde el primero de mes hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Servicios; a excepción del primer pago de servicio del VRDB y VRDC que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable B y C según

corresponda devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDB y VRDC según corresponda. El interés se calculará considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días).

“Período de Difusión Pública”: significa el período de difusión pública durante el cual se efectuarán invitaciones a ofertar la adquisición de los Valores Fiduciarios, que será de por lo menos tres (3) días hábiles bursátiles, el cual comenzará luego de la Oferta Pública por parte de la CNV, conforme se informará en el Aviso de Colocación.

“Período de Licitación”: significa el período durante el cual tendrá lugar la licitación pública de los Valores Fiduciarios, que será de por lo menos un (1) día hábil bursátil y comenzará luego del cierre del Período de Difusión Pública, conforme se informará oportunamente en el Aviso de Colocación.

“Persona Indemnizable”: tiene el significado asignado en el Artículo 13.2 del presente.

“Pesos” y “\$”: significa la moneda de curso legal en la República Argentina.

“Pólizas de Seguro”: significa las pólizas de seguros de vida colectiva y temporal contratadas con Grupo Sancor Seguros respecto de los Créditos.

“Primera Fecha de Pago de Servicios” Significa estimativamente el 25 de enero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDA, estimativamente el 27 de febrero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDB, y estimativamente el 27 de marzo de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDC según corresponda

“Producido de la Colocación” tiene el significado asignado en el artículo 2.4.

“Programa”: tiene el significado asignado en los Considerandos del presente.

“Rescate Anticipado”: tiene el significado que se asigna en la Sección V del presente.

“Sub-Colocador”: significa First Capital Markets S.A., en su carácter de sub-colocador.

“Tasa de Descuento”: significa la tasa equivalente al cien coma seis por ciento (100,6%) efectiva anual.

“Tenedores”: significa los titulares de los Valores Fiduciarios, conforme surja de las constancias del sistema de depósito colectivo llevado por CVSA una vez aprobada la Oferta Pública de los Valores Fiduciarios por parte de la CNV.

“Tenedores Mayoritarios”: significa los Tenedores que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del saldo de capital de los Valores Fiduciarios, según sea el caso, en circulación con derecho a voto.

“Tribunal Arbitral”: significa el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y, a partir de su creación en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (o entidad que lo suceda), significará el tribunal al que se refiere el Artículo 46 de la Ley 26.831.

“Underwriter”: tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento del Contrato de Fideicomiso.

“Valores Fiduciarios”: significa conjuntamente, los Valores Representativos de Deuda y los Certificados de Participación.

“Valores Representativos de Deuda Clase A” o “VRDA”: significa los valores representativos de deuda clase A por un valor nominal de \$ 30.076.065 (pesos treinta millones setenta y seis mil sesenta y cinco), a ser emitidos de conformidad con el Artículo 1690 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación y que serán ofrecidos mediante oferta pública.

“Valores Representativos de Deuda Clase B” o “VRDB”: significa los valores representativos de deuda clase B por un valor nominal de \$ 4.392.060 (Pesos cuatro millones trescientos noventa y dos mil sesenta), a ser emitidos de conformidad con el Artículo 1690 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación y que serán ofrecidos mediante oferta pública.

“Valores Representativos de Deuda Clase C” o “VRDC”: significa los valores representativos de deuda clase C por un valor nominal de \$ 3.375.203 (pesos tres millones trescientos setenta y cinco mil doscientos tres), a ser emitidos de conformidad con el Artículo 1690 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación y que serán ofrecidos mediante oferta pública.

“Vencimiento de los Valores Fiduciarios”: el vencimiento final de los VRD se producirá en la Fecha de Pago de Servicios siguiente a la fecha de vencimiento normal del crédito de mayor plazo (el “Plazo de los VRD”), y el vencimiento final de los CP se producirá a los 180 (ciento ochenta) días siguientes al vencimiento del Plazo de los VRD (el “Plazo de los CP”).

Artículo 1.2. Interpretación de referencias.

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

SECCIÓN II

CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO.
BIENES FIDEICOMITIDOS

Artículo 2.1. Constitución del Fideicomiso.

El Fiduciante y el Fiduciario constituyeron bajo el Programa, y de conformidad con el Contrato Marco el Fideicomiso “Naldo Serie I” (en adelante, el “Fideicomiso”) mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso Inicial, contrato que es reemplazado y modificado íntegramente por el presente.

En el marco del Contrato de Fideicomiso Inicial, el Fiduciante cedió y transfirió la propiedad fiduciaria de los Créditos al Fiduciario, quien los aceptó en representación de los Tenedores y en los términos y alcances de los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, y de los Artículos 1614 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación y de las Normas de la CNV. El Fiduciario ejerce la propiedad fiduciaria de los Bienes Fideicomitidos en beneficio de los Tenedores.

La cesión fiduciaria tiene efectos desde el momento de la cesión de los Créditos al Fideicomiso y los derechos de cobro pertenecerán al Fideicomiso desde la Fecha de Corte por lo que sólo fueron percibidos por el Fideicomiso a partir de dicha fecha. Asimismo, la emisión de los Valores Fiduciarios se encuentra sujeta al cumplimiento de las condiciones previas dispuestas en el Artículo 3.1. del Contrato de Fideicomiso.

Artículo 2.2. Garantía de pago de los Valores Fiduciarios.

Los Bienes Fideicomitidos constituyen la única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios de acuerdo con los términos y condiciones de los mismos y de todas las obligaciones emanadas del Fideicomiso y se registrarán en un todo conforme a las disposiciones del presente y de la Ley 24.441 y los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación. Los pagos sobre los Valores Fiduciarios serán realizados sólo y hasta el límite de los Bienes Fideicomitidos, de acuerdo con lo que se establece en el presente.

El Fiduciante no responde por la solvencia de los Deudores de dichos Créditos. Por su parte, el Fiduciario, en su carácter de cesionario de los Créditos, renuncia en forma irrevocable a formular reclamos al Fiduciante como motivo de la insolvencia o falta de pago de los Deudores de los Créditos.

Artículo 2.3. Bienes Fideicomitidos.

Los bienes fideicomitidos que integran el Patrimonio Fideicomitado se constituyen por los créditos, derechos, títulos, intereses y/o activos que a continuación se detallan, (los “Bienes Fideicomitidos”):

- (i) los Créditos.;
- (ii) el derecho a cobrar y percibir todas y cada una de las sumas de dinero y/o valores que, por cualquier concepto que fuere (incluyendo, sin limitación, pago al vencimiento, pago anticipado por declaración de caducidad o vencimiento anticipado de plazos, prepago, indemnizaciones, compensaciones, capital, intereses, excluyendo gastos y comisiones) correspondan ser pagados por cualquier persona en virtud y/o emergentes de, relacionados con, y/o de cualquier manera vinculados a los Créditos. Los intereses devengados bajo los Créditos corresponden al Fideicomiso desde la Fecha de Corte;
- (iii) cualquier inversión que el Fiduciario realice y se encuentre debidamente autorizada en virtud del Contrato de Fideicomiso;
- (iv) los fondos y el producido de todos y cada uno de los derechos, títulos e intereses precedentemente detallados, incluyendo, las ganancias generadas por los fondos depositados y acreditados, en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y en las Cuentas del Fideicomiso; y
- (v) en la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los puntos (i) a (iv) precedentes, cualquier otro derecho, título o interés emergente de, y/o relacionado y/o vinculado de cualquier manera con, cualquiera de los Bienes Fideicomitidos (incluyendo, sin limitación, los fondos netos de costos, gastos y honorarios, provenientes de cualquier clase de acción judicial tendiente al cobro de sumas de dinero no pagadas voluntariamente por cualquier Persona obligada a realizar pagos al Fideicomiso en virtud de cualquiera de los Bienes Fideicomitidos, y cualquier suma que se reciba como derecho emergente de las Pólizas de Seguro, incluyendo sin limitación la indemnización que se reciba en virtud de dichas Pólizas de Seguro.). Respecto de los derechos emergentes de las pólizas de seguros se cede solamente el capital e interés y no el gasto que se cobra referente a la póliza. Asimismo, se cede la indemnización que se cobrará en caso de fallecimiento del titular.

Respecto de dicha Pólizas, todos los meses el Fiduciante remite a la empresa aseguradora la nómina completa de los clientes de dicho mes. Esta información es la que le permite a la compañía aseguradora tomar conocimiento de los clientes y del importe total asegurado.

Cuando una persona asegurada fallece, el familiar de la persona fallecida envía al Fiduciante una copia del acta de defunción, una fotocopia del DNI y una copia de las facturas aseguradas. El Fiduciante comprueba la veracidad de tales documentos y verifica que el cliente tenga menos de 90 días de atraso en el pago de las cuotas. En caso de que el Fiduciante no tenga observaciones a la documentación acompañada, se la remite a la compañía aseguradora, quien abona el seguro correspondiente y el Fiduciante cancela la cuenta del cliente fallecido.

Si con posterioridad a la instrumentación del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante recibiera cualquier pago o documento correspondiente a los Bienes Fideicomitidos bajo el Contrato de Fideicomiso, éste se compromete a recibirlo como gestor y por cuenta y orden del Fiduciario y, al menos el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación, a depositar como Administrador de los Créditos las sumas percibidas hasta el primer día del Período de Difusión Pública en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora.

La administración del Patrimonio Fideicomitado se registrará por las cláusulas de este Contrato de Fideicomiso.

Finalmente, los Créditos han sido seleccionados de conformidad a las siguientes condiciones que componen los criterios de elegibilidad:

- (a) son homogéneos y han sido originados por el Fiduciante a partir del 01 de enero de 2015;
- (b) son pagaderos exclusivamente en Pesos;
- (c) son de propiedad del Fiduciante, y transferibles por endoso y cesión de derechos;
- (d) el Fiduciante tiene título perfecto sobre los Créditos;
- (e) no han registrado atrasos superiores a los treinta y un (31) días al momento de su transferencia y no son productos de refinanciación; y
- (f) el domicilio de los Deudores está ubicado en la Argentina.

Los criterios de elegibilidad indicados en los apartados (a), (d) y (e) precedentes serán verificados por el Agente de Control y Revisión en base a la cartera total de los Créditos cedidos, mientras que los indicados en los apartados (b), (c) y (f) serán verificados por medio de una muestra representativa de los Créditos, en base a procedimiento acordados.

Artículo 2.4. Pago del Producido de la Colocación y Suscripción de los Valores Fiduciarios.

(a) En la Fecha de Liquidación, el Fiduciario remitirá al Fiduciante los fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios, (el “Producido de la Colocación”) por parte del público inversor, acreditados los mismos netos de los Impuestos del Fideicomiso Financiero, de los Gastos del Fideicomiso Financiero, si los hubiera, de las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Gastos, Fondo de Liquidez, los montos correspondientes a las comisiones de los Organizadores, de los Colocadores y a la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del presente y lo adeudado a entidades que hayan suscripto contratos de underwriting-. El pago del Producido de la Colocación al Fiduciante como así también la efectiva constitución de los fondos, está sujeto al efectivo pago de los fondos debidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios. Sin perjuicio de lo previsto precedentemente, en caso que el Fiduciante suscribiera alguna clase de Valores Fiduciarios, el precio de suscripción de dichos Valores Fiduciarios podrá ser compensado por el Fiduciante y el Fiduciario. Las sumas que deban transferirse al Fiduciante serán transferidas por el Fiduciario luego de satisfacer cualquier suma que corresponda transferir al Underwriter de conformidad con dicho contrato, de conformidad con lo establecido en el artículo 4.2. No obstante, el Fiduciario no tendrá obligación de pagar el Producido de la Colocación al Fiduciante en caso de incumplimiento de los Tenedores y, en caso que el Fiduciante sea Tenedor de los Valores Fiduciarios, lo hará en idénticas condiciones y a un precio uniforme respecto de los restantes Tenedores.

(b) En caso de insuficiencia de fondos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, conforme ello fuera determinado por el Fiduciante, en la Fecha de Integración, el Fiduciario cumplirá con los compromisos asumidos en cualquier contrato de underwriting celebrado en relación con los Valores Fiduciarios en la proporción de los fondos provenientes de la colocación y una vez hecho esto transferirá al Fiduciante los Valores Fiduciarios que correspondan o se reducirá el monto de emisión en proporción a los Valores Fiduciarios colocados, debiendo el Fiduciante abonar los Impuestos del Fideicomiso y los Gastos del Fideicomiso que correspondan en el caso de insuficiencia de fondos provenientes de la colocación de los Valores Fiduciarios.

(c) El Producido de la Colocación netos de los Impuestos del Fideicomiso Financiero, de los Gastos del Fideicomiso Financiero, si los hubiera, de las sumas destinadas a la constitución del Fondo de Gastos, Fondo de Liquidez, de los montos correspondientes a las comisiones de los Organizadores y los Colocadores y a la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del presente y lo adeudado a entidades que hayan suscripto contratos de underwriting-, será abonado por el Fiduciario al Fiduciante, en la Fecha de Liquidación o, el Día Hábil siguiente dependiendo del horario de acreditación de los fondos por parte de los inversores, mediante: (i) transferencia electrónica de los fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios, indistintamente a la cuenta que el Fiduciante le indique al Fiduciario, previa notificación al Fiduciario de al menos 48 horas desde la Fecha de Liquidación, bajo la condición de la efectiva acreditación de los fondos debidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios, y/o (ii) entrega parcial de Valores Fiduciarios en la medida que el Fiduciante opte por la suscripción de Valores Fiduciarios y/o resulte adjudicatario de éstos dentro del proceso de colocación por Oferta Pública y/o medie insuficiencia de fondos provenientes de la integración de los mismos, como pago único y definitivo de las sumas en efectivo faltantes. Una vez que el Fiduciario abonare el Producido de la Colocación según lo indicado precedentemente, el Fiduciario habrá pagado correctamente el Producido de la Colocación y el Fiduciante no tendrá nada más que reclamar bajo este concepto excepto por los fondos retenidos del Producido de la Colocación para la constitución del Fondo de Liquidez y del Fondo de Gastos.

Artículo 2.5. Cesión de los Créditos. Perfeccionamiento frente a terceros.

(a) La cesión fiduciaria de los Créditos produce efectos entre las Partes desde la celebración del Contrato de Fideicomiso Inicial. Todos los gastos e impuestos en relación con la cesión de los Bienes Fideicomitados fueron solventados por el Fiduciante o se detraerán del Fondo de Gastos.

(b) (i) A partir de la constitución del Fideicomiso Financiero, el Fiduciante endosó sin garantía a favor del Fiduciario, los pagarés que garantizan los Créditos fideicomitados. A su vez, el Fiduciante notificó al Agente de Recaudación por escrito, la constitución del Fideicomiso y lo instruyó a transferirlos fondos correspondientes a los Créditos a Naldo Lombardi en su carácter de Administrador bajo el Contrato de Fideicomiso, salvo que en el futuro exista una notificación en contrario por parte del Fiduciario. Dicha notificación al Agente de Recaudación fue acreditada por el Fiduciante al Fiduciario dentro de los tres (3) Días Hábiles de realizadas.

(c) A los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria frente a terceros ajenos a la cesión, el Fiduciante manifiesta con carácter de declaración jurada que los Documentos Respaldaforios que instrumentan los Créditos no contienen las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441 por lo que se realizó la notificación a sus respectivos Deudores conforme lo dispuesto en el artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación. En virtud de ello, el Fiduciante notificó a los Deudores la cesión de los Créditos mediante publicación por un (1) día en el Boletín Oficial correspondiente a la jurisdicción del domicilio de los Deudores de los Créditos. El Fiduciante acreditó específicamente tal hecho por ante el Fiduciario dentro de los diez (10) Días Hábiles de efectuada. En caso de incumplimiento de la notificación, el Fiduciario, por sí o a través de sus apoderados, podrá realizar las mismas de conformidad con lo antes previsto.

(d) Asimismo, el Administrador notificó por escrito a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 7.5. Dichas notificaciones a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda fueron acreditadas por el Fiduciante al Fiduciario dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de efectuada.

(e) Finalmente, las Partes acuerdan que el Fiduciante no garantiza la solvencia de los Deudores y no responderá por ninguna consecuencia derivada del incumplimiento de las obligaciones de los Deudores bajo los Créditos. El Fideicomiso, a través del Fiduciario, y los Tenedores, renuncia en forma expresa e irrevocable a formular cualquier reclamo al Fiduciante con motivo de la insolvencia de los Deudores o incumplimiento de cualquier obligación de cualquiera de los Deudores bajo los Créditos.

(f) Los Créditos han sido cedidos al Fideicomiso en un único lote, siendo la fecha de cesión de éste el 15 de junio de 2016.

(g) El valor de emisión del Fideicomiso es de hasta \$ 47.739.785 (Pesos cuarenta y siete millones setecientos treinta y nueve mil setecientos ochenta y cinco), el monto definitivo será informado en el Aviso de Resultados. Dicho monto coincide con la sumatoria de los Valores Fiduciarios.

Artículo 2.6.1 Sustitución o Reemplazo de los Créditos en Mora por el Fiduciante.

El Fiduciante tendrá la facultad pero no la obligación de sustituir o reemplazar, total o parcialmente, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, los Créditos en Mora y con anterioridad al vencimiento estimado para cada uno de los Valores Fiduciarios, para lo cual deberá notificar al Fiduciario la existencia de los Créditos en Mora con 5 (cinco) Días Hábiles de anticipación a su sustitución o reemplazo (según la exclusiva opción y criterio del Fiduciante) y el Agente de Control y Revisión verificará la Mora de dichos Créditos y que los Créditos que se reemplacen cumplan con los criterios de elegibilidad establecidos en el Contrato de Fideicomiso. Asimismo, en el mismo plazo de 5 (cinco) Días Hábiles deberá efectivizarse el proceso de sustitución o recompra. Si el Fiduciante decidiera ejercer la opción arriba descripta, deberá efectivizarla dentro del período en el que se realice la cobranza de los Bienes Fideicomitidos.

En caso que el Fiduciante haya optado por sustituir los Créditos en Mora que les corresponda, la sustitución será abonada por el Fiduciante teniendo en consideración el precio de los Créditos en Mora, el cual será establecido por el Fiduciante teniendo en cuenta, entre otros conceptos, (i) el valor contable de los Créditos en Mora neto de los Gastos del Fideicomiso e Impuestos del Fideicomiso, que correspondan, así como las provisiones exigibles, (ii) el valor de mercado para créditos de igual condición, y (iii) los intereses punitivos y compensatorios, impuestos y gastos que pudieren corresponder en virtud de dichos Créditos. Tanto los Créditos sustituidos como los que se incorporen al Fideicomiso en virtud de este procedimiento serán valuados de la misma manera. La rendición de los Créditos que se sustituyan o reemplacen se realizará en los términos previstos en el 2.6.1.

Por su parte, ante la elección del Fiduciante de reemplazar los Créditos en Mora por otros Créditos que reúnan los mismos criterios de elegibilidad indicados en el presente, los Créditos en Mora serán reemplazados por Créditos de igual o menor vencimiento al Vencimiento de los Certificados de Participación, igual o mayor monto, y siempre que la normativa vigente lo permita.

En caso que ocurra la sustitución de los Créditos en Mora el Agente de Custodia deberá devolver al Fiduciante la documentación respaldatoria respectiva correspondiente a dichos Créditos en Mora, y el Fiduciante entregará al Agente de Custodia (informando debidamente al Fiduciario), previa revisión y control del Agente de Control y Revisión, la documentación respaldatoria correspondiente a los nuevos Créditos cedidos al Fideicomiso, en virtud de lo dispuesto en este apartado.

Si el Fiduciante no optara por realizar el reemplazo de los Créditos en Mora, dichos Créditos permanecerán en el Fideicomiso y el Administrador deberá gestionar la cobranza judicial y/o extrajudicial de los Créditos.

La sustitución o reemplazo de los Créditos en Mora se hará efectiva a través de la cesión del o de los nuevos Créditos. Todos los gastos, costos e impuestos que se generen a fin de llevar a cabo y efectivizar las sustituciones y/o reemplazos aludidos en este Artículo estarán a cargo del Fiduciante.

Artículo 2.6.2. Venta de los Créditos en Mora.

El Fiduciario, previa recomendación del Administrador, tendrá la facultad de vender, total o parcialmente, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, los Créditos en Mora del Fideicomiso, y con anterioridad al vencimiento estimado para cada uno de los Valores Fiduciarios. El Administrador deberá notificar al Agente de Control y Revisión, quien verificará la Mora de dichos Créditos y al Fiduciante quien podrá optar por realizar el reemplazo de los Créditos conforme a la cláusula precedente.

En caso que se proceda a la venta de Créditos en Mora, el precio de venta de los Créditos en Mora será determinado por el Administrador teniendo en cuenta, entre otros conceptos, el valor de negociación en el mercado para créditos de similar condición, lo cual deberá ser verificado por el Fiduciario mediante la remisión por parte del Administrador de las bases de datos utilizadas para la determinación de tal precio.

Sin perjuicio de lo anterior en caso que se proceda a la venta de Créditos en Mora cuyo valor alcance un 20% (veinte por ciento) sobre el capital residual, se realizará un procedimiento de licitación privada conforme a las siguientes reglas: (a) El Fiduciario, a través del Administrador confeccionará un pliego descriptivo de la cartera a enajenar y de las condiciones de la licitación establecidas en el inciso (c)

siguiente; (b) Se publicará un aviso en el que se indicará: (i) que el pliego con la descripción de la cartera y condiciones de la licitación se encuentra a disposición de cualquier interesado en las oficinas del Fiduciario, y (ii) la fecha de presentación de las ofertas (c) Las condiciones de la licitación son las siguientes: (i) Las ofertas se presentarán en sobre cerrado en las oficinas del Fiduciario, y deben indicar el precio contado a pagar por la cartera; (ii) Todos los costos relativos a la transferencia de los créditos de la cartera estarán a exclusivo cargo del comprador, incluyendo impuestos; (iii) En la fecha y hora indicadas en el aviso, el Fiduciario procederá a abrir los sobres; (iv) el Fiduciante tendrá el derecho, dentro de las veinticuatro (24) horas hábiles siguientes a la apertura de los sobres, a manifestar su voluntad de adquirir la cartera al mejor precio ofrecido; (v) Vencido el plazo anterior, o antes si el Fiduciante hubiera manifestado su desinterés, el Fiduciario notificará la adjudicación al oferente que haya ofrecido el mayor precio, o al Fiduciante en su caso, debiéndose celebrar el pertinente contrato y pagar el precio dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes.

Los gastos, costos e impuestos que se generen por la venta de los Créditos en Mora aludidos en este Artículo estarán a cargo del Fideicomiso. El producido de la venta de los Créditos en Mora será aplicado de conformidad con el artículo 4.2.B “Aplicación de fondos provenientes de la cobranza de los Créditos en cada Fecha de Pago de Servicios.”

Artículo 2.7. Registro de los Valores Fiduciarios.

Los Valores Fiduciarios serán emitidos mediante certificados globales que serán depositados por el Fiduciario en CVSA. Los Tenedores que suscriban los Valores Fiduciarios deberán renunciar a exigir la entrega de títulos individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo administrado por dicha CVSA, conforme a la Ley N° 20.643 de Nominatividad Obligatoria de Títulos Valores Privados.

Durante toda la vigencia del Fideicomiso Financiero, la titularidad de los Valores Fiduciarios se registrará exclusivamente por lo que surja de las constancias del sistema de depósito colectivo llevado por CVSA gozando el titular de los Valores Fiduciarios que conste como comitente en dicho sistema de todos los derechos que asisten a los Tenedores.

Artículo 2.8. Plazo de duración del Fideicomiso.

La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la fecha en que tenga lugar el pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios. En ningún caso la duración del presente excederá el plazo establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Artículo 2.9. Supuestos para disponer y gravar el Patrimonio Fideicomitado por parte del Fiduciario.

Salvo que los Tenedores en forma unánime establezcan lo contrario en una Asamblea de Tenedores o por instrucción escrita de los mismos, el Fiduciario deberá abstenerse de disponer o gravar de cualquier forma el Patrimonio Fideicomitado, incluyendo sin limitación, tomar préstamos o celebrar operaciones financieras por las cuales pueda resultar deudor con cargo al Patrimonio Fideicomitado.

Artículo 2.10. Designación de Agentes.

El Fiduciario, con acuerdo del Fiduciante, ha designado al Asesor Impositivo, al Agente de Control y Revisión, al Administrador, al Agente de Custodia, y al Auditor, y a los Colocadores. En este sentido, los Tenedores toman conocimiento de dichas designaciones por el Fiduciario y las aceptan mediante su inclusión en el presente, en el Suplemento de Prospecto. A su vez el Fiduciante declara conocer y aceptar la designación de los agentes.

La delegación por el Fiduciario de tareas en los agentes indicados anteriormente no implicará mengua alguna de las responsabilidades que le caben al Fiduciario en virtud de los Artículos 1675 y 1676 del Código Civil y Comercial de la Nación, en las Normas de la CNV y en toda otra normativa aplicable.

Artículo 2.11. Custodia de los Documentos.

(a) Custodia de los Documentos Respalatorios. La custodia de los Documentos Respalatorios estará a cargo de Bank S.A., quien ha sido seleccionado como Agente de Custodia por el Fiduciario con acuerdo del Fiduciante. A tales efectos, se suscribió un contrato de custodia entre el Fiduciario y Bank S.A.

Los Documentos Respalatorios de los Créditos fueron entregados por el Fiduciante al Fiduciario –para su entrega posterior al Agente de Custodia- para que este último los mantenga en su poder, en un espacio determinado, perfectamente identificado, y con las medidas de seguridad adecuadas (el “Archivo de los Documentos Respalatorios”).

El Fiduciario es el único autorizado para acceder a los mismos. No obstante ello, el Administrador podrá solicitar al Fiduciario que instruya al Agente de Custodia, dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de requerido por el Administrador, que le entregue, en la medida en que resulte indispensable para sus tareas de administración de los Bienes Fideicomitados según determine el Fiduciario o para el cumplimiento de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso, los Documentos que deberán ser identificados por los números de Crédito correspondientes.

Sin perjuicio de lo anteriormente indicado, el Fiduciario mantiene en custodia la Información Digital de los Deudores. Dicha Información Digital de los Deudores deberá ser actualizada por el Administrador, quien se compromete y obliga a notificar al Fiduciario toda modificación que tuviere conocimiento y ocurra al respecto.

(b) Custodia de los Documentos Adicionales: El Fiduciante se ha constituido en depositario para beneficio único y exclusivo del Fiduciario de los Documentos Adicionales. El Fiduciante mantendrá los Documentos Adicionales en un espacio físico determinado dentro de sus oficinas y con las medidas de seguridad adecuadas de modo de evitar su alteración, pérdida, destrucción o sustracción. Las obligaciones del Fiduciante, como depositario de los Documentos Adicionales, serán válidas y exigibles durante toda la vigencia del presente Fideicomiso.

SECCIÓN III CONDICIONES PREVIAS

Artículo 3.1. Condiciones previas a la emisión de los Valores Fiduciarios

La obligación del Fiduciario de emitir los Valores Fiduciarios está sujeta a las siguientes condiciones previas:

- (a) la cesión de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomiso Financiero;
- (b) que la CNV otorgue y mantenga la Oferta Pública y no se hayan iniciado procedimientos a efectos de suspender la Oferta Pública por parte de la CNV;
- (c) la notificación del resultado de la colocación de los Valores Fiduciarios por los Colocadores; y
- (d) que no ocurra ninguno de los eventos detallados a continuación que, según la opinión razonable conjunta del Fiduciario y de los Organizadores, haga imposible la emisión de los Valores Fiduciarios:
 - (i) evento que genere un cambio que afecte en forma significativa los Bienes Fideicomitidos;
 - (ii) evento que afecte en forma significativa la extensión, vigencia y validez de los Bienes Fideicomitidos;
 - (iii) en caso de contar con autorización de listado, la suspensión o limitación significativa de las operaciones de títulos valores en general en el Merval o en cualquier mercado autorizado donde se negocien los Valores Fiduciarios o cualquier fijación de precios mínimos para la realización de operaciones en cualquiera de dichas entidades; o
 - (iv) modificación en el sistema impositivo argentino o en el sistema monetario argentino que altere de manera sustancial la normativa aplicable a este Contrato de Fideicomiso y a los Créditos cedidos vigente a la fecha del presente y que sobre la base de lo informado por los Co-Colocadores afecte de modo directo y sustancialmente adverso la colocación de los Valores Fiduciarios.

En caso que no se hubiere dado cumplimiento, a entera y razonable satisfacción del Fiduciario y de los Organizadores, a todas y cada una de las condiciones previas mencionadas anteriormente, o las mismas no hubieran sido dispensadas total o parcialmente por el Fiduciario y los Organizadores, y el Contrato de Fideicomiso ya se hubiere firmado, el Fiduciario no tendrá obligación de emitir los Valores Fiduciarios y el presente se resolverá de pleno derecho previa intimación al Fiduciante para que subsane cualquier incumplimiento dentro de un plazo de tres (3) Días Hábiles. En caso que la imposibilidad de llevar adelante la emisión de los Valores Fiduciarios sea imputable al Fiduciante quedará a salvo el derecho del Fiduciario a reclamar al Fiduciante los daños y perjuicios que pudieran corresponder, sin que ello genere indemnización, cargo, gasto o responsabilidad alguna del Fiduciario, salvo dolo o culpa de su parte o de sus dependientes, de conformidad con la Sección XIII del presente. En caso que se resuelva el presente y en la medida que el Fiduciario y/o los Colocadores hubieran recibido cualquier suma de dinero por parte de los inversores, la misma deberá ser reintegrada en un plazo no mayor de 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a la fecha de finalización del Período de Colocación sin obligación de abonar intereses ni compensación alguna.

Asimismo, en caso que no se verificasen, a entera y razonable satisfacción de los Organizadores y del Fiduciario en conjunto, cualesquiera de las condiciones previas mencionadas en el Artículo 3.1.(b), (c) y (d), el mismo se resolverá de pleno derecho, no teniendo el Fiduciario obligación alguna de emitir los Valores Fiduciarios. Se dejará constancia de la decisión conjunta a través de la suscripción de un acta acuerdo celebrada por las Partes. La remisión de dicha notificación o la celebración de la mencionada acta acuerdo no otorgará a ninguna de las Partes el derecho a reclamar por daños y perjuicios y/o solicitar indemnización alguna, salvo por lo previsto en el párrafo siguiente.

Todos los costos, gastos y honorarios razonables que se hubieren generado o puedan generarse con motivo del Fideicomiso Financiero y la resolución del Contrato de Fideicomiso, según la liquidación que el Fiduciario realice, se deberá notificar al Fiduciante, y serán a cargo del mismo, salvo que dicha resolución se haya originado por dolo o culpa del Fiduciario o sus dependientes, de conformidad con lo establecido en la Sección XII del presente.

SECCIÓN IV CONDICIONES DE EMISIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS. APLICACIÓN DE FONDOS DEL FIDEICOMISO

Artículo 4.1. Términos y condiciones de los Valores Fiduciarios.

Los Valores Fiduciarios que se emiten bajo el presente estarán sujetos a los términos y condiciones que se detallan a continuación:

Monto de Emisión: V/N \$ 47.739.785 (Pesos cuarenta y siete millones setecientos treinta y nueve mil setecientos ochenta y cinco).

Valores Representativos de Deuda Clase A: Por un valor nominal equivalente al 63% del Valor Fideicomitado del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$ 30.076.065 (pesos treinta millones setenta y seis mil sesenta y cinco), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicios:

(a) en concepto de interés, un monto equivalente a Tasa Aplicable A devengada durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago, a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior, y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Tasa Aplicable A”: significa la tasa de interés variable para los VRDA expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:

- (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento; más
- (ii) 2,5% nominal anual.

En ningún caso la “Tasa Aplicable A” podrá ser inferior al 24% nominal anual, ni tampoco superior al 34% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable A por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable A a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 2,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 2,5% nominal anual.”

“Tasa Badlar Privados” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.

A modo indicativo se incorpora en la Sección XVI del Suplemento de Prospecto el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de los VRDA.

El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días.

Valores Representativos de Deuda Clase B: Por un valor nominal equivalente al 9,20% del Valor Fideicomitado, es decir, por hasta V/N \$4.392.060 (pesos cuatro millones trescientos noventa y dos mil sesenta), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicios:

(a) en concepto de interés, un monto equivalente a Tasa Aplicable B devengada durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior; a excepción del primer pago de servicio que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable B devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDB; y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en la Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Tasa Aplicable B” significa la tasa de interés variable para los VRDB expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de: (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento;

En ningún caso la Tasa Aplicable B podrá ser inferior al 25% nominal anual, ni tampoco superior al 35% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable B por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable B a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 3,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 3,5% nominal anual.”

“Tasa Badlar Privados” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.

El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días.

Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VRDB no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase, los intereses devengados impagos se sumarán al saldo de capital. La capitalización de dichos intereses será realizada semestralmente conforme se encuentra previsto en el Artículo 770 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los VRDB tendrán derecho al cobro de los servicios una vez cancelados la totalidad del capital e interés de los VRDA.

Valores Representativos de Deuda Clase C: Por un valor nominal equivalente al 7,07% del Valor Fideicomitado, es decir, por hasta V/N \$3.375.203 (pesos tres millones trescientos setenta y cinco mil doscientos tres), que pagarán en cada fecha de Pago de Servicios:

(a) en concepto de interés, un monto equivalente a Tasa Aplicable C devengada durante el Período de Devengamiento correspondiente, sobre saldo de capital impago a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior; a excepción del primer pago de servicio que será un monto equivalente a la Tasa Aplicable C devengada sobre el saldo de capital desde el primer día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDA al último día del mes inmediato anterior al primer pago del VRDC; y (b) en concepto de amortización de capital, el monto estipulado en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, siempre que sea posible, y en caso de no ser suficiente, el remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso Financiero como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses y descontados los conceptos enumerados en la Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Tasa Aplicable C” significa la tasa de interés variable para los VRDC expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de: (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados durante el Período de Devengamiento; más (ii) 4,5 % nominal anual.

En ningún caso la Tasa Aplicable C podrá ser inferior al 26% nominal anual, ni tampoco superior al 36% nominal anual.

Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable C por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable C a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 4,5% nominal anual, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas

pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 4,5% nominal anual.”

“**Tasa Badlar Privados**” es la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (Pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino. El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 360 días.

Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VRDC no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase, los intereses devengados impagos se sumarán al saldo de capital. La capitalización de dichos intereses será realizada semestralmente conforme se encuentra previsto en el Artículo 770 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los VRDC tendrán derecho al cobro de los servicios una vez cancelados la totalidad del capital e interés de los VRDB.

Certificados de Participación: Por un valor nominal equivalente al 20,73% del Valor Fideicomitado, es decir por hasta V/N \$ 9.896.457 (Pesos nueve millones ochocientos noventa y seis mil cuatrocientos cincuenta y siete), que tendrán derecho al cobro mensual por hasta el 100% del total del Flujo de Fondos una vez cancelados íntegramente los VRDA, los VRDB y los VRDC. Dicho Flujo de Fondos será aplicado a la amortización del capital de los Certificados de Participación hasta que solo exista un monto remanente de \$100 (Pesos cien), monto que será cancelado en la última Fecha de Pago de Servicios, conjuntamente con el pago del rendimiento. Una vez amortizado el capital de manera que solo exista un valor residual de capital de \$100 (Pesos cien), los sucesivos pagos serán considerados como renta o utilidad, excepto por el pago de la suma del capital remanente. Tales pagos se imputarán a pagos de amortización y de utilidad según corresponda una vez descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

Moneda: Pesos.

Unidad Mínima de Negociación: \$1 (un peso).

Valor Unitario: \$1 (un Peso).

Primera Fecha de Pago de Servicios: significa el 25 de enero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDA, el 27 de febrero de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDB y el 27 de marzo de 2017 o Día Hábil posterior para los VRDC, según corresponda.

Artículo 4.2. Aplicación de fondos del Fideicomiso Financiero.

A. Aplicación de fondos provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios.

Las sumas provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios serán destinadas:

- (i) al pago de los Impuesto del Fideicomiso Financiero y Gastos del Fideicomiso Financiero;
- (ii) a la constitución del Fondo de Gastos;
- (iii) a la constitución del Fondo de Liquidez;
- (iv) a la constitución del Fondo de Contingencias, de corresponder, de acuerdo con lo prescripto en el artículo 6.7;
- (v) al pago de las comisiones de los Organizadores y de los Colocadores;
- (vi) a la cancelación de cualquier importe que corresponda abonar de conformidad con los términos del presente y lo adeudado a entidades que hayan suscripto contratos de underwriting; a prorrata, y
- (vii) el remanente, de existir, será puesto a disposición del Fiduciante en pago por la cesión de los Créditos, salvo que de otro modo éste le instruya en forma previa.

B. Aplicación de fondos provenientes de la cobranza de los Créditos en cada Fecha de Pago de Servicios.

En cada Fecha de Pago de Servicios, el Fiduciario utilizará la totalidad de los fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora hasta 5 (cinco) Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago de Servicios y abonará los Servicios de acuerdo a los montos previstos en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios, conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación:

Primero, para el pago de los Gastos del Fideicomiso;

Segundo, para la reconstitución del Fondo de Gastos y del Fondo de Liquidez, de corresponder, y para la constitución o reconstitución, según el caso, del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder

Tercero, para el pago de los intereses y amortizaciones de los VRDA correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;

Cuarto, Una vez cancelados en su totalidad los VRDA, para el pago de los intereses y amortizaciones de los VRDB correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;

Quinto, Una vez cancelados en su totalidad los VRDB, para el pago de los intereses y amortizaciones de los VRDC correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;

Sexto, una vez cancelados en su totalidad los VRD, a la devolución de cualquier remanente de lo retenido al Fiduciante en concepto de Fondo de Liquidez y de Fondo de Gastos y de las sumas pendientes de devolución que hubiera efectuado el Fiduciante según el Artículo 7.3. del presente;

Séptimo, para la constitución o reconstitución del Fondo de Contingencias, de corresponder, de acuerdo con lo prescripto en el artículo 6.7;

Octavo, a efectuar los pagos de capital bajo los Certificados de Participación, hasta que quede un monto remanente de \$100 (Pesos cien), el cual será abonado en la última Fecha de Pago de Servicios; y

Noveno, una vez abonado el capital de los Certificados de Participación (con excepción de la suma remanente de \$100 (Pesos cien), a efectuar los pagos de distribución de utilidades bajo los Certificados de Participación.

Décimo, al pago del valor residual de los CP equivalente a \$100 (Pesos cien).

En todos los casos y dentro de cada Fecha de Pago de Servicios, sólo se asignarán fondos a cualquiera de los destinos preestablecidos cuando en cada Fecha de Pago de Servicios no existieren saldos impagos correspondientes al mismo Período de Cobranza respecto del destino que le antecede, en el orden de prelación y subordinación indicado precedentemente.

A todo efecto se establece que los fondos recibidos por CVSA de parte del Fiduciario serán, hasta que se efectúe cada pago previsto, fondos de exclusiva propiedad del Fideicomiso Financiero, mantenidos en custodia a través de CVSA actuando por cuenta y nombre del Fideicomiso Financiero.

En cada Fecha de Pago de Servicios, si se registraran saldos impagos correspondientes a Fechas de Pago de Servicios anteriores, el orden de pago se restablecerá a partir de la Fecha de Pago de Servicios más antigua que registre deuda impaga, por cualquiera de los conceptos enumerados.

C. Aceleración de las cobranzas bajo los Créditos.

En caso de existir precancelaciones de los Créditos, el Fiduciante tendrá la opción de reemplazarlos por créditos de similares características de acuerdo a las condiciones de elegibilidad y con la previa autorización del Fiduciario. De no recibir notificación alguna al respecto de parte del Fiduciante, el Fiduciario destinará las sumas percibidas por precancelaciones al pago de Servicios de los VRD, sin que ello implique una amortización acelerada de dichos títulos y sin necesidad de mediar Asamblea de Tenedores en la próxima Fecha de Pago de Servicios.

D. Destino del Fondo de Gastos.

En cualquier momento (sea o no una Fecha de Pago de Servicios de los Valores Fiduciarios), el Fondo de Gastos será destinado al pago de los Impuestos del Fideicomiso Financiero y de los Gastos del Fideicomiso Financiero cuando éstos sean exigibles, de corresponder.

Artículo 4.3. Pago de los Servicios.

Los Servicios bajo los Valores Fiduciarios serán pagados por el Fiduciario el día 25 de cada mes, o hábil posterior (la “Fecha de Pago de Servicios”), mediante la transferencia de los importes correspondientes a CVSA, para su acreditación en las respectivas cuentas de los Tenedores de los Valores Fiduciarios con derecho al cobro.

Artículo 4.4. Falta de pago de los Servicios.

La falta de pago o pago parcial de un Servicio correspondiente a los VRD por insuficiencia de fondos, no constituirá incumplimiento, devengándose el interés sobre el saldo de capital impago a la fecha.

Transcurridos 90 (noventa) días desde la última Fecha de Pago de Servicios sin que existan fondos suficientes para cancelar la totalidad de los Servicios adeudados a los VRD, se configurará un Evento Especial de acuerdo a lo previsto en el Artículo 4.5 del presente, y se procederá conforme a ellos. Durante dicho período, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, el Fiduciario procederá a realizar pagos a los VRD. Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a los VRD, de haber remanente se procederá al pago de los Certificados de Participación.

Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VRDB y/o VRDC no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase, los intereses devengados impagos se sumarán al saldo de capital. La capitalización de dichos intereses será realizada semestralmente conforme se encuentra previsto en el Artículo 770 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Artículo 4.5. Eventos Especiales.

A los efectos del Fideicomiso se considerará constituido un evento especial (“Evento Especial”) en cualquiera de los siguientes supuestos:

- (a) falta de pago de los Servicios, conforme al Artículo 4.4 del presente;
- (b) si la CNV cancelara por resolución firme la Oferta Pública o, en su caso, si el Merval cancelara por resolución firme su autorización de listado de los Valores Fiduciarios;
- (c) si los Bienes Fideicomitados, en un 30%, se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resulte imposible su ejecutabilidad, y no pudiesen ser sustituidos por otros activos según la opinión de un asesor legal;
- (d) toda sentencia o laudo arbitral definitivos que restrinja la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Créditos y del presente;
- (e) falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Fiduciante de cualquier obligación establecida en el presente Contrato de Fideicomiso, cuyo incumplimiento sea relevante y afecte en forma significativa al Fideicomiso;

(f) si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante bajo este Contrato de Fideicomiso, o en cualquier documento entregado por el Fiduciante y/o el Administrador conforme a o en ejecución del Contrato de Fideicomiso, resultara haber sido engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización. Si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, a solo criterio de la Mayoría de los Tenedores, el Evento Especial se tendrá por ocurrido si el mismo no fuese remediado por el Fiduciante y/o el Administrador dentro de los 20 (veinte) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario;

(g) ocurriera un cambio normativo que tornase sustancialmente inconveniente la continuación del Fideicomiso, hiciera imposible o manifiestamente inconveniente la emisión de los Valores Fiduciarios, o sobreviniese la imposición de cualquier tributo o carga sobre los Bienes Fideicomitados que tome sustancialmente inconveniente la continuación del Fideicomiso.

Artículo 4.6. Consecuencias de un Evento Especial.

Producido cualquiera de los Eventos Especiales –en su caso, comunicado por el Administrador y/o por el Agente de Control y Revisión al Fiduciario inmediatamente luego de verificado el hecho- o bien cuando se trate de un Evento Especial del que el Fiduciario tome conocimiento de otro modo, el Fiduciario, publicará de inmediato un hecho relevante en la AIF y en los sistemas de información donde se listen y/o negocien los Valores fiduciarios y de manera inmediata de conocido el hecho deberá:

(a) declarar la existencia de un Evento Especial; y

(b) convocar a una Asamblea de Tenedores a fin de que los Tenedores Mayoritarios adopten una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Serán derechos y facultades de los Tenedores de Valores Fiduciarios reunidos en Asamblea de Tenedores, ante un Evento Especial, los siguientes:

(i) tomar conocimiento y ratificar el acaecimiento del Evento Especial, acelerar los plazos, disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso de acuerdo a la Ley 24.441 y los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, mediante la venta en licitación privada de los Créditos fideicomitados y la realización de los demás Bienes Fideicomitados, por la base y las modalidades, y con la intervención de las entidades que las Partes acuerden o el pago en especie a los Tenedores. El precio por el que se enajenen los Créditos fideicomitados no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación; o

(ii) Otorgar una dispensa a dicho incumplimiento, pudiendo: (a) disponer la continuación del Fideicomiso, en cuyo caso se deberá requerir a TMF Trust Company (Argentina) S.A. su conformidad escrita para continuar desempeñándose como Fiduciario, pudiendo (i) solicitar indemnidades adicionales a las previstas en la Sección XII del presente, y/o (ii) negarse sin necesidad de justificación alguna en cuyo caso la Asamblea de Tenedores deberá designar un Fiduciario Sucesor. En este caso, el Administrador deberá establecer un nuevo Cuadro Teórico de Pagos de Servicios, el cual deberá ser aprobado previamente por los Beneficiarios.

En los supuestos mencionados no será necesaria la asistencia del Fiduciante a la Asamblea de Tenedores convocada para tal fin, ya sea en su carácter de tal o como Tenedor, ni se computará a los efectos del cómputo del quórum ni de los votos las tenencias de Valores Fiduciarios de titularidad del Fiduciante.

SECCIÓN V RESCATE ANTICIPADO

Artículo 5.1. Rescate Anticipado a opción de los Tenedores.

Cuando se hubieren cancelado totalmente los VRD, la mayoría absoluta de los Tenedores de los Certificados de Participación podrán resolver en Asamblea de Tenedores –sin que el Fiduciante, al ser Tenedores de Certificados de Participación, puedan votar cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflictos de interés con el resto de los Tenedores de los Certificados de Participación- o a través de instrucción unánime escrita al Fiduciario, el Rescate Anticipado de las tenencias de los Tenedores de Certificados de Participación en forma total o parcial, mediante entrega del Patrimonio Fideicomitado existente en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados de Participación, neto de los Gastos del Fideicomiso y los Impuestos del Fideicomiso conforme al orden de prelación del Artículo 4.2. (b) del presente; todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 2º de la Sección II Capítulo IV, del Título V de las Normas de la CNV.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando el Fiduciante sea el único tenedor de VRD y CP podrá cursar una notificación escrita al Fiduciario instruyéndole el Rescate Anticipado de sus tenencias en forma total o parcial, mediante entrega del Patrimonio Fideicomitado existente, neto de los Gastos del Fideicomiso y los Impuestos del Fideicomiso conforme al orden de prelación del Artículo 4.2. (b) del presente.

El pago del Rescate Anticipado implicará la amortización total o parcial del monto adeudado, según sea el caso, bajo dichos Certificados de Participación. En caso de Rescate Anticipado, corresponderá al Fiduciario en concepto de indemnización el pago de 3 (tres) veces la remuneración mensual del Fiduciario. Dicha indemnización será considerada Gastos del Fideicomiso.

El Patrimonio Fideicomitado objeto de rescate deberá ponerse a disposición de los Tenedores de Certificados de Participación en dinero o en especie mediante cesión o la instrumentación que corresponda, neto de las erogaciones previstas en el Artículo 4.2. (b) del presente, en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados de Participación, en un plazo máximo de 60 (sesenta) días corridos a partir de la respectiva resolución de la Asamblea de Tenedores o a la fecha de la instrucción escrita.

Artículo 5.2. Rescate por Razones Impositivas.

Los Valores Fiduciarios podrán ser rescatados anticipadamente a opción de la unanimidad de los Tenedores reunidos en Asamblea de Tenedores o por instrucción escrita unánime de éstos, en cualquier momento, si como resultado de cualquier cambio o modificación en la normativa aplicable 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 dichas retenciones o deducciones impliquen una reducción sustancialmente adversa del valor de recupero estimado de los Créditos que impida la cancelación de los VRD a la fecha de vencimiento de los Valores Fiduciarios y dicha obligación no pueda ser evitada por el Fiduciario tomando las medidas disponibles y razonables para ello.

El Patrimonio Fideicomitado objeto de rescate deberá ponerse a disposición de los Tenedores, en forma inmediata en la fecha que indique el Fiduciario, pero nunca más allá de los 60 (sesenta) Días Hábiles de notificado el rescate por el Fiduciario o de la fecha de resuelto el rescate por la Asamblea de Tenedores o la instrucción escrita, según corresponda.

El valor de rescate para los Valores Fiduciarios será el importe equivalente a su participación en el Patrimonio Fideicomitado, valuándose los activos que conforman el Patrimonio Fideicomitado objeto del rescate a su valor contable, en caso de rescate en especie, o a su valor de liquidación, en caso de rescate en dinero, o de acuerdo con la forma de cálculo a ser determinada oportunamente en forma unánime por los Tenedores.

Se entregará el Patrimonio Fideicomitado objeto de rescate a los Tenedores, en dinero o en especie mediante cesión o la instrumentación que corresponda, en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor. El pago del valor del Rescate Anticipado implicará la amortización total del monto adeudado bajo los Valores Fiduciarios.

SECCIÓN VI

CUENTAS. INVERSIÓN DE FONDOS LÍQUIDOS

Artículo 6.1. Cuenta Fiduciaria Recaudadora.

Es la cuenta fiduciaria en Pesos abierta en Banco Macro S.A., identificada por el número 330209414719209, bajo la titularidad del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que el Administrador depositará los fondos correspondientes a la cobranza de los Créditos fideicomitados percibidos desde la Fecha de Corte y todos los que se deriven de los Bienes Fideicomitados recibidos por el Fideicomiso (la “Cuenta Fiduciaria Recaudadora”) de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 7.4. del presente.

Artículo 6.2. Fondo de Gastos.

Es el fondo que se destinará al pago de los Impuestos del Fideicomiso Financiero y los Gastos del Fideicomiso Financiero (el “Fondo de Gastos”) que se constituirá con el Producido de la Colocación en la Fecha de Emisión hasta alcanzar el monto mínimo de \$70.000 (Pesos setenta mil).

En todo momento los montos que conformen el Fondo de Gastos deberán respetar el mínimo indicado precedentemente, o aquel monto que sea determinado en el futuro por el Fiduciario. De ser disminuido el Fondo de Gastos deberá ser reconstituido con la deducción de los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora de acuerdo a lo previsto en el Artículo 7.4. del presente, y será utilizado por el Fiduciario para afrontar los Impuestos del Fideicomiso Financiero y los Gastos del Fideicomiso Financiero de conformidad a lo establecido en el Artículo 4.2.B. del presente. El producido de las inversiones del Fondo de Gastos serán considerados Fondos Disponibles.

En caso de que el Fondo de Gastos resultara insuficiente para hacer frente a los Impuestos del Fideicomiso Financiero o los Gastos del Fideicomiso Financiero, según sea el caso, el Fiduciario se reserva la facultad de, en cualquier momento y en forma razonable, asignar fondos al Fondo de Gastos en exceso del monto mínimo arriba establecido derivándolos a tal fin desde la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, para hacer frente a todos aquellos gastos y/o impuestos que tuviere que abonar durante la vigencia del Fideicomiso Financiero.

El Fiduciario podrá realizar previsiones para Gastos del Fideicomiso Financiero e Impuestos del Fideicomiso Financiero que prevea deban afrontarse en un futuro mediano con sumas del Fondo de Gastos. Los fondos serán reintegrados por el Fiduciario al Fiduciante en la fecha de Vencimiento de los Valores Fiduciarios y una vez realizada las previsiones necesarias en base al informe de liquidación del Auditor.

Artículo 6.3. Otras Cuentas.

El Fiduciario tendrá facultades para abrir otras cuentas en Pesos en la Argentina cuando a su criterio la apertura y funcionamiento de las mismas redunden en un beneficio para el Fideicomiso.

Todas las Cuentas del Fideicomiso podrán ser abiertas en una entidad financiera con calificación de grado de inversión local otorgada por una calificadora de riesgo, y los fondos allí depositados tendrán exclusivamente el destino previsto en el presente. El costo derivado de dichas cuentas será a cargo del Fideicomiso.

Artículo 6.4. Fondo de Liquidez.

El Fiduciario retendrá de los fondos provenientes de la suscripción de los Valores Fiduciarios para destinarlos a un fondo de liquidez (el “Fondo de Liquidez”) un importe equivalente a la suma inicial de Pesos un millón doscientos tres mil cuarenta y tres (\$1.203.043). Mensualmente el saldo del Fondo de Liquidez no deberá ser menor a 2 (dos) veces el próximo servicio de rendimiento de los VRDA, de los VRDB o los VRDC, según fuera el caso, el que sea mayor calculado a la tasa del servicio de interés inmediato anterior devengado.

Dicho importe será recalculado por el Fiduciario con la conformidad del Agente de Control y Revisión en cada Fecha de Pago de Servicios de los VRD. En cualquier Fecha de Pago de Servicios de los VRD en que el Fondo de Liquidez se reduzca hasta representar un importe menor al indicado, se destinará de los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora el monto necesario para restablecer el Fondo de Liquidez en dicho límite, mientras que en el caso de existir excedentes estos se reintegrarán al Fiduciante conforme se indica debajo. Los importes del Fondo de Liquidez serán aplicados por el Fiduciario al pago de Servicios de interés correspondientes a los VRD, cuando los

fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora resultaran insuficientes para efectuar el pago de dichos Servicios, a fin de mantener el pago de dichos Servicios según el Cuadro Teórico de Pagos de Servicios.

Los fondos acumulados en el Fondo de Liquidez serán invertidos por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Artículo 6.5. del presente. Los fondos que se vayan liberando del Fondo de Liquidez como así también el producido que genere la inversión de dicho fondos serán reintegrados por el Fiduciario al Fiduciante con posterioridad a cada pago de Servicios y hasta completar el pago de los importes retenidos del Precio de Cesión, hasta el límite de lo retenido del Producido de la Colocación, y el remanente que exista al momento de la cancelación de los VRD será devuelto al Fiduciante.

Artículo 6.5. Inversión de Fondos Disponibles.

La inversión de los Fondos Disponibles deberá efectuarse en Pesos. 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 e Impuestos del Fideicomiso a realizar por el Fideicomiso.

Los Fondos Disponibles podrán ser invertidos por el Fiduciario, en cuentas bancarias remuneradas en Pesos, si el BCRA en el futuro lo permitiera; depósitos a plazo fijo o cuentas a la vista en cualquier otra entidad financiera con calificación de grado de inversión local otorgada por una calificadoradora de riesgo, incluyendo a Fondos Comunes de Inversión con calificación de grado de inversión local otorgada por una calificadoradora de riesgo. El Fiduciario no será responsable por el resultado de las inversiones, en tanto no mediara culpa o dolo del Fiduciario calificada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente (de acuerdo a lo dispuesto en la Sección XII del presente).

Artículo 6.6. Fondo de Reserva Impositivo.

Ante el supuesto de liquidación o extinción del Fideicomiso, con los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, el Fiduciario podrá constituir un fondo de reserva impositivo (el “Fondo de Reserva Impositivo”) para hacer frente al pago de los Impuestos del 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 del Fideicomiso debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto será determinado por el Fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión del Asesor Impositivo (dicho monto, el “Monto Determinado”). El Monto Determinado será retenido de la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y si ello no fuera posible, el Fiduciario podrá requerir al Fiduciante la integración del Monto Determinado a su solo requerimiento, mediante el depósito de dinero en efectivo, o cualquier tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario, quien podrá solicitar el previo dictamen de un asesor impositivo. Los activos que se destinen a este fin 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 del Asesor Impositivo que exprese razonablemente que no existe obligación de retener y pagar dichos impuestos. En el caso de liquidación del Fideicomiso, cuando 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. del presente durante dicho período.

Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositivo, los fondos serán distribuidos de la siguiente manera: (a) si el Fiduciante entregó fondos para la integración del Monto Determinado, el remanente de los activos existentes en mismo, junto con su producido o accesorios, serán devueltos al Fiduciante; (b) si el Fondo de Reserva Impositivo se integró con recursos del Fideicomiso, el remanente, junto con su producido o accesorios, será distribuido conforme el orden de prelación previsto en el Artículo 4.2.(b).

Artículo 6.7. Fondo de Contingencias.

El Fiduciario, previa notificación al Fiduciante, podrá disponer la constitución de un fondo a fin de atender a los daños, perjuicios, contingencias, y otros conceptos en razón de reclamos y/o acciones judiciales interpuestas contra cualquier Persona Indemnizable y siempre y cuando el objeto de la acción sea el reclamo de daños, perjuicios y otros conceptos en razón de contingencias, reclamos y/o acciones judiciales interpuestas contra cualquier Persona Indemnizable y cualquier otro concepto previsto bajo el Artículo 13.2 del presente (el “Fondo de Contingencias”).

El monto que conformará el Fondo de Contingencias será determinado por el Auditor, provisionado en la contabilidad del Fideicomiso y será fondeado con importes provenientes de la integración de los Valores Fiduciarios, previa notificación al Fiduciante, conforme lo informado por el Auditor. El Fiduciario, sólo en el caso de no ser indemnizado por el Fiduciante, por cuenta propia o por cuenta de la Persona Indemnizable, tendrá derecho a cobrarse de los fondos depositados en el Fondo de Contingencias, previa sentencia firme de tribunal competente resultante de una acción deducida contra cualquier Persona Indemnizable de conformidad con el presente Artículo. Lo anterior no obsta a que el Fiduciario realizará sus mejores esfuerzos a fin de repetir contra el Fiduciante cualquier suma tomada del patrimonio fideicomitado. La suma depositada en el Fondo de Contingencias podrá ser invertida de acuerdo al Artículo 6.5. En caso que, conforme al Artículo 13.2 del Contrato de Fideicomiso no se deba indemnizar al Fiduciario, éste deberá restituir los fondos correspondientes al Fondo de Contingencias a las Cuentas del Fideicomiso, netos de las erogaciones previstas en el Artículo 4.2. (b). del presente.

Para el supuesto en que se decida la liquidación del Fideicomiso, el Fiduciario llevará a cabo la liquidación de los Bienes Fideicomitados de conformidad con los términos de la Sección XV con excepción del Fondo de Contingencias, sobreviviendo el Fideicomiso al solo efecto de hacer frente a las acciones legales instauradas de conformidad con los supuestos exclusivamente previstos en el presente Artículo, período durante el cual el Fiduciario mantendrá todos los derechos que el Contrato de Fideicomiso le confieren, con excepción del de ser remunerado.

En el supuesto anterior, el Fiduciario podrá también mantener el Fondo de Gastos con los fondos que el Fiduciario razonablemente determine necesarios para afrontar cualquier gasto que genere la existencia del Fideicomiso hasta su efectiva liquidación (incluyendo, pero no limitado a, los gastos y honorarios legales que ocasione la defensa de cualquier contingencia de conformidad con lo establecido en este

Artículo). El Fondo de Contingencias y el Fondo de Gastos podrán ser sustituidos por el Fiduciante por cualquier tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario, quien no podrá negarse irrazonablemente a tal sustitución.

Los Valores Fiduciarios que hubieran sido rescatados en razón de un supuesto de Rescate Anticipado previsto en la Sección V del presente, pero que en razón del rescate no hubieran recibido la suma suficiente para cubrir el pago de la totalidad de su valor técnico (intereses devengados hasta la fecha de rescate más capital pendiente de pago), mantendrán el derecho, salvo en el caso de existir una Persona con prioridad conforme el Artículo 4.2. del presente (y siempre que exista un remanente en el Fondo de Contingencias luego de pagadas todas las sumas correspondientes a las sentencias firmes recaídas respecto cualquier contingencia, y no existan contingencias pendientes) a percibir a prorrata el Fondo de Contingencias, hasta percibir tales Tenedores el pago de dicho valor técnico. Para el caso en que los Tenedores de VRD rescatados en razón de un supuesto de Rescate Anticipado previstos en la Sección V del presente hubieran recibido la suma suficiente para percibir el pago de la totalidad de su valor técnico (y siempre que exista un remanente en el Fondo de Contingencias luego de pagadas todas las sumas correspondientes a las sentencias firmes recaídas respecto de cualquier contingencia, y no existan contingencias pendientes), los Tenedores de los Certificados de Participación mantendrán el derecho, salvo en caso de existir una Persona con prioridad, a percibir a prorrata la totalidad del Fondo de Contingencias.

SECCIÓN VII ADMINISTRACIÓN DE LOS CRÉDITOS

Artículo 7.1. Asignación de la función de Administrador.

El Fiduciario delegó la recaudación, el cobro y la administración de los Bienes Fideicomitidos en la persona del Fiduciante, designándolo como Administrador a fin de que cumpla con las obligaciones y ejerza todos los derechos que le son propios por el presente para cumplir con las tareas de administración de los Bienes Fideicomitidos y proceda a su recaudación y cobranza con la diligencia de un buen hombre de negocios, en beneficio de los Tenedores conforme lo previsto en el presente y en la normativa aplicable.

El cobro regular y la administración de los Bienes Fideicomitidos estarán a cargo del Administrador conforme con las pautas establecidas en el presente y en el Reglamento de Administración que se adjunta como **Anexo B**, para lo cual Naldo Lombardi acepta desempeñarse como administrador del Patrimonio Fideicomitado, y cumplir con todas las obligaciones, y ejercer todos los derechos establecidos en los términos y condiciones de la presente y del Reglamento de Administración.

A los fines del presente el Administrador es un agente del Fiduciario, en los términos del artículo 23 de la Sección XII Capítulo IV, del Título V de las Normas de la CNV. Fuera de su calidad de agente el Administrador no será gestor, ni representante del Fiduciario, ni de ningún modo tendrá con el Fiduciario relación de subordinación.

El Agente de Control y Revisión revisará las tareas realizadas por el Administrador y realizará un control sobre la información originada por el Administrador respecto de la evolución de los Bienes Fideicomitidos.

Artículo 7.2. Adelantos en Efectivo.

El Administrador podrá adelantar los fondos que sean razonablemente necesarios para atender los gastos ordinarios que demande el diligente cumplimiento de sus obligaciones como Administrador, teniendo derecho a obtener su reembolso del Fideicomiso Financiero. El Fiduciario reembolsará mensualmente los gastos que le sean rendidos debidamente documentados por el Administrador. Con respecto a los Adelantos en Efectivo se establece que: (i) serán restituidos al Administrador, considerándolos “Gastos del Fideicomiso Financiero”, conforme con lo dispuesto en el Artículo 4.2 del presente en cada Fecha de Pago de Servicios inmediatamente siguiente a la fecha de cada desembolso de dichos Adelantos en Efectivo; y (ii) la falta de restitución en tiempo y forma por el Fideicomiso Financiero al Administrador, en ningún caso constituirá ni será considerada como un supuesto de liquidación y/o extinción del Fideicomiso Financiero.

Artículo 7.3. Adelantos Transitorios de Fondos.

El Fiduciante tendrá la facultad pero no la obligación de adelantar transitoriamente fondos que sean razonablemente necesarios para atender el cumplimiento de pago en cada Fecha de Pago de Servicios de los VRD como mecanismo de mejoramiento del Crédito, con derecho a obtener su reembolso del Fideicomiso Financiero. El Fiduciario reembolsará estos adelantos en la medida que se encuentren debidamente documentados, los cuales serán reembolsados al Fiduciante de conformidad con el orden de prelación del artículo 4.2.B.

Artículo 7.4. Imputación y depósito de las Cobranzas.

El Fiduciario notificará al Administrador la apertura de la Cuenta Fiduciaria Recaudadora una vez aprobada la Oferta Pública, a partir de lo cual el Administrador depositará los fondos correspondientes a la cobranza de los Créditos fideicomitidos en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, dentro de los (3) tres Días Hábiles siguientes de percibida, la Cobranza que el Fiduciante recauda en forma directa, o en un plazo de 5 (cinco) Días Hábiles cuando correspondan a importes cobrados a través del Agente de Recaudación.

Los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora serán destinados conforme lo dispuesto en el Artículo 4.2. (b) del presente.

Artículo 7.5. Informes del Administrador.

El Administrador entregó al Fiduciario, en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto a la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso en virtud de su constitución con la Fecha de Corte y el cronograma esperado de cuotas con sus respectivos vencimientos, conforme lo previsto en el Artículo 2.3. del presente.

A partir de la Fecha de Corte y hasta el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación,, el Administrador remitirá al Fiduciario la siguiente información, con la periodicidad que se indica:

(a) Diariamente, un detalle de las cobranzas percibidas desagregando por deudor y discriminando por cada fecha de pago el crédito imputado y los conceptos cancelados, desagregando capital, intereses y otros conceptos, indicando el período al que corresponden los importes cobrados.

(b) Mensualmente, el Administrador, deberá emitir al Fiduciario en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto a la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso al cierre de cada mes, incluyendo sin limitación, si se realizaron precancelaciones de los mismos.

A partir del Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación, el Administrador remitirá al Fiduciario la siguiente información, con la periodicidad que se indica:

(a) junto con cada remisión diaria de cobranzas, un detalle de las cobranzas percibidas desagregado por deudor y discriminando por cada fecha de pago el crédito imputado y los conceptos cancelados, desagregando capital, capital precancelado, de corresponder, intereses y otros conceptos, indicando el período al que corresponden los importes cobrados (el “Informe Provisorio de Cobranza”);

(b) 72 horas antes del vencimiento del Impuesto sobre los Ingresos Brutos a ser abonado en virtud del Fideicomiso o bien, el décimo Día Hábil de terminado cada Período de Cobranza, lo que suceda antes, desde el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación y durante la vigencia del Fideicomiso, un detalle de las cobranzas percibidas durante el período inmediato anterior (el “Informe Mensual de Cobranza”);

(c) el décimo (10º) Día Hábil de terminado cada Período de Cobranza, el estado de los Créditos fideicomitados. Este informe contendrá, sin que la enumeración pueda considerarse limitativa, detalle de los Créditos cobrados en el período y los fondos acreditados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, los intereses devengados, los Créditos impagos, los deudores en gestión extrajudicial y judicial, y monto de la deuda acumulada (el “Informe del Estado de Créditos”), cuyo modelo se incluye como Apéndice A;

(d) de corresponder, mensualmente, en soporte magnético, los informes de “Deudores del Sistema Financiero” y “Estado de Situación de Deudores”, o los que eventualmente los reemplacen con relación a los Créditos, de conformidad con la normativa vigente aplicable del BCRA;

(e) mensualmente, pondrá a disposición la información que el Fiduciario deba proporcionar a la Calificadora de Riesgo de conformidad con lo establecido en el Artículo 12.1.(b) del Contrato de Fideicomiso y para la confección de los informes correspondientes de conformidad con el Artículo 39 de la Sección X, Capítulo I, del Título IX de las Normas de la CNV; y

(f) en el caso que corresponda dentro de los quince (15) Días Hábiles de terminado cada trimestre calendario durante la vigencia del Fideicomiso, en el supuesto de Créditos en gestión judicial, un informe de los abogados encargados de tal tarea respecto del estado y perspectivas de los juicios correspondientes (el “Informe del Estado de Juicios”), cuyo modelo se incluye como Apéndice B.

Asimismo, a los fines del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria frente a terceros ajenos a la cesión, el Administrador llevará a cabo los siguientes actos:

(a) a los fines del Artículo 2.5. (d), dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso, notificará por escrito a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, la constitución del Fideicomiso. Una vez producida la liquidación del Fideicomiso, el Administrador cumplirá con lo previsto en el Artículo 15.2. del presente; y

(b) la notificación antes referida será acreditada por el Administrador al Fiduciario en el plazo de 5 (cinco) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso; y

(c) mínimamente cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Servicios correspondiente, informará la diferencia de montos prevista en el Artículo 7.2.

Artículo 7.6. Informes del Agente de Control y Revisión

El Agente de Control y Revisión elaborará:

(a) un informe inicial respecto a los Documentos Respalatorios de los Créditos entregados al Fiduciario a cuyo efecto: (i) realizará un inventario de la cartera cedida al Fideicomiso; y (ii) verificará que la cartera cedida fiduciariamente (1) cumpla con los criterios de elegibilidad (previstos en el Artículo 2.3.), conforme a la información proporcionada por el Administrador.

(b) luego de la autorización de Oferta Pública, informes mensuales, elaborados sobre la información brindada por el Administrador, acerca de los Bienes Fideicomitados, en los cuales: (i) se realizará un control de la calidad e integridad de la información recibida del Administrador; (ii) se realizará un control de las cobranzas bajo los Créditos y el cumplimiento en el plazo de rendición de las mismas dispuesto en el art. 2.3 de este Contrato de Fideicomiso; (iii) se reflejará el estado de atrasos de la cartera fideicomitada y la situación de los Deudores cedidos; (iv) se efectuará una comparación del flujo de fondos teórico versus el flujo de fondos real (desagregando capital e intereses y en términos mensuales y acumulados), y su impacto en el pago de los Valores Fiduciarios; (v) se efectuará una comparación de los Cuadros Teóricos de Pago de Servicios insertos en el Suplemento de Prospecto versus el pago real bajo los Valores Fiduciarios; (vi) se controlarán y revisarán las cobranzas y su aplicación de conformidad con el artículo 4.2.(b) de este Contrato de Fideicomiso; y (vii) se verificará la ocurrencia de un Evento Especial bajo los incisos a) del Artículo 4.5. del Contrato de Fideicomiso. La firma de este informe será legalizada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el mismo quedará a disposición de la CNV en las oficinas del Fiduciario.

Artículo 7.7. Indelegabilidad de las funciones del Administrador.

(a) El Administrador reconoce que las funciones de administración que se le encomiendan por este acuerdo son personales e indelegables, por lo que, salvo lo previsto en el inciso (b) siguiente no podrá en forma alguna ceder, transferir o delegar, en todo o en parte, los derechos y obligaciones emergentes de este, a menos que cuente con la previa conformidad del Fiduciario expresada por escrito.

(b) Las delegaciones que el Administrador efectúe, conforme el párrafo precedente, no lo eximirán de su responsabilidad respecto de las obligaciones que delegue, por lo cual será solidariamente responsable ante el Fiduciario por el cumplimiento de todas las obligaciones que haya asumido en el presente, inclusive aquellas que haya delegado.

Artículo 7.8. Revocación de la designación del Administrador.

Sin perjuicio de la designación del Administrador efectuada en la presente Sección, el Fiduciario, y/o la Asamblea de Tenedores podrán revocar dicha designación, sin que ello otorgue derecho a indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos:

(a) el Administrador no depositara la Cobranza de las cuotas efectivamente abonadas por los Deudores correspondientes a los Créditos Fideicomitados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y los Gastos e Impuestos del Fideicomiso, en modo, tiempo y lugar de acuerdo a lo pactado en el Contrato de Fideicomiso, salvo caso fortuito o fuerza mayor;

(b) el Administrador no brindare al Fiduciario la información a que se obliga en el Contrato de Fideicomiso dentro de los plazos y en las condiciones acordadas, que impida y/o dificulte al Fiduciario cumplir con la carga informativa que le es propia frente a los organismos de control, si correspondiera y los Tenedores de Valores Fiduciarios y al BCRA, si correspondiere, luego de que el Fiduciario lo requiera por escrito y hubieran transcurrido 5 (cinco) Días Hábiles de tal requerimiento sin regularización alguna, salvo imposibilidad material ajena al Administrador;

(c) el Administrador no realizare procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial o extrajudicialmente los pagos que correspondan en virtud de los Bienes Fideicomitados de que se traten, siempre que dichos procedimientos no hayan sido delegados, bajo exclusiva responsabilidad del Administrador, a terceros;

(d) en caso de contar con calificación de riesgo, la Calificadora de Riesgo emitiera una nota o dictamen u opinión desfavorable sobre la actuación del Administrador y/o redujera, en su caso, la calificación de los Valores Fiduciarios como consecuencia de la actuación del Administrador;

(e) la CNV o en su caso el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y/o la CVSA y/o el Mercado Abierto Electrónico S.A. emitieran una nota, dictamen, resolución u opinión desfavorable sobre la actuación del Administrador, o sugirieran o solicitaran el cambio del Administrador;

(f) el Administrador no otorgare en tiempo oportuno los actos públicos y/o privados que le fueran requeridos por el Fiduciario;

(g) fuera decretado contra el Administrador un embargo, inhibición, o cualquier otra medida cautelar por un monto acumulado equivalente a 50% del patrimonio neto del Administrador, y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de 10 (diez) Días Hábiles;

(h) sea objeto de un proceso de concurso de acreedores, quiebra, acuerdo preventivo extrajudicial de acreedores en los términos de la Ley N° 24.522 y sus normas modificatorias, complementarias y reglamentarias o si incurrieran o entraran en estado de cesación de pagos en los términos de la Ley N° 24.522 o si admitieran por escrito la incapacidad de pagar sus deudas a sus vencimientos, siempre y cuando, a criterio del Fiduciario, cualquiera de las situaciones afectaran o imposibilitaran de alguna manera al Fideicomiso;

(i) fuera cerrada cualquier cuenta corriente por libramiento de cheques sin provisión de fondos, aunque tal causal fuera concurrente con otra; y

(j) le fuera protestada por falta de pago o intimado el pago de una letra de cambio, pagaré o factura de crédito, o si le fuera rechazado un cheque por falta de fondos, y el Administrador no pagara las sumas adeudadas en el plazo de cuarenta y ocho horas (48 hs).

El Administrador se obliga a informar inmediatamente al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión, en forma fehaciente, de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. Si el Administrador fuere removido por cualquiera de las causas que se enumeraron precedentemente, deberá solventar los gastos razonables relacionados con la remoción, como ser honorarios de abogados, avisos de publicidad y otros costos razonablemente vinculados, caso contrario los gastos serán a cargo del Fideicomiso y considerados como Gastos del Fideicomiso.

Artículo 7.9. Renuncia del Administrador.

El Administrador solo podrá renunciar a sus obligaciones bajo este Contrato de Fideicomiso cuando hubiere justa causa, en cuyo caso deberá cursar notificación por escrito al Fiduciario con una antelación no menor a los sesenta (60) días.

Constituirá justa causa de renuncia el dictado de cualquier norma, ley, decreto, regulación, orden judicial o administrativa, o la ocurrencia de un hecho de fuerza mayor o caso fortuito, como consecuencia de los cuales el Administrador se vea sustancialmente afectado en forma adversa para cumplir con sus derechos y obligaciones bajo el presente.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, el Administrador deberá permanecer en el ejercicio de sus funciones hasta tanto el Administrador Sucesor,

hubiere asumido sus funciones. La renuncia del Administrador no entrará en vigencia hasta que el Administrador Sucesor haya asumido las responsabilidades y obligaciones del Administrador de conformidad con las disposiciones del presente

Todos los gastos relacionados con el nombramiento del Administrador Sucesor serán con cargo al Fideicomiso.

Artículo 7.10. Administrador Sucesor

En caso de remoción o renuncia del Administrador, el Fiduciario convocará a una Asamblea de Tenedores y/o solicitará instrucciones escritas de los Tenedores Mayoritarios a fin de que le instruyan acerca del procedimiento a seguir para designar a un administrador sucesor (el “Administrador Sucesor”) de acuerdo a este Artículo, y dicho Administrador Sucesor aceptará su designación mediante la asunción por escrito en forma aceptable para el Fiduciario o los Tenedores Mayoritarios, según el caso. Si el Administrador Sucesor no pudiera aceptar la designación, el Fiduciario procederá de acuerdo con las instrucciones de dichos Tenedores Mayoritarios.

Eventualmente la Asamblea de Tenedores también instruirá al Fiduciario –a requerimiento del Fiduciario- acerca del procedimiento a seguir para transmitir las tareas y funciones que deban ser realizadas por el Administrador Sucesor, entre ellas, la entrega de los Documentos así como toda otra información de los Deudores que el Administrador Sucesor pudiera requerir.

Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, el Fiduciario podrá (sin estar obligado a hacerlo) designar un Administrador Sucesor provisorio para que realice las tareas a cargo del Administrador en virtud del presente, hasta tanto los Tenedores hayan designado al Administrador Sucesor. El Fiduciario no será responsable por la falta de designación del Administrador Sucesor, salvo culpa o dolo.

La designación del Administrador Sucesor deberá ser notificada a los Deudores mediante la publicación de avisos durante 1 (un) Día Hábil en un diario de gran circulación nacional o bien, en diarios de las jurisdicciones donde se domicilien los Deudores junto con su publicación en la AIF de la CNV.

Todos los gastos relativos a la sustitución del Administrador, incluyendo la notificación a los Deudores serán con cargo al Fideicomiso, en tanto no mediara culpa o dolo del Administrador declarada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o resolución firme y definitiva dictada por un tribunal competente o, en caso que el Administrador fuere removido ante el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento del Administrador previsto en el Artículo 7.8.

Artículo 7.11. Modificación de Artículos de la Presente Sección.

El Administrador y el Fiduciario, podrán acordar modificaciones a las normas de la presente Sección para un mejor cumplimiento de la gestión de administración de los Créditos, en tanto ello no altere los derechos de los Tenedores y/o, en su caso, no afecte la calificación de riesgo de los Valores Fiduciarios. En todo otro supuesto se requerirá el consentimiento de la Asamblea de Tenedores, teniendo presente que cualquier modificación a las condiciones esenciales de los Valores Fiduciarios requerirá del consentimiento unánime de los Tenedores y contar con la autorización de la CNV.

A todo efecto, se aclara que ninguna modificación de las condiciones esenciales de la emisión establecidas en el presente es válida sin el consentimiento unánime de los Tenedores de los valores fiduciarios emitidos y en circulación, excepto en el caso en que se trate la insuficiencia del patrimonio fideicomitido.

SECCIÓN VIII REMUNERACIÓN DEL FIDUCIARIO, DEL ADMINISTRADOR Y EL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN

Artículo 8.1. Remuneración del Fiduciario.

El Fiduciario tendrá derecho a percibir por sus tareas en este Fideicomiso, una comisión inicial de \$ 40.000 (Pesos cuarenta mil) más IVA y una comisión de administración mensual de \$ 33.000 (Pesos treinta y tres mil) más IVA, monto que se verá incrementado en un 30% anualmente a partir del segundo año de la vigencia del Fideicomiso.

La comisión inicial del Fiduciario ha sido abonada por el Fiduciante al momento de constitución del presente Fideicomiso. Las comisiones mensuales serán pagaderas por trimestre adelantado, dentro del 3° (tercer) Día Hábil de cada trimestre calendario.

Asimismo, el Fiduciario tendrá derecho a percibir una retribución equivalente al quince por ciento (15%) del rendimiento de la inversión de los Fondos Disponibles. Dicha retribución será pagadera por trimestre cumplido, dentro del 3° (tercer) Día Hábil de cada trimestre calendario.

En caso de liquidación anticipada, el Fiduciario tendrá derecho a cobrar una retribución adicional equivalente a un trimestre de comisiones de administración mensual.

En caso que fueren necesarias tareas extraordinarias (ej: convocatoria y celebración de asambleas), el Fiduciario tendrá derecho a cobrar un honorario adicional y proporcional al tiempo de trabajo empleado calculado en base a la comisión de administración mensual, salvo que dichas tareas se produzcan como consecuencia de la remoción con causa del Fiduciario. Cabe tener presente que una tarea se califica como extraordinaria cuando la misma no resulta ser común, regular y habitual. Por otra parte, cabe señalar que en caso de que el Fiduciario entendiera que le corresponde percibir un honorario adicional por dichas tareas, dicho honorario será acorde a valores de mercado y en todos los casos deberá ser sometido a la aprobación de los Tenedores en la Asamblea.

Las mencionadas retribuciones del Fiduciario podrán ser debitadas por el Fiduciario directamente del Fondo de Gastos o de cualquier cuenta del Fideicomiso abierta a la orden del Fiduciario.

Los importes antes mencionados no incluyen los honorarios de los asesores legales que el Fiduciario pudiera necesitar contratar durante la existencia del Fideicomiso, los cuales se considerarán Gastos del Fideicomiso y respecto de los cuales resultará de aplicación lo previsto en el Artículo 12.3. (ii) del presente.

Artículo 8.2. Remuneración del Agente de Control y Revisión.

El Agente de Control y Revisión tendrá derecho a percibir en concepto de honorarios por la realización de las tareas a su cargo bajo el Contrato de Fideicomiso, una comisión mensual de \$ 8.000(Pesos ocho mil) más IVA hasta la liquidación del Fideicomiso.

Artículo 8.3. Remuneración del Administrador

El Administrador renuncia en forma incondicional, total e irrevocable al derecho a percibir suma alguna en concepto de honorarios por la realización de las tareas a su cargo bajo el Contrato de Fideicomiso debido a que dicha función es ejercida por el Fiduciante.

SECCIÓN IX
PAGO DE IMPUESTOS

Artículo 9.1. Pago de Impuestos.

Todos los pagos conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.2. del presente, se realizarán una vez deducidos los Impuestos del Fideicomiso o retenciones previsionadas que correspondan. Serán considerados Gastos del Fideicomiso el pago de todos los Impuestos del Fideicomiso, tasas o contribuciones que graven el Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitados o corresponda pagar por cualquier concepto incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de los Valores Fiduciarios y las reservas que sobre la base del asesoramiento de los Asesores Impositivos, a excepción del IVA sobre las comisiones previstas en la Sección VIII del presente y todo impuesto creado o a crearse (Ej., impuesto de sellos, impuestos de emergencias sobre este contrato u actividades que se lleven a cabo en cumplimiento del presente contrato) que pueda afectar la instrumentación del presente contrato, la suscripción y colocación de los Valores Fiduciarios.

El Fiduciario no estará obligado a adelantar fondos propios por las sumas necesarias para cubrir el pago de los Impuestos del Fideicomiso. El Fiduciario estará facultado para realizar todas las deducciones que fueren necesarias, conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.2. del presente. Sin perjuicio de ello, se establece que en todos los casos, los Gastos del Fideicomiso y los Impuestos del Fideicomiso se pagarán en cualquier momento sin necesidad de esperar a que ocurra una Fecha de Pago de Servicios, pudiendo a tales efectos utilizarse los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora en caso de insuficiencia del Fondo de Gastos y en su caso, los montos depositados en el Fondo de Liquidez ante la insuficiencia de los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora. Dentro de los 30 (treinta) días posteriores a la fecha de cualquier pago en el que se hubieran pagado Impuestos del Fideicomiso Financiero o efectuado deducciones imputables a Tenedores 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.

Los impuestos imputables a los Tenedores de los Valores Fiduciarios serán a cargo de cada uno de los Tenedores.

El Fiduciario podrá hacer reservas para pagar gastos e impuestos que considere conveniente en cualquier momento del Fideicomiso Financiero.

SECCIÓN X
ASESORES IMPOSITIVOS Y AUDITORES

Artículo 10.1. Asignación de la función de Asesores Impositivos.

El Fiduciario, con acuerdo del Fiduciante designa como asesores impositivos del Fideicomiso a Becher y Asociados S.R.L, una sociedad de responsabilidad limitada miembro de BDO International Limited, o quienes lo sucedan o reemplacen durante la vigencia del Fideicomiso conforme la designación que al efecto realice el Fiduciario con la conformidad del Fiduciante (los “Asesores Impositivos”).

Los Asesores Impositivos prestarán todos o cualquiera de los siguientes servicios al Fideicomiso: (i) suscribir las presentaciones impositivas del Fideicomiso, sólo si ello así fuere dispuesto en la legislación aplicable en cada caso, (ii) obtener números de identificación tributaria del Fideicomiso, (iii) calcular los Impuestos del Fideicomiso adeudados, (iv) inscribir el Fideicomiso ante los distintos entes de recaudación, (v) elaborar el Informe Impositivo y sus actualizaciones, de corresponder, que será entregado al Fiduciario, y (vi) prestar cualquier otro servicio relativo al Fideicomiso razonablemente solicitado por el Fiduciario, y aquellos informes y/o documentos previstos en el presente.

Los Asesores Impositivos deberán entregar la información o declaraciones necesarios que el Fiduciario deba presentar a la Autoridad Gubernamental correspondiente con tres (3) Días Hábiles de anticipación al plazo legal establecido.

Se deja expresamente establecido que respecto de cualquier cuestión que comprenda materias impositivas, los Asesores Impositivos se basarán en la información y/o documentación que al efecto deberá proveerle el Administrador. Asimismo, el Fiduciario deberá actuar basándose exclusivamente en las tareas a cargo de los Asesores Impositivos, su opinión y/o asesoramiento. Si el Administrador no entregase la información en tiempo y forma, los Asesores Impositivos deberán notificar dicha situación de inmediato al Fiduciario.

Los Asesores Impositivos tendrá derecho a percibir en concepto de honorarios por la realización de las tareas a su cargo bajo el Contrato de Fideicomiso, al inicio por única vez hasta \$8.900 (Pesos ocho mil novecientos) más IVA y una comisión mensual de \$6.150 (Pesos seis mil ciento cincuenta) más IVA hasta la liquidación del Fideicomiso.

Todos los costos, gastos y honorarios que demande la intervención de los Asesores Impositivos serán considerados Gastos del Fideicomiso.

Artículo 10.2. Asignación de la función de Auditores

El Fiduciario, con acuerdo del Fiduciante designa como auditores del Fideicomiso a Becher y Asociados S.R.L., una sociedad de responsabilidad limitada miembro de BDO International Limited o quienes lo sucedan o reemplacen durante la vigencia del Fideicomiso conforme la designación que al efecto realice el Fiduciario con la conformidad del Fiduciante (los “Auditores”).

Los Auditores deberán (i) auditar la contabilidad trimestral y anual del Fideicomiso; y (ii) prestar cualquier servicio relativo al Fideicomiso razonablemente solicitado por el Fiduciario, y aquellos informes y/o documentos previstos en el presente.

Los Auditores deberán entregar la información o declaraciones necesarios que el Fiduciario deba presentar a la Autoridad Gubernamental correspondiente con tres (3) Días Hábiles de anticipación al plazo legal establecido.

Los Auditores tendrán derecho a percibir en concepto de honorarios por las tareas correspondiente al ejercicio 2016: hasta \$ 72.000 (Pesos setentay dos mil) más IVA, por el servicio de auditoría anual y revisión trimestral de los Estados Contables del Fideicomiso.

Todos los costos, gastos y honorarios que demande la intervención de los Auditores serán considerados Gastos del Fideicomiso.

La contabilidad del Fideicomiso será realizada por el Fiduciario. El cierre de ejercicio económico anual del Fideicomiso se fija el día 31 de diciembre de cada año.

SECCIÓN XI
DECLARACIONES Y GARANTÍAS

Artículo 11.1. Declaraciones y Garantías del Fiduciario.

El Fiduciario declara y garantiza lo siguiente:

(i) El Fiduciario es una sociedad existente y debidamente registrada de conformidad con las disposiciones aplicables a su constitución y funcionamiento, y cuenta con plena capacidad para celebrar el presente y obligarse como tal en la República Argentina, según lo dispuesto en la Ley 24.441 y los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

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

(iii) El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones válidas y vinculantes para el Fiduciario, exigibles a éste de conformidad con las disposiciones del mismo, la Ley 24.441, los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y la normativa aplicable.

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

Artículo 11.2. Declaraciones y Garantías del Fiduciante.

El Fiduciante, quien también ejercerá la función de Administrador, declara y garantiza a la fecha de suscripción del presente Contrato de Fideicomiso que:

(i) la celebración, cumplimiento y ejecución del Contrato de Fideicomiso y que la realización de las demás operaciones aquí contempladas constituyen obligaciones válidas y vinculantes y exigibles a su respecto de conformidad con las disposiciones del mismo, la Ley 24.441, los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y la normativa aplicable;

(ii) tiene plena capacidad y facultades suficientes para actuar como tal;

(iii) está debidamente inscripto como sociedad anónima, opera válidamente y existe bajo las leyes que rigen su constitución y existencia, posee todas las habilitaciones necesarias para llevar a cabo sus actividades en la forma en que lo hace en la actualidad, y está debidamente autorizado y habilitado para realizar todos los negocios que realice. Posee todas las facultades y autoridades necesarias para transferir los Créditos, suscribir y otorgar este Contrato de Fideicomiso, 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 mismos y la concreción de las operaciones previstas en éstos 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;

(iv) ha obtenido y/o solicitado todas las aprobaciones necesarias con relación a las operaciones previstas en este Contrato de Fideicomiso de parte de cada autoridad regulatoria nacional o provincial argentina con jurisdicción sobre el Fiduciante y, no existen acciones o procedimientos en trámite o que afecten al Fiduciante que pueda perjudicar en forma substancial sus respectivas capacidades de cumplir con las disposiciones del presente;

(v) los Créditos están instrumentados en debida forma, no violan ninguna ley o disposición normativa nacional, provincial o municipal en general y cumplen en todos sus aspectos sustanciales con los requisitos legales y normativos aplicables, incluyendo sin limitación, las regulaciones del BCRA;

(vi) se han obtenido todos los consentimientos, licencias, autorizaciones y/o inscripciones de cualquier Autoridad Gubernamental que fueran necesarios en relación con la regularidad de los Créditos, y dichas licencias, autorizaciones y/o inscripciones se encuentran en plena vigencia a la fecha de la transferencia de dichos Créditos.

(vii) no ha dispensado ningún incumplimiento, infracción, violación o supuesto de exigibilidad de los Bienes Fideicomitados;

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

(ix) todos los Créditos son créditos exigibles, y los métodos de cobranza empleados para la administración de los Créditos han sido en todo aspecto legales, adecuados, prudentes y consistentes con el giro habitual de la actividad de administración de Créditos;

(x) los Créditos fueron otorgados en el curso ordinario de las actividades comerciales del Fiduciante en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables al Fiduciante, incluyendo todas las disposiciones dictadas por las Autoridades Gubernamentales que resulten aplicables a la originación y mantenimiento de los Créditos;

(xi) respecto de los Créditos: es el único y legítimo titular de los Créditos y que los mismos son perfectamente transmisibles por el Fiduciante y no han sido objeto de acciones litigiosas; no ha vendido, cedido ni prendado los Créditos en favor de persona alguna y el Fiduciante tiene títulos libres y exentos de todo gravamen incluido pero no limitado a embargo, otras prendas, derecho real o personal, carga u otro derecho de un tercero o restricción que impida su transferencia a favor del Fiduciario;

(xii) los Créditos que han sido originados por el Fiduciante se encuentran asegurados por Grupo Sancor Seguros;

(xiii) se compromete a mantener las Pólizas de Seguros durante la vigencia del Fideicomiso. Asimismo, en caso de sustituir a la compañía de seguro, el Fiduciante notificará al Fiduciario la nueva compañía de seguros contratada;

(xiv) ningún Crédito está sujeto a derecho de rescisión, compensación, reconvencción o defensa, y la aplicación de cualquiera de sus términos o el ejercicio de cualquier derecho bajo éste no tornará al Crédito inexigible, en forma total o parcial, ni lo condicionará a ningún derecho de rescisión, compensación, reconvencción o defensa; y no se ha pretendido hacer valer ninguno de los derechos antes referidos con relación a los Créditos;

(xv) cada uno de los Créditos es auténtico y constituye una obligación legal, válida y vinculante del respectivo deudor y demás obligados, exigible de conformidad con sus términos;

(xvi) no existen desembolsos pendientes a favor de los deudores de los Créditos, y se han abonado todos los impuestos correspondientes al otorgamiento de los Créditos;

(xvii) no existe ningún hecho relevante que afecte o que pueda afectar, en el futuro, los Bienes Fideicomitados en el Fideicomiso;

(xviii) los Documentos están completos y tienen toda la documentación necesaria para su ejecución judicial que será responsabilidad del Administrador realizar, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso;

(xix) no se encuentra en estado de cesación de pagos en los términos de la Ley N° 24.522, concurso, quiebra o período de sospecha y no conoce ningún hecho o circunstancia que impida el giro normal de los negocios;

(xx) cuenta con sistemas informáticos a fin de cumplir con sus obligaciones de información como Administrador;

(xxi) cuenta con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para ejercer como Administrador;

(xxii) cumple con todos los recaudos previstos en las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado de activos emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246 y normas modificatorias y/o complementarias.

(xxiii) los fondos que se depositen en las Cuentas de Fideicomiso provienen de la cobranza de los Créditos.

(xxiv) si alguno de los actos realizados en virtud del presente Contrato de Fideicomiso quedaran comprendidos en el ámbito de aplicación de la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas en el Extranjero (Foreign Account Tax Compliance Act o “FATCA”) de los Estados Unidos y/o en el ámbito de la Resolución General N° 3826/2015 emitida por la Administración Federal de Ingresos Públicos y la Resolución N° 631/2014 emitida por la CNV, que incorporan el Estándar en Materia de Intercambio de Información de Cuentas Financiera (*Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information*), también denominado *Common Reporting Standard* o “CRS”, el Fiduciante y el Administrador darán cumplimiento con la respectiva normativa aplicable, comprometiéndose a prestar toda la colaboración y brindar en tiempo y forma la documentación que a tal fin le sea requerida.

SECCIÓN XII FACULTADES DEL FIDUCIARIO

Artículo 12.1. Informes del Fiduciario.

Sujeto a que el Fiduciario reciba del Administrador y del Agente de Control y Revisión la información necesaria, el Fiduciario entregará los siguientes informes:

(a) *A los Tenedores.* En cumplimiento de la obligación de rendir cuentas que le impone los Artículos 1675 y 1676 del Código Civil y Comercial de la Nación, el Fiduciario pondrá a disposición de los Tenedores los balances trimestrales y anuales auditados, los que detallarán la información requerida por las Normas de la CNV. Tanto los balances trimestrales como los anuales auditados serán puestos a disposición de los Tenedores en el domicilio del Fiduciario (sin necesidad de notificación alguna), en los plazos previstos en el Artículo 1 de la Sección I Capítulo I, Título IV de las Normas de la CNV.

Una vez transcurrido un (1) mes contado a partir de la fecha en que se hubiera puesto a disposición de los Tenedores cada balance trimestral, o en su caso el balance anual auditado, y el Fiduciario no recibiera objeciones en ese plazo, se considerará aprobado no pudiendo los Tenedores impugnar ninguno de sus puntos.

Asimismo, el Fiduciario pondrá mensualmente a disposición de los Tenedores y/o toda persona con interés legítimo, en su sede social, un informe de gestión que incluya la correspondiente rendición de cobranzas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 25, Capítulo IV, Título V de las Normas de la CNV.

(b) *A la Calificadora de Riesgo.* El Fiduciario se obliga a poner a disposición de la Calificadora de Riesgo del Fideicomiso un informe trimestral detallando la información necesaria sobre los Bienes Fideicomitados.

(c) *A la CNV.* El Fiduciario se obliga a suministrar a la CNV la información detallada en los Artículos 37 y 38 de la Sección XV, Capítulo IV, Título V de las Normas de la CNV.

(d) *Al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.* El Fiduciario se obliga a suministrar toda la información requerida por la normativa aplicable.

Sin perjuicio de la descripción aquí incluida, el Fiduciario deberá cumplir con toda obligación informativa que, según la normativa y reglamentaciones vigentes en cualquier momento, resulte aplicable.

El Fiduciario no será responsable a título personal salvo culpa o dolo declarada por un tribunal competente, independientemente de la responsabilidad a la que deba hacer frente con el Patrimonio Fideicomitado, por cualquier penalidad o sanción que pudiera ser aplicable por el BCRA o cualquier otra autoridad gubernamental por la inexactitud de la información presentada o puesta a disposición conforme con la información proporcionada por el Agente de Control y Revisión ni tampoco frente a los deudores respecto de los informes anteriores a cualquiera de las entidades relevantes (BCRA, agencias de informes comerciales, Veraz, etc.) o los que eventualmente los reemplacen con relación a los Créditos, siempre que haya procedido de conformidad con las instrucciones y la información proporcionada por el Administrador. En este caso, cualquier penalidad o sanción será considerada como un Gasto Extraordinario, sin perjuicio del deber del Fiduciario de accionar en representación del patrimonio fideicomitado contra el causante de dicha penalidad o sanción.

Artículo 12.2. Avisos de Pago de Servicios bajo los Valores Fiduciarios.

El Fiduciario deberá publicar en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios y en la AIF de la CNV, al menos 5 (cinco) Días Hábiles bursátiles antes de cada Fecha de Pago de Servicios, el correspondiente aviso de pago. En dicho aviso se deberá detallar los conceptos y montos que se pondrán a disposición de los Tenedores en la próxima Fecha de Pago de Servicios.

Artículo 12.3. Otros Deberes y atribuciones del Fiduciario.

Además de las restantes facultades previstas en el presente, el Fiduciario tendrá los siguientes deberes y atribuciones:

(i) ejercer cualquiera de las facultades otorgadas bajo este Contrato de Fideicomiso respecto de los Bienes Fideicomitados y cumplir cualquier función bajo este Contrato de Fideicomiso directamente o a través de sus agentes o apoderados. El Fiduciario será responsable únicamente por las acciones de dichos apoderados o agentes con el alcance requerido por la Ley 24.441, los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y demás normas legales que resulten aplicables. Sin perjuicio de ello, en el supuesto que el apoderado o agente haya sido designado según recomendación del Fiduciante, no podrá atribuirse ninguna responsabilidad al Fiduciario por los actos realizados por el apoderado o el agente;

(ii) consultar, con cargo al Fideicomiso, Asesores Legales, Asesores Impositivos, Auditores o contadores, agentes de cálculo u otros agentes *ad-hoc*, para el mejor desempeño de sus funciones como Fiduciario;

(iii) realizar todas las tareas convenientes o necesarias para el ejercicio de este Fideicomiso;

(iv) realizar la contabilidad mensual en relación con el Fideicomiso;

(v) sujeto a las disposiciones de la Ley 24.441, los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y del Contrato de Fideicomiso, actuar o dejar de hacerlo a su sola discreción, a falta de disposición expresa o cuando el ejercicio de sus funciones, derechos y tareas que deba realizar bajo el Contrato de Fideicomiso no resulten claras, en cuanto a la forma en que éste debe actuar;

(vi) tomar las medidas y suscribir los documentos e instrumentos que sean necesarios o aconsejables a fin de llevar a cabo los fines del Fideicomiso y conservar y proteger la integridad de los Bienes Fideicomitados;

(vii) no disponer de los Bienes Fideicomitados salvo de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso ni constituir o, en la medida de sus posibilidades, permitir la constitución de gravámenes sobre dichos activos;

(viii) cumplir con todas las instrucciones de este Contrato de Fideicomiso y de los Tenedores, en las formas y con las salvedades prescriptas en el Contrato de Fideicomiso;

(ix) por sí o a través de funcionarios o agentes de éste, expresamente autorizados, el Fiduciario tiene facultades y atribuciones plenas e irrevocables para que, a su criterio, se pongan en práctica los términos de este Contrato de Fideicomiso, para tomar todas y cualesquiera acciones apropiadas y otorgar todos y cualesquiera actos y documentos que sean necesarios o convenientes a su juicio para el cumplimiento de las normas legales y de este Contrato de Fideicomiso, de la Ley 24.441 y los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, el pleno ejercicio de sus derechos y obligaciones, la preservación de los Bienes Fideicomitados y la protección del interés de los Tenedores;

(x) ingresar a la autoridad fiscal correspondiente los Impuestos del Fideicomiso, cuando así correspondiese, de acuerdo a lo dictaminado por el Asesor Impositivo;

(xi) dar cumplimiento a cualquier medida o resolución dictada por cualquier tribunal y/o autoridad u organismo con facultades jurisdiccionales, que recayeran sobre todo o parte de los Bienes Fideicomitados, debiendo informar inmediatamente a los Tenedores, siempre que dicha resolución involucre una parte significativa del Patrimonio Fideicomitado;

(xii) deducir del Fondo de Gastos o de cualquier cuenta las remuneraciones devengadas a su favor, tal y como se establece en el Artículo 8.1. del presente;

(xiii) sin limitar el carácter general de lo ya expresado, el Fiduciario tendrá la facultad de: (a) pagar Impuestos y Gastos del Fideicomiso y; a través del Administrador; (b) recibir pagos y otorgar recibos; (c) iniciar, proseguir y desistir la tramitación de cualquier acción, juicio o procedimiento en cualquier tribunal judicial, arbitral o administrativo con relación a los Bienes Fideicomitados, incluidos procesos de mediación; (d) defender cualquier juicio, acción o procedimiento iniciado contra el Fiduciario con respecto a los Bienes Fideicomitados; (e) transigir, avenirse o llegar a un arreglo en cualquier juicio, acción o procedimiento y, en relación con ello, efectuar los descargos o liberaciones que el Fiduciario considere apropiados; (f) otorgar mandatos; y (g) celebrar, transferir, rescindir y resolver contratos; y

(xiv) mantener en su poder los registros contables y toda la documentación respaldatoria de los registros contables en relación al Fideicomiso por el plazo máximo legal. Los registros contables del Fideicomiso serán conservados en las oficinas del Fiduciario sitas en Av. Leandro N. Alem 518, Piso 2º, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Artículo 12.4. Renuncia del Fiduciario.

El Fiduciario, en cualquier momento mediando invocación de “justa causa”, podrá, mediante notificación al Fiduciante y a los Tenedores a través de la publicación en la AIF de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados donde listen y/o negocien los Valores Fiduciarios del correspondiente Fideicomiso, con una anticipación de 60 (sesenta) días corridos, renunciar y quedar liberado de las responsabilidades asumidas bajo el presente a partir de la aceptación del cargo de Fiduciario Sucesor. En este supuesto, todos los gastos relacionados con el nombramiento del Fiduciario Sucesor, como ser honorarios de abogados, y otros costos razonablemente vinculados a la renuncia serán a cargo del Fiduciante y en caso que este no los abonara serán a cargo Fideicomiso, y no podrá atribuirse responsabilidad alguna al Fiduciario por su renuncia. Lo anterior no obsta al derecho que asiste al Fiduciario sucesor de repetir dichos gastos del Fiduciante.

El Fiduciario en cualquier momento podrá, mediante notificación al Fiduciante y a los Tenedores a través de la publicación en la AIF de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados donde listen y/o negocien los Valores Fiduciarios del correspondiente Fideicomiso, con una anticipación de 60 (sesenta) días corridos, renunciar sin “justa causa”, y quedar liberado de las responsabilidades asumidas bajo el presente a partir de la aceptación del cargo del Fiduciario Sucesor. Los gastos derivados de la renuncia, incluyendo los gastos relacionados con el nombramiento del Fiduciario Sucesor, como ser honorarios de abogados, y otros costos razonablemente vinculados a la renuncia serán a cargo del Fiduciario, exclusivamente en los casos de renuncia sin “justa causa” declarada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por tribunal competente o declarada de común acuerdo, expresamente y por escrito entre las Partes.

La renuncia del Fiduciario producirá efectos luego de la aceptación de su cargo por el Fiduciario Sucesor designado bajo los términos del presente y de la transferencia del Patrimonio Fideicomitado al Fiduciario Sucesor elegido en la forma prevista en el Artículo 12.6. y 12.7. del presente, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros.

A los fines exclusivamente de este Artículo, constituirá justa causa de renuncia del Fiduciario el dictado de cualquier norma, ley, decreto, regulación, orden judicial o administrativa, o la ocurrencia de un hecho de fuerza mayor o caso fortuito, o el incumplimiento de los Organizadores, del Fiduciante, del Agente de Control y Revisión o del Administrador a sus obligaciones bajo el Fideicomiso, como consecuencia de los cuales el Fiduciario se vea imposibilitado de cumplir con sus derechos y obligaciones bajo el presente. Asimismo, constituye “justa causa” si en cualquier momento, cualquier compromiso, renuncia, obligación o deber de indemnidad otorgado por el Fiduciante bajo el presente fuera declarado o deviniera ineficaz, nulo, inválido o inexigible de cualquier forma.

Artículo 12.5. Remoción del Fiduciario.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 1678 del Código Civil y Comercial de la Nación, los Tenedores de los Valores Fiduciarios reunidos en Asamblea de Tenedores y por decisión de los Tenedores Mayoritarios, podrán remover al Fiduciario por “justa causa” o sin “justa causa”. Dicha remoción producirá efectos luego de la designación de un Fiduciario Sucesor en la forma prevista más adelante, la aceptación de dicha designación por el Fiduciario Sucesor bajo los términos del presente y la transferencia del Patrimonio Fideicomitado al Fiduciario Sucesor elegido en la forma prevista en el Artículo 12.6. del presente, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros.

A los efectos del presente Artículo se entenderá que existe “justa causa” de remoción cuando el Fiduciario hubiera incurrido en incumplimiento grave de las obligaciones a su cargo, mediando dolo o culpa del Fiduciario o de sus dependientes, de conformidad con lo

establecido en la Sección XIII del presente. Exclusivamente en el supuesto de remoción con “justa causa”, los gastos relacionados con la remoción, incluyendo los gastos relacionados con el nombramiento del Fiduciario Sucesor, como ser honorarios de abogados, y otros costos razonablemente vinculados a la remoción, serán a exclusivo cargo del Fiduciario. Contrariamente, en caso de remoción sin “justa causa” corresponderá al Fiduciario en concepto de indemnización el pago de 12 (doce) veces la remuneración mensual del Fiduciario. La presente indemnización será considerada Gastos del Fideicomiso.

Artículo 12.6. Designación del Fiduciario Sucesor.

En caso de los supuestos de los Artículos 12.4. y 12.5. anteriores, o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de Fiduciario, los Tenedores Mayoritarios de Valores Fiduciarios que se encuentren en circulación, reunidos en Asamblea de Tenedores, según fuere el caso, considerarán la designación de un fiduciario sucesor (el “Fiduciario Sucesor”) y cancelar las facultades y atribuciones del fiduciario predecesor, sin necesidad de formalidad alguna (excepto lo que requieran las leyes aplicables).

La designación de un Fiduciario Sucesor requerirá: (i) la comunicación fehaciente de la remoción al fiduciario predecesor, salvo en caso de renuncia, (ii) la aceptación del cargo por parte del Fiduciario Sucesor, y (iii) el pago de la indemnización correspondiente al Fiduciario removido sin “justa causa” (iv) la notificación al mercado autorizado donde se listen o negocien los Valores Fiduciarios (v) la notificación al Merval y a todo otro mercado autorizado donde se listen o negocien los Valores Fiduciarios y (vi) la aprobación previa por parte de la CNV.

En caso de no designarse ningún Fiduciario Sucesor dentro de los 60 (sesenta) días corridos contados a partir de la fecha de renuncia o remoción del Fiduciario, el Fiduciario o cualquiera de los Tenedores podrán solicitar a un juez competente la designación de un Fiduciario Sucesor para que se desempeñe hasta que otro sea designado por los Tenedores en la forma prevista en el presente Artículo. Cualquier Fiduciario Sucesor designado en tal forma por el juez competente será reemplazado en forma inmediata, y sin que medie ningún acto adicional, por el Fiduciario Sucesor designado por los Tenedores en la forma prevista en el presente Artículo.

Artículo 12.7. Asunción del cargo por el Fiduciario Sucesor.

El documento escrito que acredita la designación y aceptación del cargo por el Fiduciario Sucesor será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo bajo el presente. En el caso que el Fiduciario Sucesor no pudiera obtener del fiduciario anterior la transferencia de los Bienes Fideicomitidos, podrá solicitar al juez competente que supla la inacción de aquél otorgando todos los actos que fueran necesarios a ese fin.

Serán a cargo del Fideicomiso los gastos de transferencia de los Bienes Fideicomitidos al Fiduciario Sucesor, salvo en los casos de renuncia sin justa causa descripta en el Artículo 12.4. y remoción con justa causa descripta en el Artículo 12.5., en cuyos casos los gastos de transferencia serán a cargo del Fiduciario.

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 incurrido en incumplimiento de las obligaciones a su cargo como consecuencia exclusivamente de haber obrado con dolo o culpa atribuible a él o sus dependientes calificada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda. Salvo lo establecido en el supuesto anterior, todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario en virtud del presente serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, salvo los impuestos que correspondan exclusivamente a TMF Trust Company (Argentina) S.A., a título personal y no como Fiduciario del Fideicomiso.

Ninguna Persona Indemnizable será responsable por la pérdida o reducción del valor del Patrimonio Fideicomitado o del valor de los activos que componen los Bienes Fideicomitidos, ya sea por la Mora o falta de pago bajo los Bienes Fideicomitados o cualquiera sea la causa por la que ello ocurra; salvo que la pérdida o reducción en el valor del Patrimonio Fideicomitado sea causado por el incumplimiento de las obligaciones del Fiduciario como consecuencia del dolo o culpa, atribuibles a él o a sus dependientes, determinado por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

El Fiduciario será responsable con su propio patrimonio por la inexactitud de las declaraciones y 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 o de sus dependientes, determinada por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

Ninguna Persona Indemnizable, en ningún supuesto, incurrirá en costo ni será responsable con su propio patrimonio por el pago de Impuestos del Fideicomiso, cargas, imposiciones o gravámenes sobre el Patrimonio Fideicomitado o por el mantenimiento de éste, salvo que la condena en el pago de los mismos sea consecuencia exclusiva de un incumplimiento de las obligaciones del Fiduciario, con dolo o culpa atribuible a él o de sus dependientes, declarado por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

Con el alcance permitido por las leyes aplicables específicamente y de conformidad con los parámetros establecidos en el Artículo 1674 del Código Civil y Comercial de la Nación, el Fiduciario sólo tendrá, respecto del Patrimonio Fideicomitado, el deber de rendir cuentas y las demás obligaciones expresamente previstas en el Contrato de Fideicomiso, en la Ley 24.441 y los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, sin que puedan inferirse otras obligaciones. En general, el Fiduciario, se obliga a llevar a cabo las funciones que se estipulan en este Contrato de Fideicomiso, y será responsable por el cumplimiento de dichas funciones.

Ningún Artículo del presente deberá ser interpretado en el sentido que el Fiduciario deba adelantar o poner en riesgo fondos propios o de cualquier otra forma incurrir en responsabilidad financiera personal en el cumplimiento de sus obligaciones o el ejercicio de sus derechos bajo el presente. Sin perjuicio de ello, en ningún caso el Fiduciario deberá realizar ningún acto descrito en el Contrato de Fideicomiso cuando, a su criterio, no existan garantías adecuadas o no se encuentre razonablemente asegurado el reembolso de cualquier adelanto.

El Fiduciario podrá actuar, o abstenerse de actuar, basándose en su propio criterio o bien en la opinión y/o asesoramiento, y/o sobre información recibida de, cualquier asesor en la materia de reconocido prestigio, incluyendo pero no limitado al Asesor Impositivo, y no será responsable ante persona alguna por cualquier pérdida que ocasione tal accionar, salvo culpa o dolo de su parte o de sus dependientes, calificada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

En los casos en que el Fiduciario desempeñe las funciones descriptas en el Contrato de Fideicomiso, así como en cualquier otro supuesto en que el Fiduciario reciba o deba recibir instrucciones del Fiduciante o de la Asamblea de Tenedores, el Fiduciario no tendrá obligación de dar cumplimiento a las mismas: (i) si las instrucciones fueran manifiestamente irrazonables y/o (ii) si las mismas excedieran las obligaciones que le son propias y no se le hubieren ofrecido garantías o indemnidades razonables y no cubiertas por las indemnidades otorgadas bajo el Artículo 13.2 del Contrato de Fideicomiso siguiente con respecto a los costos, gastos o responsabilidades que pudieran incurrirse como consecuencia de dicho accionar, así como, de corresponder, un adelanto de gastos de parte de los Tenedores.

Si a juicio del Fiduciario es necesario, someter cualquier acción u omisión a la decisión de un juez competente, en dicho caso, el Fiduciario quedará eximido de responder por eventuales daños y perjuicios en caso de haber actuado en cumplimiento de instrucciones recibidas de y/o en resoluciones válidamente adoptadas por un juez competente.

El Fiduciario no será responsable por eventuales daños y perjuicios en caso de haber actuado en cumplimiento de instrucciones recibidas de los Tenedores que revistan las mayorías requeridas en el presente para la cuestión de que se trate, conforme las disposiciones sobre las Asambleas de Tenedores previstas en el presente Contrato de Fideicomiso y/o en el Contrato Marco, salvo dolo o culpa del Fiduciario calificados como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

Las obligaciones emergentes de esta Sección se rigen de conformidad con lo establecido en el Artículo 1676 del Código Civil y Comercial de la Nación y permanecerán vigentes aún después de concluida la vigencia del Contrato de Fideicomiso y hasta la prescripción de las acciones judiciales que pudieran corresponder en virtud de este Contrato de Fideicomiso por cualquier causa que sea.

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

- (i) la validez, otorgamiento, autenticidad, perfeccionamiento, privilegio, efectividad, registrabilidad, exigibilidad, legalidad o suficiencia de los contratos, instrumentos o documentos que evidencian los Bienes Fideicomitidos; o
- (ii) cualquier deber fiduciario no previsto expresamente en este Contrato de Fideicomiso o en la Ley 24.441 o en los Capítulos 30 y 31 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación; o
- (iii) el resultado de las inversiones efectuadas con los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora.

Artículo 13.2. Indemnidad.

El Fiduciante, los Tenedores y/o sus eventuales sucesores, renuncian en forma total y definitiva a reclamar a cualquier Persona Indemnizable (tal como se la define más adelante) indemnización y/o compensación alguna como consecuencia de cualquier daño, pérdida y/o reclamo relacionado con el ejercicio, por parte del Fiduciario, de sus derechos, funciones y tareas bajo el Contrato de Fideicomiso y/o con los actos, procedimientos y/u operaciones contemplados y/o relacionados con los mismos y/o el resultado de las inversiones efectuadas con los fondos depositados en las Cuenta Fiduciarias. Con respecto a los Tenedores la presente renuncia será válida salvo por incumplimiento de las obligaciones a su cargo por su actuación con dolo o culpa atribuible a él o de sus dependientes, calificada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente –según corresponda-. Con respecto al Fiduciante, la renuncia será válida frente al Fiduciario salvo por incumplimiento de las obligaciones a su cargo por su actuación con dolo o culpa, calificada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente –según corresponda-, atribuible exclusivamente a él.

Asimismo, cualquier Persona Indemnizable será indemnizada y mantenida indemne por el Fiduciante respecto de las sumas por Impuestos del Fideicomiso y/o tributos (incluyendo las actualizaciones, intereses y penalidades debidas) que el Fiduciario deba pagar a las Autoridades Gubernamentales como consecuencia de la aplicación de las respectivas normas impositivas, sus modificaciones, la interpretación de éstas o cualquier determinación realizada en cualquier momento por dichas autoridades así como también por cualquier pérdida (incluyendo, de manera no taxativa, comisiones, honorarios y gastos de asesoramiento legal) que éstos puedan sufrir como consecuencia que la Autoridad Gubernamental o cualquier tribunal competente resuelva la no aplicación de los beneficios impositivos del Fideicomiso por entender que no se han oferta públicamente los Valores Fiduciarios de conformidad con la Ley N° 26.831 (y sus modificatorias y complementarias) y por las Normas de la CNV.

El Fiduciante acuerda pagar, indemnizar y mantener indemne al Fiduciario y a cada uno de 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”) por y contra todas las responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, costos, gastos o desembolsos (incluyendo honorarios razonables y desembolsos de los asesores legales del Fiduciario y sus agentes designados) de cualquier clase o naturaleza efectivamente incurridos por el Fiduciario o cualquiera de sus funcionarios y/o agentes, relativos a, o vinculados con, (i) la celebración y cumplimiento de este Contrato de Fideicomiso, Reglamento de Administración o cualquier otro contrato conexo, (ii) información del Suplemento de Prospecto suministrada por el Fiduciante, (iii) la falta de entrega en debido tiempo y

forma a dicha Persona Indemnizable de la información que el Fiduciante o el Administrador o los agentes deban entregar al Fiduciario conforme al presente Contrato de Fideicomiso, (iv) de la existencia de cualquier error, omisión o falsedad en la mencionada información entregada a dicha Persona Indemnizable, (v) de la designación de los agentes realizada con la conformidad del Fiduciante y de las consecuencias derivadas de los incumplimientos de dichos agentes, (vi) del incumplimiento o cumplimiento de los agentes o terceros que se designen para desempeñar las tareas de colocación de los Valores Fiduciarios, (vii) del cumplimiento de los procedimientos de difusión previstos en la Ley N° 26.831 y por las Normas de la CNV, (viii) de cualquier deuda en concepto de capital, intereses compensatorios, intereses punitivos adeudada a, y/o multas y/o cualesquiera otras penalidades determinadas por cualquier Autoridad Gubernamental durante el transcurso del plazo de prescripción que resultare aplicable relativo a la determinación o ingreso de cualesquiera otras penalidades determinadas por cualquier Autoridad Gubernamental durante el transcurso del plazo de prescripción que resultare aplicable relativo a la determinación o ingreso de cualquiera Impuestos del Fideicomiso y/o del cumplimiento de los requisitos legales aplicables a los Créditos, y (ix) de cualquier pago a terceros fundado en el incumplimiento de las obligaciones asumidas por el Fiduciante y/o del Administrador y/o del Administrador Sucesor en el presente Contrato de Fideicomiso; a menos que tales responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, juicios, costos, gastos o desembolsos se originen exclusivamente en el incumplimiento de alguna de las obligaciones del Contrato de Fideicomiso, mediando dolo o culpa atribuible al Fiduciario o a los funcionarios o agentes del Fiduciario, que hubieran sido designados sin el previo consentimiento del Fiduciante, que procuren obtener dicha indemnización, dictado por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

Ante la ocurrencia de cualquiera de los supuestos indemnizatorios establecidos bajo el presente Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario o cualquier Persona Indemnizable, de no ser indemnizado por el Fiduciante y sin perjuicio de permanecer vigente la obligación de indemnidad de este último, previo laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda, podrá cobrarse de los Bienes Fideicomitados en caso de que éste o la Persona Indemnizable de que se trate sufran cualquier pérdida, costo y/o gasto (incluyendo comisiones, honorarios y gastos de asesoramiento legal), como consecuencia, en ocasión y/o con motivo del cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos, tareas y funciones bajo el presente Contrato de Fideicomiso y/o de los contratos conexos, y/o de los actos y/u operaciones contemplados y/o relacionados con el mismo. A dichos fines, el Fiduciario podrá constituir con los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora una cuenta a fin de cubrir cualquier erogación que deba realizar en virtud de los hechos que se establecen en el presente apartado si ocurrieran efectivamente. En este caso, el Fiduciario deberá iniciar la correspondiente acción de repetición y/o reclamo contra el Fiduciante, en beneficio del Fideicomiso. La presente indemnidad no será de aplicación en caso que la referida pérdida, costo y/o gasto que motiva la pretensión de la Persona Indemnizable de ser indemnizada sea consecuencia de cualquier omisión o falta de dicha Persona Indemnizable al cumplimiento de sus responsabilidades y obligaciones bajo el presente Contrato de Fideicomiso como consecuencia del dolo o culpa de dicha Persona Indemnizable determinado por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda.

Los derechos del Fiduciario bajo este Artículo 13.2 continuarán vigentes luego de la renuncia o remoción del Fiduciario y hasta la prescripción de las acciones para reclamar los pagos debidos por los conceptos antes mencionados y aun cuando la prescripción de dichas acciones opere con posterioridad al vencimiento del plazo de vigencia del Fideicomiso o su efectiva liquidación.

Artículo 13.3. Protección del Fiduciario.

Ninguno de los Artículos del Contrato de Fideicomiso conferirá derecho alguno de reclamo o ejercicio de remedios legales contra el Fiduciario a terceros, ni a ninguna otra persona que no sean las Partes.

El Fiduciario no estará obligado a actuar o abstenerse de actuar en cualquier asunto o materia relativa a, o vinculada con, este Contrato de Fideicomiso si, en su opinión razonable, la acción u omisión propuesta es susceptible de comprometer la responsabilidad del Fiduciario.

Artículo 13.4. 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.

SECCION XIV ASAMBLEA DE TENEDORES

Artículo 14.1. Para todo lo relativo a la convocatoria (la cual se publicará por 1 (un) Día Hábil en los sistemas de información dispuestos por los Mercados donde se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios y en la AIF de la CNV), quórum y mayorías de las Asambleas de Tenedores serán de aplicación las disposiciones del Contrato Marco.

La celebración de Asambleas de Tenedores podrá ser reemplazada por instrucciones de los Tenedores al Fiduciario, que deberán otorgarse en forma escrita, con certificación de firma y personería, siendo de aplicación a tales instrucciones escritas el régimen de mayorías establecido en virtud del Contrato Marco y del presente.

SECCIÓN XV LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

Artículo 15.1. Supuestos de Liquidación del Fideicomiso.

El Fideicomiso se liquidará en los siguientes supuestos:

- (i) cuando se hayan cancelado totalmente los Valores Fiduciarios;
- (ii) cuando se hayan cedido totalmente los Créditos previo rescate de los Valores Fiduciarios;

- (iii) ante la ocurrencia de los supuestos de Rescate Anticipado previstos en la Sección V;
- (iv) ante la insuficiencia de fondos para hacer frente a los Gastos del Fideicomiso e Impuestos del Fideicomiso;
- (v) la extinción del Patrimonio Fideicomitado;
- (vi) cualquier otra causa prevista en este Contrato de Fideicomiso; y
- (vii) el transcurso del plazo máximo legal.

Si ocurre cualquiera de los acontecimientos previstos en este Artículo, se procederá a la inmediata distribución del producido de la liquidación del Fideicomiso.

Ante el acaecimiento del supuesto enumerado en el apartado (iv) del presente se considerarán válidas las decisiones que se tomen con el voto favorable de al menos las tres cuartas partes (3/4) de los Tenedores, debiendo aplicarse las pautas establecidas en la última parte del artículo 1696 del Código Civil y Comercial de la Nación para el cómputo del quórum y las mayorías.

Artículo 15.2. Forma de liquidación.

Una vez determinada la liquidación del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a distribuir el producido de la liquidación del Patrimonio Fideicomitado, o en su caso a distribuir en especie el Patrimonio Fideicomitado entre los Tenedores según lo determine una Asamblea de Tenedores, de conformidad con las prioridades y preferencias contenidas en el Artículo 4.2., del presente. Dicha liquidación, en principio, se realizará mediante la venta de los derechos crediticios al mejor postor a través de remates o licitaciones privadas y la realización de los activos financieros en los mercados relevantes donde éstos se negocian. A esos efectos se procederá al pago total de los montos adeudados con los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria, los cuales deberán ser aplicados en su totalidad por el Fiduciario de acuerdo al art.4.2 hasta la cancelación total de dichos montos, con la mayor frecuencia permitida por Caja de Valores S.A. en ningún caso el Fiduciario responderá con su patrimonio ante el aceleramiento de plazos de pago de los VRD. En caso de extinción anticipada, el Fiduciario procederá a comunicarlo a los Tenedores mediante publicación en la AIF de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados donde se listen y/o negocien los Valores de Deuda Fiduciaria.

Artículo 15.3. Liquidación Anticipada del Fideicomiso.

(a) Por decisión de la mayoría absoluta de Tenedores, el Fiduciario procederá a la liquidación anticipada del Fideicomiso ante la imposición de impuestos o cargas que graven los Fideicomisos, los activos que los integren y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario con un dictamen del Auditor tornen inconveniente la continuación del Fideicomiso.

(b) Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, el Fiduciario podrá liquidar anticipadamente el Fideicomiso cuando, (i) se hubieran cancelados los VRD, y (ii) los Gastos - y la eventual constitución o reposición de Reservas- correspondientes a 3 (tres) meses consecutivos hubieran representado más del 50% (cincuenta por ciento) de la Cobranza bajo los Créditos fideicomitados durante igual período o, alternativamente, podrá solicitar una resolución de la mayoría absoluta de Tenedores de los Valores Representativos de Deuda la liquidación será anunciada por el Fiduciario por tres (3) días en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados donde se listen y/o negocien los Valores de Deuda Fiduciaria y en la AIF de la CNV. En este supuesto, los Créditos serán enajenados con arreglo a lo dispuesto en el artículo 15.2.

(c) Adoptada la resolución de liquidar conforme a lo previsto en el punto (a), o publicado el último de los avisos previstos en el punto (b), se procederá a liquidar los Créditos del Fideicomiso con arreglo a lo dispuesto en el acápite (d) del presente artículo 15.3. con excepción de lo señalado en la última parte del inciso (vi) de dicho apartado que se reemplaza por lo dispuesto a continuación. El producido de la enajenación, neto de Gastos Deducibles y de la eventual contribución a las Reservas, se destinará a cancelar los servicios adeudados a los Valores Representativos de Deuda y el eventual remanente se distribuirá conforme el artículo 4.2.

(d)(i) Cuando la mayoría absoluta de Tenedores así lo aprobara, el Fiduciario procederá a la enajenación de los Créditos mediante adjudicación directa a los Tenedores en condiciones equitativas.

(ii) Ante la falta de instrucciones de parte de dicha mayoría de Tenedores, la enajenación de los Créditos será realizada por el Fiduciario a través de un procedimiento de licitación privada conforme a las siguientes reglas: (a) el Fiduciario, a través del Agente de Control y Revisión u otro Agente, confeccionará un pliego descriptivo de la cartera a enajenar y de las condiciones de la licitación establecidas en el inciso (c) siguiente; (b) Se publicará un aviso en un diario de mayor circulación general en la República llamando a formular ofertas para la compra de la cartera. En el aviso se indicará: (i) que el pliego con la descripción de la cartera y condiciones de la licitación se encuentra a disposición de cualquier interesado en las oficinas del Fiduciario, y (ii) la fecha de presentación de las ofertas; y (c) Las condiciones de la licitación son las siguientes: (i) Las ofertas se presentarán en sobre cerrado en las oficinas del Fiduciario, y deben indicar el precio contado a pagar por la cartera; (ii) Todos los costos relativos a la transferencia de los Créditos de la cartera estarán a exclusivo cargo del comprador, incluyendo impuestos; (iii) En la fecha y hora indicadas en el aviso, el Fiduciario procederá a abrir los sobres; (iv) El Fiduciante tendrá el derecho, dentro de las 24 (veinticuatro) horas hábiles siguientes a la apertura de los sobres, a manifestar su voluntad de adquirir la cartera al mejor precio ofrecido; (v) Vencido el plazo anterior, o antes si el Fiduciante hubieran manifestado su desinterés, el Fiduciario notificará la adjudicación al oferente que haya ofrecido el mayor precio, o al Fiduciante en su caso, debiéndose celebrar el pertinente contrato y pagar el precio dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes; (vi) Si el precio no fuera pagado en el plazo correspondiente, la operación quedará sin efecto, y el Fiduciario adjudicará la cartera a quien haya ofrecido el precio inmediato inferior, repitiendo el procedimiento indicado en el inciso anterior. El producido de la enajenación, neto de gastos y de la eventual contribución a las Reservas, se distribuirá a prorrata entre todos los Tenedores de la Clase, y (vii) En caso de no existir ofertas y el Fiduciante manifestare su intención de adquirir los Créditos, podrá adquirir los mismos al precio que resulte de aplicar las normas de previsionamiento del BCRA deducidos los importes correspondientes a los gastos. El Fiduciante, en tanto sea titular de Valores Representativos de Deuda, deberá abstenerse de votar en las Asambleas de Tenedores (inclusive mediante el procedimiento alternativo para la adopción de decisiones previsto en el Contrato Marco), cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflicto con el interés del resto de los Tenedores.

Por otra parte, una vez producida la liquidación del Fideicomiso, el Administrador deberá, dentro de los 20 (veinte) Días Hábiles de producida dicha causal de extinción del Fideicomiso, notificar por escrito a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, que el Fiduciario, en representación del Fideicomiso, ya no será el beneficiario de las indemnizaciones provenientes de los seguros de vida. Dicha notificación deberá ser acreditada por el Administrador al Fiduciario en el plazo de cinco (5) días de efectuada.

Artículo 15.3. Notificación de la liquidación anticipada.

En cualquier caso de liquidación anticipada del Fideicomiso, el Fiduciario lo pondrá en conocimiento de los Tenedores mediante la publicación de un aviso a publicarse durante 3 (tres) días en los sistemas de información dispuestos por los Mercados donde se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios y en la AIF de la CNV, con cargo al Fideicomiso.

Artículo 15.4. Destino del Patrimonio Fideicomitado en oportunidad de la liquidación y extinción del Fideicomiso.

En el supuesto que, luego de la liquidación del Fideicomiso, existieran Bienes Fideicomitados una vez pagados todos los montos de los Servicios correspondientes a amortizaciones e intereses correspondientes a los Valores Fiduciarios, todos los Gastos e Impuestos del Fideicomiso, y la las erogaciones previstas en el Artículo 4.2., se considerarán utilidad de los Certificados de Participación, y los Tenedores se convertirán en ese momento en los titulares plenos y exclusivos de tales Bienes Fideicomitados, ya sea mediante su entrega en especie o del producido de la liquidación de dichos Bienes Fideicomitados remanentes. No obstante la extinción del Fideicomiso, continuarán en vigencia los derechos, privilegios e indemnidades del Fiduciario bajo la Sección XIII del presente.

Artículo 15.5. Extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso se extinguirá ante la culminación de la liquidación del Fideicomiso. En caso de extinción del Fideicomiso por cualquier motivo, el destino de los Bienes Fideicomitados (si los hubiere) se regirá por las disposiciones del Artículo 4.2. del presente.

SECCIÓN XVI
DISPOSICIONES VARIAS

Artículo 16.1. Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Common Reporting Standard (CRS).

Las Partes acuerdan que, si alguno de los actos realizados en virtud del presente Contrato de Fideicomiso quedaran comprendidos en el ámbito de aplicación de la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas en el Extranjero (*Foreign Account Tax Compliance Act* o “FATCA”) de los Estados Unidos y/o en el ámbito de la Resolución General N° 3826/2015 emitida por la Administración Federal de Ingresos Públicos y la Resolución N° 631/2014 emitida por la CNV, que incorporan el Estándar en Materia de Intercambio de Información de Cuentas Financiera (*Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information*), también denominado *Common Reporting Standard* o “CRS”, darán cumplimiento con la respectiva normativa aplicable, comprometiéndose a prestar toda la colaboración y brindar en tiempo y forma la documentación que a tal fin les sea requerida.

Artículo 16.2. Notificaciones.

Todas las notificaciones, comunicaciones o intimaciones que deban cursarse, deben ser realizadas por escrito y en forma fehaciente. Las notificaciones que por sus características no admitan demora serán cursadas por telefax o por cualquier otro medio disponible, en cuyo caso serán de inmediato confirmadas por escrito en forma fehaciente. Las comunicaciones por correo electrónico se presumirán remitidas por la persona autorizada que figure como remitente en la comunicación respectiva (la “Persona Autorizada”).

- (i) Al Fiduciario
Av. Leandro N. Alem 518, piso 2°,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Atención: Florencia N. Regueiro/ Luis G. Vernet
T. General: + 54 11 5556 5700
Fax: + 54 11 5556 5701
- (ii) Al Fiduciante
Alberdi 206
Ciudad de Junín, Provincia de Buenos Aires
Atención: Adriana Lombardi /Rodolfo Guazzaroni /Dario Quagliaroli
T. General: +54 0236 443 9000
Fax: +54 0236 443 9000 Int: 145

A cualesquiera de los Tenedores las notificaciones se realizarán mediante la publicación de avisos en la Autopista de Información Financiera de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vayan listarse y/o negociarse los Valores Fiduciarios. Cualquier notificación publicada, será considerada como entregada el Día Hábil inmediatamente posterior a la fecha de su publicación.

En cualquier momento el Fiduciario podrá indicar otro domicilio para recibir las notificaciones, mediante una notificación cursada a los Tenedores en la forma antes indicada.

Artículo 16.3. Ley Aplicable y Jurisdicción. Cláusula compromisoria. Aplicabilidad del Contrato Marco.

El Contrato de Fideicomiso se rige por la ley de la República Argentina.

Las Partes, como así también los Tenedores que suscriban los Valores Fiduciarios o aquellos que los adquieran en forma posterior, se someten a la competencia del Tribunal Arbitral en caso de disputas, controversias, o diferencias que surjan de o en relación con el Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de Prospecto, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho que las partes declaran conocer y aceptar. El laudo del Tribunal Arbitral será definitivo e inapelable sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 760 del Código Procesal Civil y Comercial. Los Tenedores podrán optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. En los casos en que la ley establezca la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

Todos los aspectos no contemplados en el presente Contrato de Fideicomiso están regidos por las disposiciones del Contrato Marco. En caso de duda o interpretación disímil respecto de algún tema, el Contrato de Fideicomiso prevalece sobre el Contrato Marco.

Anexo A

Detalle de los Créditos

Se detalla en el disco compactos no regrabables, marca Verbatim denominado número de serie: feA303211924B04 y feA303212028F04 el cual contiene el detalle de los Créditos. El listado de los créditos que integran los Bienes Fideicomitidos se adjunta en un CDROM que forma parte integrante del Suplemento de Prospecto y se encuentra a disposición de los inversores (Artículo 21, inciso j).1.(xii), Sección X, Capítulo IV, Título V de las Normas de la CNV).

Anexo B

REGLAMENTO DE ADMINISTRACIÓN

El presente reglamento de administración (el “Reglamento de Administración”) tiene como propósito establecer los términos y condiciones por el que deberán regirse el Fiduciario y Naldo Lombardi como Administrador (tal como dicho término se define más adelante).

Artículo I Definiciones e Interpretación

Artículo 1.1. Definiciones e Interpretación

A todo efecto, los términos que comienzan en mayúscula utilizados en el presente, excepto cuando fueren empleados a fin de iniciar una oración o como nombre propio, tienen el significado que se les asigna en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato Marco del Programa o aquel que seguidamente se indica o aquel que a lo largo de su texto expresamente se estipulen.

Administrador: significa Naldo Lombardi, en razón del Contrato de Fideicomiso y del presente Reglamento de Administración.

Bienes Administrados: significa los Bienes Fideicomitidos.

Naldo Lombardi: significa Naldo Lombardi S.A.

Contrato de Fideicomiso Inicial: significa el contrato de fideicomiso celebrado entre el Fiduciante y el Fiduciario con fecha 05 de Mayo de 2016.

Fiduciante: significa Naldo Lombardi.

Fiduciario: significa TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Informe Mensual de Cobranza: tiene el significado que se le asigna en el Artículo 4.4.2. (b) del presente.

Persona: significa cualquier persona física o de existencia ideal, según corresponda de acuerdo al contexto o la naturaleza de la función cumplida o a ser cumplida por la misma.

Artículo 1.2. Interpretación

En el presente, a menos que el contexto requiera lo contrario, se aplicarán las disposiciones contenidas en los Artículos 1061, 1063, 1064, y 1066, del Código Civil y Comercial de la Nación.

Artículo II Designación y Declaraciones del Administrador y del Fiduciario

2.1. En virtud del artículo 2.9 del Contrato de Fideicomiso Inicial, el Fiduciario designa a Naldo Lombardi para que se desempeñe en el cargo de administrador, agente de cobro y agente de recaudación en virtud de los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso Inicial y en este Reglamento de Administración.

Para dichos fines, el Administrador empleará la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios en relación con la recaudación, el cobro, la administración de los Bienes Administrados, así como respecto de los demás deberes que bajo el presente y el Contrato de Fideicomiso asume.

2.2. La delegación por el Fiduciario de tareas en el Administrador no implicará mengua alguna de las responsabilidades que le caben al Fiduciario en virtud de los Artículos 1676 del Código Civil y Comercial de la Nación y subsiguientes, la Ley 24.441, las Normas de la CNV y toda otra normativa aplicable.

Artículo III Obligaciones del Administrador

Artículo 3.1. Políticas de Administración

3.1.1. El Administrador tendrá a su cargo, en la mayoría de los casos, en forma personal y exclusiva (y otras veces el Administrador lo realizará a través de otros medios), siempre a favor del Fideicomiso y en interés de los Tenedores, la recaudación, el cobro y administración de los Bienes Administrados conforme, en primer lugar, a los procedimientos de cobro, asistencia técnica y operativa usualmente aplicables a los Bienes Administrados de acuerdo con sus respectivos términos y, a tal efecto, el Administrador tendrá amplias facultades para, y será responsable por, llevar a cabo todos los actos relativos a dichas tareas en relación con los Bienes Administrados que considere necesarios o convenientes.

3.1.2. El Administrador observará y hará observar los procedimientos a que se refiere el Inciso anterior en todo lo relativo a la administración de los Bienes Administrados, cumpliendo acabadamente con los compromisos que asume bajo el presente y bajo el Contrato de Fideicomiso y adoptando todas las medidas necesarias o convenientes para proteger los derechos de los Tenedores bajo el Fideicomiso y del Fiduciario respecto de los Bienes Administrados.

3.1.3. A fin de llevar adelante las Políticas de Administración previstas bajo el presente, el Administrador hizo entrega al Fiduciario, al momento de la constitución del Fideicomiso, en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto a la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso en virtud de su constitución, junto con el cronograma esperado de cuotas con sus respectivos vencimientos.

Artículo 3.2. Indelegabilidad de las funciones del Administrador

3.2.1. El Administrador reconoce que las funciones de administración que se le encomiendan por este Reglamento de Administración son personales e indelegables, por lo que, salvo lo previsto en el Artículo 3.2.2. siguiente y en el Artículo 3.5.2., exclusivamente respecto a los Bienes Administrados, no podrá en forma alguna ceder, transferir o delegar, en todo o en parte, los derechos y obligaciones emergentes de este, a menos que cuente con la previa conformidad del Fiduciario expresada por escrito.

3.2.2. Las delegaciones que el Administrador efectúe, conforme el párrafo precedente, no lo eximirán de su responsabilidad respecto de las obligaciones que delegue, y seguirá siendo solidariamente responsable ante el Fiduciario por el cumplimiento de todas las obligaciones que haya asumido en el Contrato de Fideicomiso y, por tanto, en este Reglamento de Administración, inclusive aquellas que haya delegado.

Artículo 3.3. Rendición de Cobranzas. Proceso de cobro

3.3.1. De acuerdo a lo dispuesto en los Artículos 2.3, 6.1. y 7.2 del Contrato de Fideicomiso Inicial, al menos desde el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación, las cobranzas se depositarán dentro de los (3) tres Días Hábiles siguientes de percibida la Cobranza que el Fiduciante recauda en forma directa o en un plazo de 5 (cinco) Días Hábiles cuando correspondan a importes cobrados a través del Agente de Recaudación.

En aquellos casos en los que, a partir de la autorización de Oferta Pública, por cuestiones operativas no pueda darse cumplimiento a los plazos mencionados, el Fiduciante adelantará los fondos, mediante transferencia a la Cuenta Fiduciaria Recaudadora y de acuerdo al flujo de fondos teórico correspondiente en cumplimiento de los plazos establecidos en el inciso h) del Artículo 22, de la Sección XI Capítulo IV, del Título V de las Normas de la CNV (los “Fondos Adelantados”).

El Administrador deberá llevar un registro en base a la información provista por el Fiduciante, de los Fondos Adelantados a cuenta y elaborará el Informe Mensual de Fondos Adelantados detallando el monto de la cobranza correspondiente a los Créditos percibidos por éstas, de forma que el Administrador determine la diferencia entre los Fondos Adelantados y lo efectivamente percibido, e informará al Fiduciario.

Con anterioridad al pago de los Servicios, el Fiduciante podrá solicitar que el Fideicomiso devuelva la diferencia entre los Fondos Adelantados y las cobranzas informadas al Administrador (conforme al Artículo 4. de la presente) siempre y cuando dicha diferencia resulte a favor del Fiduciante. Sin perjuicio de lo cual, no se devolverá ninguna diferencia cuando corresponda a un incumplimiento o retención indebida por parte del Administrador o del Agente de Recaudación, en este caso el Fideicomiso no será responsable por las diferencias negativas que puedan existir entre los Fondos Adelantados y los rendidos por el Administrador y/o los Agente de Recaudación. No obstante, si hubiese una diferencia a favor del Fideicomiso entre los Fondos Adelantados y las cobranzas informadas por el Administrador y/o el Agente de Recaudación (conforme al Artículo 4.4. de la presente), el Fiduciante depositará la misma en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora en forma simultánea con el Informe Mensual de Fondos Adelantados previsto en el Artículo 4.4.2. (a) de la presente.

Sólo una vez realizado el Informe Mensual de Fondos Adelantados por parte del Administrador y verificado el monto efectivamente cobrado bajo los Créditos y rendidas las diferencias, a favor del Fiduciante o a favor del Fideicomiso, los Fondos Adelantados podrán ser afectados al pago de los Servicios de los Valores Fiduciarios.

En el caso que el Fiduciante hubiera adelantado fondos a cuenta de la cobranza informada por el Administrador y/o el Agente de Recaudación, y llegado el momento dicha entidad no rindiera los fondos correspondientes, el Fiduciante informará al Administrador y éste último informará al Fiduciario acerca de tal suceso y el Fiduciante no continuará adelantando fondos a cuenta de la cobranza de dicha entidad hasta tanto dicha situación no sea subsanada.

3.3.2. Finalmente, en caso de que el presente Fideicomiso sea considerado un fideicomiso financiero privado, el Administrador deberá rendir diariamente al Fideicomiso la cobranza de los Créditos, comenzando a devengar una tasa de interés que será informada a los Tenedores, la cual será oportunamente acordada por las partes del Fideicomiso.

Artículo 3.4. Consecuencias por la interrupción de los Fondos Adelantados

De acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 3.3.1. *in fine*, ante el supuesto que el Fiduciante debiera interrumpir el adelanto de los Fondos Adelantados, sin haber mediado dolo o culpa de su parte declarada como tal por laudo definitivo del Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por una Autoridad Gubernamental competente, dicha circunstancia será comunicada a los Tenedores y a los organismos de contralor como hecho relevante por el Fiduciario mediante los medios de comunicación habituales para ello (incluyendo sin limitación, la publicación del aviso correspondiente en la Autopista de Información Financiera de la CNV y en los sistemas de información dispuestos por los mercados donde listen los Valores Fiduciarios). Consecuentemente, el Fiduciario, conjuntamente con el

Administrador, deberán tomar las medidas necesarias para resolver la situación descrita con la prudencia y diligencia que emplea un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, cumpliendo acabadamente con los compromisos que tanto el Fiduciario como el Administrador asumen bajo el presente y el Contrato de Fideicomiso y adoptando las medidas que estimen necesarias para conservar y proteger el Patrimonio Fideicomitido y los intereses de los Tenedores.

Al respecto, el Fiduciario y el Administrador deberán analizar las distintas posibles soluciones a la interrupción del adelanto de los Fondos Adelantados por parte del Fiduciante, incluyendo sin limitación la determinación de si dicha situación se encuentra configurada como un Evento Especial, en los términos del inciso (a) del Artículo 4.4. del Contrato de Fideicomiso Inicial. En ese caso, el Fiduciario procederá conforme lo establece el Artículo 4.5. del Contrato de Fideicomiso Inicial, todo lo cual será resuelto por una Asamblea de Tenedores.

Artículo 3.5. Ejecución de Bienes Administrados

3.5.1. A los fines del Artículo 3.3. de la presente, el Administrador iniciará conforme a las leyes y reglamentaciones aplicables cualesquiera procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial y extrajudicialmente los pagos que correspondan en virtud de los Bienes Administrados de que se trate para lo cual se le otorgará el poder que corresponda en caso de así requerirlo por el Administrador, pudiendo además, el Administrador solicitar la elevación del poder a escritura pública.

No obstante ello, el Fiduciante/ Administrador se obliga a prestarle al Fiduciario toda la colaboración, y a brindarle la información que fuera necesaria, a fin de que el Fiduciario pueda iniciar los procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial y/o extrajudicialmente la ejecución de los Créditos, si así lo decidiera.

3.5.2. El Administrador, bajo su exclusiva responsabilidad, podrá delegar la ejecución judicial o extrajudicial de los Bienes Administrados en estudios jurídicos o empresas de cobranzas que presten dichos servicios en un todo de conformidad con las Políticas de Administración (de conformidad con el Artículo 3.1. de la presente) y con los procedimientos de asistencia técnica y operativa usuales, que resulten aplicables a los Bienes Administrados de acuerdo con sus respectivos términos y que en las mismas circunstancias hubiera aplicado el Administrador.

Artículo 3.6. Legalidad

El Administrador cumplirá debidamente con (i) todas las obligaciones que de su parte debieran cumplirse en virtud de los Bienes Administrados, (ii) todos los requisitos aplicables en virtud de la legislación vigente con el fin de administrar y gestionar el cobro y la recaudación de los Bienes Administrados conforme el presente y (iii) cualquier disposición dictada por una Autoridad Gubernamental relativa a la administración de los Bienes Administrados, a fin de evitar el incumplimiento, el cual tuviera o pudiera tener un efecto adverso significativo sobre el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Administrador, conforme al presente y al Contrato de Fideicomiso.

Artículo 3.7. Notificaciones por la cesión fiduciaria de los Créditos

3.7.1. A los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria y de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 2.5. del Contrato de Fideicomiso Inicial, el Administrador dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso Inicial, se comprometió a notificar al Agente de Recaudación por escrito, la constitución del Fideicomiso y la cesión de los Créditos y de los derechos vinculados a éstos y a instruirlos a seguir transfiriendo los fondos correspondientes a los Créditos fideicomitados a Naldo Lombardi en su carácter de Administrador bajo el Contrato de Fideicomiso y el Reglamento de Administración, salvo que exista una notificación en contrario por parte del Fiduciario. Dichas notificaciones al Agente de Recaudación deberán ser acreditadas por el Administrador al Fiduciario dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso.

3.7.2. Asimismo, el Administrador dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso Inicial, se comprometió a notificar por escrito a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, que el Fiduciario, en representación del Fideicomiso, será el nuevo beneficiario de las indemnizaciones provenientes de los seguros de vida. Dichas notificaciones a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda deberán ser acreditadas por el Administrador al Fiduciario dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de suscripto el Contrato de Fideicomiso Inicial.

3.7.3. Del mismo modo, una vez producida la liquidación del Fideicomiso, el Administrador deberá, dentro de los veinte (20) Días Hábiles de producida dicha causal de extinción del Fideicomiso, notificar por escrito a la/s compañía/s de seguro de vida colectivo, o cualquier otro tipo de seguro que corresponda, que el Fiduciario, en representación del Fideicomiso, ya no será el beneficiario de las indemnizaciones provenientes de los seguros de vida. Dicha notificación deberá ser acreditada por el Administrador al Fiduciario en el plazo de cinco (5) días de efectuada.

Artículo 3.8. Comunicación en caso de Eventos Especiales

3.8.1. En caso de producido cualquiera de los Eventos Especiales estipulados en el Artículo 4.4. del Contrato de Fideicomiso Inicial, el Administrador deberá comunicarlo al Fiduciario inmediatamente de conocido el hecho.

Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador se obliga a informar al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil siguiente al de haber tomado conocimiento –por cualquier medio–, acerca del acaecimiento de cualesquiera de las situaciones detalladas en el Artículo 7.6 del Contrato de Fideicomiso Inicial.

3.8.2. Asimismo, en caso que se declare un Evento Especial y se disponga la continuidad del Fideicomiso, el Administrador podrá establecer un nuevo Cuadro Teórico de Pagos de Servicios, el cual deberá ser aprobado por los Tenedores.

Sin perjuicio de lo anterior, podrá prescindirse de la consulta a los Tenedores respecto a la aprobación de un nuevo Cuadro Teórico de Pagos de Servicios en caso que existieran Créditos fideicomitados (conforme lo indique el Agente de Control y Revisión) por un monto suficiente que permitiera aplicar la cobranza correspondiente a la amortización acelerada de los VRD, conforme al orden de subordinación establecido en el Artículo 3.2 del Contrato de Fideicomiso Inicial y a los intereses ya devengados hasta ese momento, con pagos trimestrales.

Artículo IV Informes y Reportes

Artículo 4.1. Reportes al BCRA

Dentro del plazo legal que corresponda, el Administrador preparará y entregará toda la información sobre los Bienes Administrados que, en su caso, sea requerida al Fideicomiso por el BCRA o por una Autoridad Gubernamental, debiendo hacer entrega al Fiduciario de los respectivos comprobantes de presentación de tales informes dentro de los tres (3) Días Hábiles de presentados.

Asimismo, el Administrador deberá entregar al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión, mensualmente, en soporte magnético, los informes de “Deudores del Sistema Financiero” y “Estado de Situación de Deudores”, o los que eventualmente los reemplacen con relación a los Créditos y mensualmente, en soporte magnético, el monto global de provisiones sobre los Créditos, calculadas conforme a las disposiciones de la Comunicación “A” 2729 y complementarias del BCRA, incluyendo a los Tenedores que revisan el carácter de entidad financiera en razón de los cuales el Administrador deberá calcular las provisiones según las normas del BCRA para cartera de consumo.

Asimismo, el Administrador se compromete a suministrar al Fiduciario la documentación que la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias le requiera en el plazo legal que corresponda, a fin de verificar el grado de cumplimiento de la normativa en materia de clasificación y provisionamiento de la cartera fideicomitada.

Artículo 4.2. Obligación de Redacción

Queda expresamente acordado que la confección de la información y la presentación de los Informes y Reportes contemplados en el Artículo IV estará a cargo del Administrador, sin perjuicio del deber de colaboración que en todos los casos le cabe al Fiduciario.

Artículo 4.3. Informes a Autoridades Gubernamentales

4.3.1. El Administrador proveerá al Fiduciario, o a los asesores que éste indique, en todo caso con la anticipación que el Fiduciario o tales asesores requieran, toda información o documentación sobre los Bienes Administrados solicitada a efectos de que el Fiduciario pueda presentar, respecto del Fideicomiso, a la CNV los requerimientos informativos exigidos por el Artículo 37 de la Sección XV, Capítulo IV, del Título V de las Normas de la CNV.

4.3.2. En caso de haberse solicitado y obtenido la autorización de listado de los Valores Fiduciarios, el Administrador proveerá al Fiduciario, o a los asesores que éste indique, en todo caso con la anticipación que el Fiduciario o tales asesores requieran, toda información o documentación sobre los Bienes Administrados solicitada a efectos de que el Fiduciario pueda cumplir con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. los requerimientos informativos.

Artículo 4.4. Otros Informes del Administrador.

4.4.1. Con anterioridad a la Fecha de Corte, con la periodicidad que se indica:

- (a) En la cesión del Lote de los Créditos, el Administrador ha entregado al Fiduciario, en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto a la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso en virtud de su constitución con la Fecha de Corte y el cronograma esperado de cuotas con sus respectivos vencimientos, conforme lo previsto en el Artículo 2.3. del Contrato de Fideicomiso Inicial.
- (b) Mensualmente, el Administrador, deberá remitir al Fiduciario en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto a la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso al cierre de cada mes, incluyendo sin limitación, si se realizaron precancelaciones de los mismos.

A partir de la Fecha de Corte y hasta el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación,, el Administrador, remitirá al Fiduciario, la siguiente información, con la periodicidad que se indica:

(a) diariamente, un detalle de las cobranzas percibidas desagregando por deudor y discriminando por cada fecha de pago el crédito imputado y los conceptos cancelados, desagregando capital, intereses y otros conceptos, indicando el período al que corresponden los importes cobrados; y

(b) mensualmente, el Administrador, deberá emitir al Fiduciario, en soporte magnético, un archivo maestro con información respecto de la cartera de Créditos cedidos al Fideicomiso al cierre de cada mes, incluyendo sin limitación, si se realizaron precancelaciones de los mismos.

4.4.2. La enmienda al Contrato de Fideicomiso establecerá los informes y la documentación que el Administrador preparará y remitirá al Fiduciario, a partir del Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación, incluyendo aquella documentación que el Fiduciario deba presentar ante la Autoridad Gubernamental que corresponda, así como la siguiente información con la periodicidad que se indica:

(a) junto con cada remisión diaria de cobranzas, (i) un detalle de las cobranzas percibidas desagregando por deudor y discriminando por cada fecha de pago el crédito imputado y los conceptos cancelados, desagregando capital, capital precancelado, de corresponder, intereses y otros conceptos, indicando el período al que corresponden los importes cobrados; de acuerdo a lo establecido en el Artículo 3.3. del presente, y/o (ii) un detalle de los Fondos Adelantados en base a lo informado por el Administrador y/o el Agente de Recaudación y de acuerdo al flujo de fondos teórico (el “Informe Provisorio de Cobranza”).

Asimismo, mensualmente y con al menos cinco (5) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Pago de Servicios correspondiente, remitirá al Fiduciario el registro de los Fondos Adelantados (confeccionado en base a la información que le fuera enviada al Administrador por el Fiduciante) detallando el monto de la cobranza correspondiente a los Créditos efectivamente percibidos por éstas de forma que el Administrador determine, de dicha comparación, la diferencia entre los Fondos Adelantados y lo efectivamente percibidos. Asimismo, remitirá, en soporte magnético, el flujo teórico de Fondos Adelantados por el período (el “Informe Mensual de Fondos Adelantados”).

(b) 72 horas antes del vencimiento del Impuesto sobre los Ingresos Brutos a ser abonado en virtud del Fideicomiso o bien, el décimo (10º) Día Hábil de terminado cada Período de Cobranza, lo que suceda antes, desde el Día Hábil inmediato anterior al inicio del Período de Licitación y durante la vigencia del Fideicomiso, un detalle de las cobranzas percibidas durante el período inmediato anterior (el “Informe Mensual de Cobranza”). En el Informe Mensual de Cobranza se proveerá la información que se detalla a continuación, relativa al Período de Cobranza correspondiente a cada Fecha de Pago de Servicios, a saber: (i) los montos percibidos bajo cada uno de los Créditos y/o cualquier otra suma percibida por cualquier otro concepto durante el Período de Cobranza comprendido y/o cualquier diferencia que pudiera existir con lo informado en los Informes Provisorios de Cobranza por dicho período; (ii) una revisión de los aspectos extraordinarios de las actividades del Administrador, durante el Período de Cobranza al que se refiera el Informe Mensual de Cobranza; (iii) detalle de las rendiciones de cobranzas efectuadas; (iv) informar el detalle de los importes depositados en las Cuentas del Fideicomiso durante el mes junto con las partidas a rendir al Fiduciario que corresponden a las cobranzas del período bajo análisis a fin de verificar la imputación global de las cobranzas al Fideicomiso; (v) efectuar un análisis de los gastos incurridos en relación con el recupero de los Créditos y en relación al Fideicomiso; (vi) de haber existido un Incumplimiento del Administrador, un informe sobre la naturaleza y alcance de dicho Incumplimiento del Administrador y las medidas adoptadas para subsanar el mismo; (vii) de haberse producido incumplimientos y/o Mora de los Deudores durante el Período de Cobranza abarcado por el Informe Mensual de Cobranza, dicho Informe Mensual de Cobranza deberá incluir el monto total de los Créditos que hubieren sido afectados por el incumplimiento y/o Mora y el porcentaje que los mismos representan respecto de los Créditos; (viii) la designación de nuevos recaudadores o la modificación de los contratos que mantenga con los mismos; (ix) cualquier información que corresponda brindar al Fiduciario de conformidad con el Artículo 6.3. de la presente; y (x) cualquier otra información relevante relativa a los Bienes Administrados según el razonable criterio del Administrador. El Informe Mensual de Cobranza será suscrito y entregado al Fiduciario en su domicilio por un funcionario del Administrador;

(c) el décimo (10º) Día Hábil de terminado cada Período de Cobranza, el estado de los Créditos fideicomitados. Este informe contendrá, sin que la enumeración pueda considerarse limitativa, detalle de los Créditos cobrados en el período y los fondos acreditados en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora, los intereses devengados, los Créditos impagos, los deudores en gestión extrajudicial y judicial, y monto de la deuda acumulada (el “Informe del Estado de Créditos”) conforme al modelo incluido en el Apéndice A de la presente;

(d) de corresponder, mensualmente, en soporte magnético, los informes de “Deudores del Sistema Financiero” y “Estado de Situación de Deudores”, o los que eventualmente los reemplacen con relación a los Créditos, de conformidad con la normativa vigente aplicable del BCRA;

(e) mensualmente, en soporte magnético, el monto global de provisiones sobre los Créditos, calculadas conforme a las disposiciones de la Comunicación “A” 2729 y complementarias del BCRA;

(f) mensualmente, pondrá a disposición la información que el Fiduciario deba proporcionar a la Calificadora de Riesgo de conformidad con lo establecido en el Artículo 12.1.(b) del Contrato Suplementario y para la confección de los informes correspondientes de conformidad con el Artículo 39 de la Sección X, Capítulo I, del Título IX de las Normas de la CNV,y

(g) en el caso que corresponda dentro de los quince (15) Días Hábiles de terminado cada trimestre calendario durante la vigencia del Fideicomiso, en el supuesto de Créditos en gestión judicial, un informe de los abogados encargados de tal tarea respecto del estado y perspectivas de los juicios correspondientes (el “Informe del Estado de Juicios”) conforme al modelo incluido en el **Apéndice B** de la presente.

Artículo V

Facultades y derechos del Administrador

Artículo 5.1. Acceso a Información

Respecto de los Documentos Respalatorios que instrumentan los Créditos, el Fiduciario es el único facultado para tener acceso a los mismos. No obstante ello, el Administrador podrá solicitar al Fiduciario que instruya al Agente de Custodia, dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de requerido por el Administrador, que le entregue, en la medida en que resulte indispensable para sus tareas de administración de los Bienes Fideicomitados según determine el Fiduciario o para el cumplimiento de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso, los Documentos Respalatorios que deberán ser identificados por los números de Crédito correspondientes.

Respecto de los Documentos Adicionales y atento que el Fiduciante se ha constituido en depositario para beneficio único y exclusivo del Fiduciario de los mismos, el Fiduciante se obliga en este acto, de manera expresa e irrevocable, a hacer entrega al Fiduciario a primer requerimiento de este último, de los Documentos Adicionales. Asimismo, el Fiduciario podrá, por intermedio de las personas que a su solo criterio determine, constituirse, previa notificación con no menos de 2 (dos) Días Hábiles en las oficinas del Fiduciante, o en los lugares en donde éste lleve a cabo sus tareas, a efectos de constatar el debido cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Fiduciante/ Administrador y/o solicitar la exhibición de cualquiera de los Documentos Adicionales.

Artículo 5.2. Gestiones judiciales y extrajudiciales de los Créditos en Mora

5.3.1. Ante la decisión del Fiduciante de no realizar el reemplazo de los Créditos en Mora, el Administrador procederá a iniciar, conforme a las leyes y reglamentaciones aplicables, cualesquiera procedimientos necesarios o convenientes para exigir judicial o extrajudicialmente los pagos que correspondan en virtud de los Bienes Administrados de que se trate.

5.3.2. En ese sentido, el Administrador se encontrará facultado para, en los supuestos de Créditos que se encuentren en Mora y cuyo plazo supere los noventa (90) días, otorgar quitas y esperas sobre capital y/o intereses en condiciones razonables, pudiendo celebrar arreglos judiciales y extrajudiciales, acuerdos de pago, reestructurar activos fideicomitados, cancelar garantías, hacer novaciones, remisiones parciales de deuda, conceder esperas, a fin de evitar o agravar la Mora de los Deudores. El Administrador queda por el presente autorizado para proceder del siguiente modo: (i) aceptar por cuenta y orden del Fiduciario en representación del Fideicomiso, cualquier activo distinto a dinero efectivo en dación en pago de los pasivos de los Deudores bajo los Bienes Administrados; y (ii) a realizar dichos activos recibidos en dación en pago de la manera que estime conveniente para lo cual el Fiduciario por el presente le otorga al Administrador un poder especial en tal sentido. El producido en efectivo de la realización de dichos activos, menos los gastos razonables que ello hubiera demandado, será transferido al Fideicomiso de conformidad con el Artículo 3.3. de la presente.

Artículo 5.3. Firma de Documentos

El Fiduciario firmará, a solicitud por escrito del Administrador, los documentos preparados por el Administrador, y razonablemente aceptables por el Fiduciario, que el Administrador certifique que son necesarios o convenientes para permitir al Administrador cumplir con sus obligaciones conforme al presente.

Artículo 5.4. Alcance de Responsabilidades

5.5.1. No se le requerirá al Administrador, en ningún caso, que tome cualquier acción que, según su opinión (i) sea contraria a la presente o a las leyes, o (ii) lo exponga a responsabilidad civil.

5.5.2. Si en una o más instancias, el Administrador tomara cualquier acción o asumiera cualquier responsabilidad que no le haya sido delegada específicamente conforme a las disposiciones de la presente, ni la toma de tal acción ni la asunción de tal responsabilidad será considerada como un compromiso implícito por parte del Administrador de adoptar la misma acción, o una acción similar, o asumir la misma responsabilidad o una responsabilidad similar en cualquier otra instancia.

5.5.3. Queda entendido que ninguna disposición del presente deberá ser interpretada en el sentido de relevar al Administrador de su responsabilidad por actos u omisiones derivadas de su culpa o dolo (decretada por laudo definitivo de Tribunal Arbitral o sentencia judicial firme y definitiva dictada por tribunal competente, según corresponda); asimismo, queda entendido que: (i) el Administrador no será responsable de ningún error de criterio incurrido de buena fe con motivo o en ocasión del ejercicio de las obligaciones asumidas y facultades otorgadas en virtud de la presente y/o en virtud de los Créditos; (ii) ninguna disposición del presente será interpretada en el sentido de requerir que el Administrador utilice o arriesgue fondos propios o de alguna forma incurra o asuma responsabilidad financiera en el ejercicio de los derechos y facultades conferidos en virtud de la presente o en el cumplimiento de las obligaciones a su cargo o en el dominio fiduciario de los Créditos; (iii) el Administrador únicamente estará obligado a rendir cuentas por las sumas o valores que hubiera efectivamente percibido o recibido con motivo u ocasión del ejercicio de los derechos y facultades cedidas y conferidas en el presente; (iv) a efectos de determinar el alcance de sus deberes y derechos según el presente, el Administrador podrá solicitar asesoramiento a profesionales de reconocido prestigio (incluyendo sus propios asesores legales), y en tanto actúe de buena fe de conformidad con tales recomendaciones y opiniones, se considerará que el Administrador ha actuado de buena fe en el ejercicio de sus derechos o cumplimiento de sus obligaciones en virtud de la presente, según fuera el caso; y (v) en caso de plantearse situaciones respecto del alcance de los deberes o derechos del Administrador, éste podrá presentarse ante tribunales competentes y/o ante el Fiduciario, solicitando las medidas o ejerciendo las acciones que autorice el presente o el ordenamiento legal o el consentimiento de los Tenedores.

Artículo 5.5.Revocación de Poderes

Todos los poderes otorgados en virtud de la presente por el Fiduciario al Administrador quedarán automáticamente revocados en caso de producirse terminación de la presente o la remoción del Administrador, debiendo el Fiduciario otorgar nuevos poderes al Administrador Sucesor.

Apéndice A
Modelo de Informe del Estado de Créditos

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, [] de [] de []

Señores
TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Av. Leandro N. Alem N° 518, Piso 2º,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Presente

Ref.: Informe del Estado de Créditos en atención al Contrato de Fideicomiso respecto del Fideicomiso Financiero "Naldo Serie I" (el "Fideicomiso").

De mi mayor consideración:

En atención a lo dispuesto en el Reglamento de Administración que se encuentra como anexo B al Contrato de Fideicomiso celebrado entre Naldo Lombardi S.A. ("Naldo Lombardi" o el "Administrador" o el "Fiduciante") y TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el "Fiduciario") de fecha [] de [] de 2016, por la presente remitimos para vuestra consideración el informe del Estado de Créditos realizado por el Administrador.

De conformidad con ello, se detalla que el Estado de Créditos correspondiente al periodo que se inicia con fecha [] y que finaliza en fecha [] es el siguiente:

- (i) Créditos cobrados:
- (ii) Intereses devengados:
- (iii) Créditos impagos:
- (iv) Deudores en gestión extrajudicial y judicial:
- (v) Monto de la deuda acumulada:

Sin más lo saluda atentamente.

POR NALDO LOMBARDI S.A.

Apéndice B
Modelo de Informe del Estado de Juicios

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, [] de [] de []

Señores
TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Av. Leandro N. Alem N° 518, Piso 2º,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Presente

Ref.: Informe del Estado de Juicios en atención al Contrato de Fideicomiso respecto del Fideicomiso Financiero Naldo Serie I (el "Fideicomiso").

De mi mayor consideración:

En atención a lo dispuesto en el Reglamento de Administración que se encuentra como anexo B al Contrato de Fideicomiso celebrado entre Naldo Lombardi S.A. ("Naldo Lombardi" o el "Administrador" o el "Fiduciante") y TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el "Fiduciario") de fecha [] de [] de 2016, por la presente remitimos para vuestra consideración el informe respecto del estado de la cartera de Juicios en trámite sobre los cuales el Administrador tiene conocimiento.

De conformidad con el Reglamento de Administración se informa que:

- 1) Carátula del expediente:
- 2) Número de causa:
- 3) Juzgado: Secretaría: Jurisdicción:
- 4) Abogado a cargo:
- 5) Fecha de inicio:
- 6) Monto reclamado:
- 7) Partes: (individualizar con DNI y/o Razón Social)
- 8) Objeto de la demanda: (indicar título que se ejecuta)
- 9) Estado procesal: (se debe detallar la evolución del expediente indicando la etapas del mismo (intimación de pago - notificación de demanda - traba de litis - sentencia- ejecución de sentencia- elevación a Cámara- regulación de honorarios profesionales, etc.)
- 10) Medidas cautelares: (fecha de inscripción, jurisdicción, número y vencimiento de la misma. Si se trata de embargo de haberes detallar los montos depositados en la cuenta de autos)
- 11) Cumplimiento de plazos procesales (advertencia de caducidades o prescripciones):
- 12) Últimos movimientos:

- 13) Cobros en sede judicial:
- 14) Vinculación con otros juicios y/o créditos y/o codeudores y/o garantes: (con su debida identificación)
- 15) Porcentaje de recupero:
- 16) Recomendación profesional:
- 17) Fecha del informe: (mes y año)

Saludo a Uds. atentamente.

POR NALDO LOMBARDI S.A.

FIDUCIANTE Y ADMINISTRADOR
NALDO LOMBARDI S.A.
Alberdi 206, Ciudad de Junín
(B6000GPD) Provincia de Buenos Aires
República Argentina

FIDUCIARIO Y EMISOR
TMF TRUST COMPANY (ARGENTINA) S.A.
Av. Leandro N. Alem 518, Piso 2°
(C1001ANN) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

CO-ORGANIZADOR
BANCO MACRO S.A.
Sarmiento 447, Piso 3°
(1041) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina
Teléfono: 5222-6500
Fax: 5222-6721

CO-ORGANIZADOR Y SUB-COLOCADOR
FIRST CAPITAL MARKETS S.A.
Ortiz de Ocampo 3302 - Modulo 1 - Of. 2 (C1425DSV) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

COLOCADOR
MACRO SECURITIES S.A.
Juana Manso 555, Piso 8vo A
(1107) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina
Teléfono: 5222-8970 / 8967
Fax: 5222-8969

ASESORES LEGALES DE LA TRANSACCIÓN
NICHOLSON Y CANO S.R.L. San Martín 140, Piso 14°
(C1004AAD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina