

**SUPLEMENTO DEL PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA**  
**Programa Global de Valores Fiduciarios “Rosfid”**  
***FIDEICOMISO FINANCIERO “CERES TOLVAS II”***



**ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.**  
**Fiduciario – Co-Organizador y Administrador sustituto**



**RURAL CERES S.A.**

**TOLVAS S.A.**

**Fiduciantes, Administradores de los Créditos y Agentes de Cobro.**

**Deloitte.**

**DELOITTE & TOUCHE CORPORATE FINANCE S.A.**  
**Co-Organizador - Asesor Financiero**

**VALORES FIDUCIARIOS V/N \$ 6.987.816.-**

**Valores de Deuda Fiduciaria**  
**V/N \$ 5.590.253**

**Certificados de Participación**  
**V/N \$ 1.397.563**

Oferta Pública del Programa autorizada por Resolución N° 14.783 del 29 de abril de 2004 y ampliaciones de monto autorizadas por Resoluciones N° 15.036 del 10 de marzo de 2005, N° 15.270 del 16 de diciembre de 2005, N° 15.663 del 28 de junio de 2007 y prórroga de su vigencia y ampliación de monto autorizada por Resolución N° 16.048 del 15 de enero de 2009 y ampliación de monto autorizada por resolución n° 16.485 del 29 de diciembre de 2010, todas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”). El presente fideicomiso fue autorizado por Providencia de Directorio de fecha 26 de abril de 2012. Estas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en este suplemento de prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente Suplemento de Prospecto es responsabilidad del Fiduciario y de los Fiduciantes, en lo que a cada uno respecta, sin perjuicio de su diligente revisión por parte del Fiduciario respecto de la información suministrada por los Fiduciantes. Los Fiduciantes y el Fiduciario manifiestan, en lo que a cada uno respecta y con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

<b>LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO. DADO QUE NO SE HA PRODUCIDO AÚN LA EMISIÓN, LAS CALIFICACIONES OTORGADAS SE BASAN EN LA DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR Y SUS ASESORES HASTA EL 08 DE MARZO DE 2012, QUEDANDO SUJETAS A LA RECEPCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN DEFINITIVA AL CIERRE DE LA OPERACIÓN. LAS ACTUALIZACIONES DE LA CALIFICACIÓN ESTARÁN DISPONIBLES EN LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA CNV (<a href="http://www.cnv.gob.ar">www.cnv.gob.ar</a>).</b>
--

Los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente corresponden al Fideicomiso Financiero “Ceres Tolvas II” constituido bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios “Rosfid”. La emisión se efectúa de conformidad con lo establecido en la Ley 24.441, las Normas de la CNV y demás disposiciones legales y reglamentarias que resultaren de aplicación. El pago de los Valores Fiduciarios a sus respectivos titulares (los “Beneficiarios”) tiene como principal fuente los Bienes Fideicomitados. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones

serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitido, conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley Nro. 24.441. En caso de incumplimiento total o parcial de los obligados de los activos que constituyan el Patrimonio Fideicomitido, los Beneficiarios no tendrán derecho o acción alguna contra el Fiduciario.

*La fecha de este Suplemento de Prospecto es 03 de mayo de 2012 y debe leerse juntamente con el Prospecto del Programa. Ambos documentos están disponibles además en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) y en las oficinas del Fiduciario.*

## **ADVERTENCIAS**

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

**LA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS FIDUCIANTES CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO HA SIDO PROPORCIONADA POR ELLOS U OBTENIDA DE FUENTES DE CONOCIMIENTO PÚBLICO, SEGÚN CORRESPONDA. LA MISMA HA SIDO OBJETO DE DILIGENTE REVISIÓN POR EL FIDUCIARIO Y EL COLOCADOR, Y HA SIDO PUESTA A DISPOSICIÓN DE LOS EVENTUALES INVERSORES SOLAMENTE PARA SU USO EN RELACIÓN CON EL ANÁLISIS DE LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.**

**ESTE FIDEICOMISO, NI EL FIDUCIARIO EN CUANTO TAL, SE ENCUENTRAN SUJETOS A LA LEY 24.083 DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.**

**LA ENTREGA DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO NO DEBERÁ INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO, NI DE LOS FIDUCIANTES, 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, NI CUALQUIER PERSONA ACTUANDO EN REPRESENTACIÓN DE LOS MISMOS, HA EMITIDO DECLARACIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA SOLVENCIA DE LOS OBLIGADOS AL PAGO BAJO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.**

**LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY N° 24.441. EN CASO DE INCUMPLIMIENTO TOTAL O PARCIAL DE LOS DEUDORES DE LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYAN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, LOS BENEFICIARIOS NO TENDRÁN DERECHO O ACCIÓN ALGUNA CONTRA EL FIDUCIARIO FINANCIERO. ELLO SIN PERJUICIO DEL COMPROMISO ASUMIDO POR EL FIDUCIARIO FINANCIERO EN INTERÉS DE LOS BENEFICIARIOS DE PERSEGUIR EL COBRO CONTRA LOS OBLIGADOS MOROSOS, A TRAVÉS DEL ADMINISTRADOR.**

**DE ACUERDO A LO PREVISTO POR EL DECRETO NRO. 677/01, LOS OFERENTES DE LOS VALORES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN TAMBIÉN RESPONSABLES JUNTO CON EL FIDUCIARIO Y LOS FIDUCIANTES EN LO QUE A CADA UNO DE ESTOS RESPECTA, DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES, O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.**

**LOS INTERESADOS EN SUSCRIBIR LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN DEBERÁN PONDERAR A EFECTOS DE ESTIMAR LA RENTABILIDAD ESPERADA DE LOS MISMOS EL EFECTO DE UN EVENTUAL RESCATE ANTICIPADO CONFORME A LOS ARTÍCULOS 2.12 Y 2.13 DEL CONTRATO SUPLEMENTARIO DE FIDEICOMISO.**

**LOS INVERSORES DEBERÁN TENER EN CUENTA LAS CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN QUE SE ENCUENTRAN DETALLADAS EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO.**

**RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO CERES TOLVAS II.**

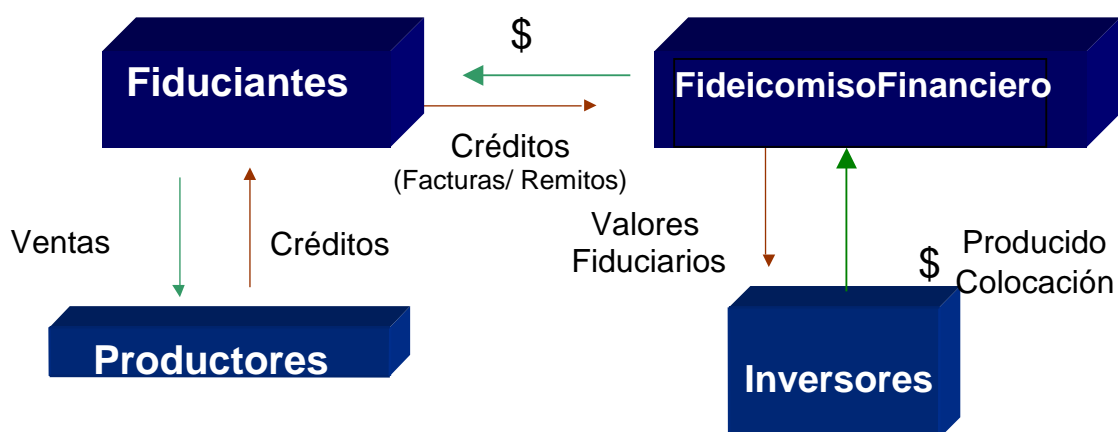
**Los términos en mayúscula se definen en el Contrato Suplementario inserto en el presente, o en el Contrato Marco inserto en el Prospecto del Programa.**

<b>Fiduciantes</b>	Rural Ceres S.A. y Tolvas S.A. Fuera del contrato de fideicomiso, no existe otra relación jurídica y económica entre los Fiduciantes y el Fiduciario.
<b>Fiduciario</b>	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
<b>Administradores de los Créditos</b>	Los Fiduciantes
<b>Administrador Sustituto</b>	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
<b>Agente de Custodia</b>	Banco Municipal de Rosario
<b>Bienes Fideicomitidos</b>	Son: a) Créditos comerciales otorgados por los Fiduciantes, por la venta de productos para el agro a productores, instrumentados en Facturas en Dólares con sus respectivos Remitos; y b) el producido de las inversiones de los Fondos Líquidos Disponibles.
<b>Valores de Deuda Fiduciaria (“VDF”)</b>	Valor nominal \$ 5.590.253.- (pesos cinco millones quinientos noventa mil doscientos cincuenta y tres), equivalente al 80% del Valor Fideicomitado. Tendrán derecho al cobro de los siguientes Servicios, conforme a las Fechas de Pago de Servicios indicadas en el Cuadro de Pago de Servicios, una vez deducidas –de corresponder- las contribuciones al Fondo de Gastos, al Fondo de Impuesto a las Ganancias y al Fondo de Liquidez, de corresponder: <b>a)</b> en concepto de amortización la totalidad de los ingresos percibidos por las Cobranzas de los Créditos durante el Período de Cobranzas, luego de deducir el interés de la clase y; <b>b)</b> en concepto de interés (i) una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR para Bancos Privados de la República Argentina para depósitos en pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre 30 y 35 días, más 250 (doscientos cincuenta) puntos básicos, con un mínimo de 17% (diecisiete por ciento) nominal anual y un máximo de 25% (veinticinco por ciento) nominal anual devengado durante el “Período de Devengamiento”. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días). Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquella que en el futuro la reemplace.
<b>Certificados de Participación (“CP”)</b>	Valor nominal \$ 1.397.563.- (pesos un millón trescientos noventa y siete mil quinientos sesenta y tres), equivalente al 20% del Valor Fideicomitado. Tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios una vez cancelados íntegramente los VDF, y luego de deducir – de corresponder – las contribuciones al Fondo de Gastos, Fondo de Impuesto a las Ganancias, y liberado el Fondo de Liquidez: a) en concepto de amortización la totalidad de los ingresos percibidos por las Cobranzas de los Créditos durante el Período de Cobranzas hasta que su valor nominal quede reducido a pesos cien (\$100), saldo que se cancelará con el último pago de Servicios; y b) en concepto de utilidad, el importe remanente.

<b>Tasa BADLAR Bancos Privados</b>	La “Tasa BADLAR Bancos Privados” es la tasa en pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días. Para el cálculo de la tasa se utilizará el promedio simple de la serie correspondiente a las tasas de los primeros 15 días del mes inmediato anterior al mes correspondiente a la Fecha de Pago de Servicios. Para sábados domingo y feriados se repite la tasa del último Día Hábil. Las tasas de interés diarias pueden ser consultadas accediendo a: <a href="http://www.bcra.gob.ar">http://www.bcra.gob.ar</a> → Estadísticas e Indicadores → Monetarias y Financieras → Descarga de paquetes estandarizados de series estadísticas → Tasas de Interés → Por depósitos → Series Diarias → BADLAR.
<b>Pago de los Servicios</b>	Las Fechas de Pago de Servicios y los montos estimados a pagar surgen del Cuadro de Pago de Servicios. Los Servicios serán pagados por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios mediante transferencia a Caja de Valores S. A., para la acreditación en las subcuentas correspondientes a los inversores. La falta de pago o pago parcial de un Servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento, continuando respecto de los Valores de Deuda Fiduciaria el devengamiento de intereses sobre el saldo de capital impago. Vencido el Plazo de los VDF sin que los mismos hubieran sido cancelados el Fiduciario requerirá a una mayoría absoluta de Beneficiarios el instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso, en los términos del artículo 24 de la Ley 24.441. No obstante, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá al pago de Servicios de los VDF, luego de deducir las contribuciones al Fondo de Gastos y de Impuesto a las Ganancias. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de treinta (30) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$ 100.000. Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a los VDF de haber remanente se procederá al pago de los CP.
<b>Período de Devengamiento</b>	Es el periodo que transcurre desde la Fecha de Corte (exclusive) – para el primer Servicio – o desde el primer día del mes – para los restantes Servicios –, hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios.
<b>Período de Cobranza</b>	Es el período de tiempo comprendido entre el día 18 de cada mes y el 17 del mes siguiente, este último del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago. Para la primer Fecha de Pago, se considerarán las cobranzas ingresadas desde la fecha de corte hasta el día 17 de mayo de 2012, inclusive.
<b>Fecha de Emisión</b>	La correspondiente a la fecha de pago del precio de suscripción de los Valores Fiduciarios, es decir el segundo Día Hábil bursátil de cerrado el Período de Colocación.
<b>Forma de los Valores Fiduciarios</b>	Certificado Global definitivo, para su depósito en Caja de Valores S.A. Los inversores renuncian a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo administrado por dicha Caja de Valores, conforme a la Ley 20.643. La Caja de Valores se encuentra habilitada para cobrar aranceles a cargo de los depositantes que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios.
<b>Plazo</b>	Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios, el vencimiento final de los VDF 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 VDF”), y el vencimiento final de los Certificados de Participación se producirá a los 180 (ciento ochenta) días siguientes al vencimiento del Plazo de los VDF (el “Plazo de los CP”).

<b>Colocador Precio de Colocación</b>	Los Valores Fiduciarios serán colocados conforme a lo establecido en la Resolución 597/2011 de CNV mediante el sistema denominado “Subasta Holandesa Modificada” al precio que determine el Organizador de la Colocación al cierre del Periodo de Licitación que surja de la oferta y demanda conforme: (a) el rango de TIR (Tasa Interna de Retorno) para los VDF y (b) al rango de precios para los CP, en ambos casos ofrecidos en las solicitudes de suscripción durante el Periodo de Licitación. (la “Tasa de Corte” o el “Precio de Corte” según el caso) Podrá establecerse un Precio de Corte Mínimo para los Certificados de Participación que deberá ser informado en el correspondiente Aviso de Colocación (“el Precio de Corte Mínimo”). Ver más detalles en el Capítulo “COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS”.
<b>Valor Nominal Unitario. Unidad Mínima de Negociación. Monto Mínimo de Suscripción.</b>	Cada Valor Fiduciario tendrá un valor nominal unitario de \$1 (un peso) que será la unidad mínima de negociación. El monto mínimo de suscripción se fija en la suma de \$1.000 (pesos mil).
<b>Fecha de Corte</b>	29 de febrero de 2012.
<b>Cotización y negociación de los Valores Fiduciarios</b>	Los Valores Fiduciarios podrán cotizar en la BCR y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).
<b>Calificadora de Riesgo</b>	Standard & Poor’s International Ratings LLC Sucursal Argentina
<b>Calificación de Riesgo para los VDF</b>	<b><i>“raA-1 (sf) (corto plazo)”</i></b>
<b>Calificación de Riesgo para los CP</b>	<b><i>“raC (sf) (corto plazo)”</i></b>

## ESQUEMA FUNCIONAL DEL FIDEICOMISO



## CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

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

**a. Derechos que otorgan los Valores Fiduciarios. Inexistencia de recurso contra el Fiduciario y los Fiduciantes**

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

**b. Dependencia de la actuación de los Fiduciantes.**

Los Fiduciantes actuarán como administradores de los Créditos y agentes de cobro de los Créditos. El incumplimiento de las funciones correspondientes a tal rol por parte de los Fiduciantes puede perjudicar la administración de los Créditos y resultar en pérdidas respecto de los mismos, y consecuentemente, en pérdidas para los inversores.

**c. Riesgos generales y particulares relacionados a los Créditos**

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

El 100% de los Créditos se encuentran denominados en Dólares que serán liquidados en pesos al Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del Día Hábil anterior a la fecha de Cobro. A los fines del presente Fideicomiso Financiero, el Flujo de Fondos de los Créditos se proyectó a un Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina de la Fecha de Corte, equivalente a \$ 4,357 por Dólar. Por lo tanto los potenciales inversores deberán considerar los riesgos que pueden derivarse ante una apreciación del peso respecto al Dólar, puesto que no es posible asegurar que el Fideicomiso cuente con activos suficientes, en cuyo caso, el pago de los Servicios a los VDF podría verse afectado.

Los Créditos a transferir al Fideicomiso se han originado en la compra de insumos para la siembra de granos. La principal fuente de recursos para el pago de cada Crédito es el producido de la comercialización de los granos que pudieran cosecharse por los respectivos deudores. Por lo tanto, el pago de los Créditos a sus respectivos

vencimientos puede verse dificultado en los casos de (i) una merma importante en la cantidad de grano disponible por cada productor, en función de factores climáticos, fitosanitarios, demoras o pérdidas en la cosecha, pérdida o robo de granos, o (ii) factores que reduzcan los ingresos esperados por cada productor, en función de los precios de los granos, aumento de las retenciones, variación del tipo de cambio y, en general, cualquier intervención del Estado en el mercado o circuito de comercialización granario, (iii) supuestos extraordinarios e imprevisibles como huelgas de la actividad agropecuaria.

Con excepción de dos casos, las Facturas contienen la cláusula que permite la cesión sin necesidad de notificación al deudor cedido, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 70 a 72 de la ley 24.441. Respecto de las dos Facturas que no presentan la referida cláusula son por un monto de u\$s 6.841 y u\$s 12.375,42 respectivamente, representando un 1,07 % del importe de Créditos cedidos por los Fiduciantes. La cesión de estas dos Facturas será notificada por el Fiduciante correspondiente a los deudores cedidos en forma fehaciente. Con anterioridad a la colocación de los Valores Fiduciarios el Fiduciario constatará que la notificación de la cesión esté realizada en debida forma.

Tal como se prevé en el Artículo 3.6. del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario no estará obligado a iniciar el proceso de verificación de los Créditos que correspondan a Deudores concursados o declarados en quiebra cuando considere que resulta antieconómico para el Fideicomiso.

#### **d. Mejoramiento del Crédito de los Valores de Deuda Fiduciarios**

Si bien la subordinación resultante de la emisión de Certificados de Participación se propone mejorar la posibilidad de cobro de los VDF, 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 a los VDF se verían perjudicados.

#### **e. Desarrollo de un mercado secundario para la negociación de los Valores Fiduciarios**

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

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

#### **f. Posible afectación de condiciones de los Certificados de Participación por decisión de una mayoría de Beneficiarios**

Conforme el art. 2.13 del Contrato Suplementario, cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria, los Beneficiarios que representen la mayoría absoluta de capital de los Certificados de Participación podrán resolver, excepto para aquellos supuestos en los que se requiera unanimidad, y así instruir al Fiduciario: (a) La liquidación anticipada del fideicomiso, y/o (b) el retiro de los CP de la oferta pública y cotización, o (c) la conversión del Fideicomiso Financiero en un fideicomiso privado, y tales decisiones serán obligatorias para todos los Beneficiarios, salvo el derecho de los Beneficiarios disconformes con las resoluciones indicadas en (b) ó (c) precedentes de solicitar el reembolso del valor nominal residual de sus Certificados de Participación con más una renta equivalente a una vez y media la última tasa de interés pagado a los VDF, en su caso hasta la concurrencia de la valuación de los Créditos conforme al criterio indicado en el apartado II del artículo 2.13, sin derecho a ninguna otra prestación, y en la medida que existan fondos suficientes en el Fideicomiso.

Si los Fiduciantes resultaren ser tenedores de Certificados de Participación podrán asistir a las Asambleas de Beneficiarios no pudiendo votar cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflicto de interés con el resto de los Beneficiarios.

#### **g. Reclamo impositivo de la Provincia de Misiones y otras provincias**

Recientemente, las autoridades impositivas de la Provincia de Misiones han propiciado una interpretación extensiva respecto de la aplicabilidad del impuesto de sellos. La pretensión fiscal de la Provincia se basa en el hecho de que los “contratos” de fideicomisos son objetos de negociación a través de oferta pública, lo que –a criterio de esa Dirección- significa que la misma tiene efectos en todo el país y, por ende, en la Provincia de Misiones. Aunque se reconoce que quizás dichos contratos no tienen efectos en la Provincia de Misiones por no haber sido comprados por ningún inversor radicado en Misiones, esa Dirección se atribuye potestad atento a que al momento de la firma se desconoce si van a tener efectos o no en la mencionada Provincia.



Sobre la base de esta particular y peculiar concepción de efectos en el impuesto de sellos, esa Dirección llega a la conclusión que los contratos en cuestión pueden producir efectos en la Provincia en la proporción de la cantidad de habitantes que tiene la Provincia de Misiones en relación con el total de habitantes de todo el País. Así, esa Dirección se atribuye el 2,66% (porcentaje de habitantes de Misiones conforme al Censo 2001) del valor nominal declarado en el Suplemento de Prospecto. Es decir, se multiplica el valor nominal del contrato por el 2,66% para obtener la base imponible del impuesto de sellos en la Provincia de Misiones aplicándose la alícuota del 1% a fin de determinar el impuesto supuestamente adeudado. A dicho importe se le aplican los intereses resarcitorios y, en determinados casos, se aplicaron multas del 300% del impuesto supuestamente dejado de ingresar.

Dicha interpretación ha sido enfáticamente rechazada por Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. y ha sido cuestionada a nivel administrativo en todas las intimaciones recibidas, por su manifiesta arbitrariedad e ilegitimidad ya que, en ningún caso y bajo ninguno de los argumentos esgrimidos por el pretensor, dichos contratos son celebrados o producen efectos fiscales en la jurisdicción peticionada, no descartándose –en caso de corresponder– el cuestionamiento en sede judicial.

Asimismo se tiene conocimiento que en base a las citadas intimaciones se han dispuesto embargo sobre cuentas fiduciarias. Algunos de los fiduciarios de los fideicomisos financieros afectados por dichas medidas cautelares interpusieron el 24 de agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación tendiente a que revoque los actos administrativos que constituyen dichas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia, 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, por lo que ordenó a la Provincia de Misiones que se abstenga de aplicar el Impuesto de Sellos respecto de los fideicomisos indicados en la causa. Se desconoce la actitud que adoptará la Provincia de Misiones con relación a otros fideicomisos. Aunque la sentencia definitiva de la Corte 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.

Por tal motivo, no puede asegurarse que dichos reclamos no generen mayores costos a cargo de los fideicomisos financieros y/o el dictado de medidas precautorias de cuentas fiduciarias de los fideicomisos financieros, que podrían redundar en pérdidas bajo los Valores Fiduciarios del presente Fideicomiso. Asimismo no es posible descartar que otras provincias, cuyos Códigos Fiscales no contemplan excepciones al pago de impuesto de sellos respecto de los contratos de Fideicomisos Financieros con oferta pública, realicen la misma interpretación al respecto.

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

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

“Bs. As., 9/6/2005

EL PRESIDENTE DE LA NACION ARGENTINA

DECRETA:

Artículo 1° — Dispónese que los ingresos y egresos de divisas al mercado local de cambios y toda operación de endeudamiento de residentes que pueda implicar un futuro pago en divisas a no residentes, deberán ser objeto de registro ante el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA.

Art. 2° — Todo endeudamiento con el exterior de personas físicas y jurídicas residentes en el país pertenecientes al sector privado, a excepción de las operaciones de financiación del comercio exterior y las emisiones primarias de Valores Representativos de Deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, ingresado al mercado local de cambios, deberá pactarse y cancelarse en plazos no inferiores a TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, cualquiera sea su forma de cancelación.

Art. 3° — Deberán cumplir con los requisitos que se enumeran en el Artículo 4° del presente decreto, las siguientes operaciones:

a) Todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior de personas físicas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de Valores Representativos de Deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados;

b) Todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a:

i) Tenencias de moneda local;

ii) Adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de Valores Representativos de Deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados;

iii) Inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios.

Art. 4° — Los requisitos que se establecen para las operaciones mencionadas en el artículo anterior son los siguientes:

a) Los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, a contar desde la fecha de toma de razón del ingreso de los mismos.

b) El resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local.

c) La constitución de un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el TREINTA POR CIENTO (30 %) del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación.

d) El depósito mencionado en el punto anterior será constituido en Dólares Estadounidenses en las entidades financieras del país, no pudiendo ser utilizado como garantía o colateral de operaciones de crédito de ningún tipo.

Art. 5° — Facúltase al MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION a modificar el porcentaje y los plazos establecidos en los artículos anteriores, en el caso de que se produzcan cambios en las condiciones macroeconómicas que motiven la necesidad de ampliar o reducir los mismos.

Facúltase, asimismo, al MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION para modificar los demás requisitos mencionados en el presente decreto, y/o establecer otros requisitos o mecanismos, así como a excluir y/o ampliar las operaciones de ingreso de fondos comprendidas, cuando se produzcan cambios en las condiciones macroeconómicas que así lo aconsejen.

Art. 6° — El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA queda facultado para reglamentar y fiscalizar el cumplimiento del régimen que se establece a partir de la presente medida, así como para establecer y aplicar las sanciones que correspondan.

Art. 7° — La reglamentación del presente decreto no podrá afectar la posibilidad de ingresar, remesar ni de negociar divisas que sean registradas e ingresadas con arreglo al mismo, sin perjuicio de las sanciones que sean aplicables...”

Resolución 637/05 del Ministerio de Economía y Producción (B. O. 17-11-05)

“Bs. As., 16/11/2005

EL MINISTRO DE ECONOMIA Y PRODUCCION

RESUELVE:

Artículo 1° — Establécese que deberá cumplir con los requisitos dispuestos por el Artículo 4° del Decreto N° 616 del 9 de junio de 2005 y normas complementarias, todo ingreso de fondos al mercado local de cambios destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, que cuenten o no con oferta pública y cotización en mercados autorregulados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables al ingreso de fondos al mercado de cambios destinado a la adquisición de alguno de los activos fideicomitidos.

Art. 2° — Para el caso de incumplimiento de las disposiciones de la presente resolución, será de aplicación el régimen penal correspondiente...”

Para un detalle de la totalidad de las restricciones cambiarias y de controles al ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa del Decreto 616/2005 y la Resolución 637/2005 con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del MECON (<http://www.mecon.gov.ar>) o del BCRA ().

## **ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO**

La Ley No. 25.246 modificada por Ley No. 26.683, tipifica al lavado de dinero como un delito bajo el Código Penal Argentino que se configura cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava disimula o de cualquier modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de pesos trescientos mil (\$ 300.000), sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí.

Se atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas no sólo a los organismos del Gobierno sino también asigna determinadas obligaciones a diversas entidades del sector privado tales como bancos, agentes y sociedades de bolsa, y compañías de seguros según las regulaciones de la Unidad de Información Financiera y del BCRA. Estas obligaciones consisten básicamente en tener políticas y procedimientos tendientes a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, fundamentalmente en lo atinente a la aplicación de la política “Conozca a su Cliente”.

Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de dinero a cargo de centralizar cualquier información que el BCRA pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente.

Además, los sujetos obligados deben informar a la Unidad de Información Financiera cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. El BCRA publicó una lista de jurisdicciones “no cooperadoras” para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

El emisor cumple con todas las disposiciones de la ley 25.246 modificada por ley 26.683 y con las reglamentaciones aplicables sobre lavado de dinero establecidas por el BCRA y la UIF, en particular con la Resolución N° 2 de la UIF de fecha 25/10/02, que regula el Art. 21 a) y b) de la Ley 25.246 sobre la identificación y conocimiento del cliente, recolección de documentación de las operaciones y su registro y el reporte de transacciones sospechosas a las autoridades competentes.

La Resolución 229/2011 de la UIF, que deroga la Resolución 33/2011, establece las medidas y procedimientos que en el mercado de capitales se deberán observar en relación con la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, introduciendo ciertas aclaraciones y modificaciones a la normativa aplicable. Replica básicamente lo referente a la información a requerir y las medidas de identificación de clientes a ser llevadas a cabo por parte de los sujetos obligados a informar, la conservación de la documentación, recaudos a tomarse al reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo; también se describen operaciones o conductas que, si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas, constituyen un ejemplo de transacciones que podrían ser utilizadas para el lavado de activos de origen delictivo y la financiación del terrorismo, por lo que, la existencia de uno o más de los factores descriptos deben ser considerados como una pauta para incrementar el análisis de la transacción.

Los agentes colocadores y subcolocadores declararan formalmente conocer debidamente a sus clientes y aplicar políticas, mantener estructuras y sistemas adecuados a una política de prevención de lavado de dinero y financiación del terrorismo.

Los tomadores de los títulos asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos y su legitimidad.

Finalmente la Ley No. 26.683 modificó el Artículo 20 de la Ley 25.246 incluyendo como Sujetos obligados a informar a la Unidad de Información financiera (UIF) a las personas físicas y jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas físicas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciantes y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomisos y a las Mutuales y Cooperativas reguladas por las leyes 20.321 y 20337 entre otros sujetos obligados.

En fecha 08 de febrero de 2012 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación la Resolución General de la CNV 602/2012 mediante la cual se resolvió sustituir el Capítulo XXII de las Normas de la CNV (“Prevención del Lavado de Dinero y la Financiación del Terrorismo”), denominándose ahora “Normas Complementarias en Materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo” (las “Normas Complementarias”).

La finalidad de dicha sustitución fue la de derogar las disposiciones emanadas de la CNV superpuestas o contrarias a las Resoluciones de la UIF, y mantener algunas que se hallan actualmente vigentes contenidas en el mencionado Capítulo. Asimismo por la Resolución 602/2012 y complementarias se derogó el Anexo I, correspondiente a la Guía de Transacciones Inusuales o Sospechosas en la Órbita del Mercado de Capitales, el cual había sido incorporado por Resolución General de la CNV 547/2009.

Las citadas Normas Complementarias establecen que los Sujetos Obligados en los términos de los incisos 4. (agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos), 5. (Los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto) y 22. (Las personas físicas o jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas físicas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciarias y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomiso), del artículo 20 de la Ley N° 25.246 y sus modificatorias, deberán observar lo establecido en esa ley, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en las Normas Complementarias ,incluidos los decretos del PEN con referencia a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo y dar cumplimiento a las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) dictadas por el Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

Por su parte, el art. 4° del Capítulo XXII de las Normas de la CNV, dispone que la totalidad de los sujetos obligados, conforme lo indicado en el art. 1° de dicho capítulo, sólo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza y otros instrumentos y productos financieros, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados, que no figuren incluidos dentro del listado del Decreto N° 1037/2000 (reglamentario de la ley de impuesto a las ganancias N° 20.628 y modificatorias). Asimismo, sigue diciendo el art. 4° que tratándose de sujetos que no se encuentren incluidos dentro del listado mencionado en el párrafo anterior, y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad autorregulada bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la Comisión Nacional de Valores, sólo se deberá dar curso a ese tipo de operaciones siempre que acrediten que el Organismo de su jurisdicción de origen, ha firmado memorando de entendimiento de cooperación e intercambio de información con la Comisión Nacional de Valores.

### **DESCRIPCION DEL FIDUCIARIO**

En el año 1997 nace como Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión “Rosario Administradora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión”. Inscripta en el Registro Público de Comercio de la Pcia. de Santa Fe, agencia Rosario, al Tomo 78, folio 11220, Nro 532 del registro de Estatutos el 30 de diciembre de 1997e inscripción en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe, conforme Resolución N° 923/97. Por Asamblea Unánime del año 2002 modifica su objeto social con el propósito de desempeñarse como sociedad fiduciaria de fideicomisos financieros y cambia su denominación social comenzando a operar, a partir de entonces, bajo el nombre de *Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.* El capital de la referida tiene como accionistas al Mercado de Valores de Rosario S.A. en un 52.50%, el Mercado a Término de Rosario S.A. en un 42.50%, la Bolsa de Comercio de Rosario el 5%. Juntas, las tres Instituciones pretenden dar vida a un instrumento de financiación como el del fideicomiso financiero, actuando no solamente en forma conjunta como asociadas, si no poniendo de sí todo el empeño que significa el interés de sus cuadros operativos y técnicos.

Tiene su domicilio y sede social en Paraguay 777 Piso 9° de la ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe, según inscripción el Registro Público de Comercio el día 25 de enero de 2012, inscripto en Estatutos, al Tomo 93 F° 1323 N° 49.

Tel/Fax: 0341 4110051.

Correo electrónico [administracion@rosfid.com.ar](mailto:administracion@rosfid.com.ar)

Rosario Fiduciaria ha sido inscripta en el registro de fiduciarios financieros de la Comisión Nacional de Valores en septiembre de 2003 bajo el N° 41.

En mayo de 2010, Moody's ha asignado calificación de calidad de fiduciario de TQ3+.ar a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A..

La calificación TQ3+.ar denota una capacidad Promedio (+) para administrar los activos subyacentes para beneficio de los inversores. El modificador (+) indica que el fiduciario se ubica en el rango superior de la categoría de calificación designada. El modificador “.ar” indica que la calificación TQ es en escala nacional argentina, y por lo tanto solo puede ser comparada con otras calificaciones TQ dentro de Argentina.

En junio de 2011 Moody's ratificó la calificación asignada manteniendo el grado TQ3+.ar.

Lo que sigue es una breve reseña de los antecedentes de las Instituciones accionistas.

### **BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO**

La Bolsa de Comercio de Rosario, fundada en 1884, es una asociación civil sin fines de lucro, cuyos socios pertenecen a diversos sectores de la actividad económica como ser, entre otros: corredores de cereales, industriales, exportadores, productores, agentes de bolsa y comerciantes en general. La conducción de la Institución está a cargo de un Consejo Directivo integrado por asociados electos por asamblea y por los presidentes de las entidades participantes.

En sus recintos funcionan cuatro mercados: i) el Mercado Físico de Granos, ii) el Mercado a Término de Rosario SA (Rofex), iii) el Mercado de Valores de Rosario SA (Mervaros) y iv) el Mercado Ganadero SA (Rosgan). En particular, los precios de los cereales y oleaginosos comercializados en su recinto se convierten en referencia obligada para el desenvolvimiento de todo el sistema comercial granario, que se inicia en las zonas de producción con la cosecha y remisión de la mercadería a los acopios y cooperativas, y culmina con la entrega en las instalaciones de la industria procesadora o en los puertos para su exportación.

La Bolsa cuenta con un organismo de fundamental importancia en la comercialización: la Cámara Arbitral de Cereales. La Cámara cumple la función de tribunal de amigables componedores para la solución de conflictos entre las partes contratantes. Al estar integradas por representantes de todos los gremios que intervienen en el comercio de granos, la Cámara asegura la idoneidad e imparcialidad de sus fallos.

Asimismo, a través de sus modernos laboratorios, la Bolsa ofrece a los operadores el servicio de análisis comercial, químico y germinativo de cereales, oleaginosos, subproductos y semillas, para determinar la exacta calidad y condición de la mercadería. Cuenta para ello con instrumental y equipamiento de última tecnología y un cuerpo de profesionales capacitados para efectuar desde los tests más sofisticados hasta los análisis convencionales.

En cuanto a la negociación de títulos valores, la Bolsa se ocupa de autorizar su cotización, de acuerdo a las normas legales vigentes y dando publicidad a las cotizaciones.

La difusión de la actividad de sus mercados y el comentario de la actualidad económica se conocen a través de la página web de la Entidad [www.bcr.com.ar](http://www.bcr.com.ar) y de sus publicaciones: el Boletín Diario, el Informativo Semanal y la revista Institucional.

Cursos y seminarios dictados por especialistas y dirigidos a operadores, inversores, y profesionales, permiten el conocimiento y la comprensión de los mercados de granos y de valores. Son frecuentes, además, las jornadas y conferencias a cargo de personalidades del país y del exterior.

Particular relevancia tiene el Tribunal de Arbitraje General, creado por la Bolsa para intervenir cuando las partes lo soliciten, en la consideración de litigios y diferendos. El Tribunal tiene competencia para conocer de todo litigio que verse sobre materia transigible y respecto del cual las partes hayan pactado la competencia del Tribunal en una cláusula compromisoria o la competencia del Tribunal en un compromiso arbitral (Art. 3 Reglamento del Tribunal de Arbitraje General de la BCR). Está integrado por once árbitros de destacada trayectoria, de libre elección por las partes, y ofrece la ventaja de su agilidad, menor costo y confidencialidad. El Tribunal presta servicios a todos los interesados, aunque no sean socios de la Bolsa.

La Biblioteca de la Institución, el ciclo de actividades culturales y el espacio de arte son otras actividades que la Bolsa ofrece a la comunidad en general.

### **MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A.**

El MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A. fue fundado el 22 de Noviembre de 1927, como “*Mercado de Títulos y Cambios del Rosario*”.

Antes de que en 1927 naciera la institución con la denominación de “Mercado de Títulos y Cambios del Rosario”, el primer mercado que funcionó en la Bolsa lo era para la cotización de oro, títulos de crédito y acciones de Ferrocarril Central Argentino y Oeste Santafecino, Empresa de Tranvías, Cédulas Hipotecarias Argentinas y títulos de la Provincia de Santa Fe.

En 1929 cotizan en el Mercado, Bonos Municipales de Pavimentación. En 1932 se coloca un Empréstito Patriótico y Letras de Tesorería de la Provincia de Santa Fe. En 1940 cambia su denominación por la de “Mercado de Títulos y Cambios de la Bolsa de Comercio del Rosario S.A.”. En Agosto de 1941, el Directorio en pleno del Banco Hipotecario Nacional, expresamente trasladado desde Buenos Aires, inaugura en Rosario, la negociación de las Cédulas Hipotecarias Argentinas. Un año después el Mercado participa en el consorcio colocador de los Títulos de Conversión de la Municipalidad de Rosario, ocupando el primer lugar en el canje realizado.

En 1944 se logra la intervención directa en la plaza rosarina, del Banco Central de la República Argentina, quien actúa por intermedio de los comisionistas habilitados. A partir de Mayo de 1955 y luego de una transformación estatutaria de adecuación a leyes de la época, también modifica su denominación para quedar desde entonces como MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A.

En 1962 la institución participa en la colocación del Empréstito de Recuperación Nacional 9 de Julio. En 1964 se tiene la intervención de las desaparecidas entidades Banco Industrial y Caja Nacional de Ahorro Postal, quienes imparten órdenes de compra de acciones a los Agentes de Bolsa, aplicando los fondos que reciben para sus cuentas especiales.

La década de 1970 a 1989 transcurre con un incremento notable en las operaciones en títulos públicos, cuando los ya desaparecidos Bonos de Inversión y Desarrollo y Valores Nacionales Ajustables, ajustaban las inversiones a un ciclo económico de alta inflación. La aparición del Austral como nueva moneda argentina en la década de los ochenta, así como la hiperinflación de fines de dicho período, identifican un ciclo en el cual se produjo un amplio recambio de operadores y el advenimiento de la una mayor profesionalización en la actividad.

Al comienzo de la década de los noventa, se alcanzan volúmenes operativos muy significativos en valores privados, alcanzándose la más alta valoración de los índices bursátiles, que luego por efecto de crisis en las economías de países emergentes, provocarían asimismo un abrupto descenso en las cotizaciones. Se producen las grandes transformaciones en la privatización de las empresas del Estado, así como el advenimiento de la negociación electrónica.

El capital social del MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A. lo componen cincuenta acciones nominativas no endosables, cada una de las cuales otorga el derecho así como la obligación de ejercer la profesión de Agente de Bolsa.

El MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A. ha diversificado las herramientas e instrumentos operativos de sus Agentes y Sociedades de Bolsa, quienes pueden operar en la propia plaza, tanto como en Buenos Aires a través de “ROSARIO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A.”, sociedad controlada por la Institución, inscripta como Sociedad de Bolsa en el Merval (Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.). En la actualidad 85% del capital social de dicha Sociedad de Bolsa es del Mercado de Valores y el 15% restante de la Bolsa de Comercio de Rosario.

La existencia de dicha Sociedad de Bolsa, le ha permitido a los Agentes y Sociedades de Bolsa del MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A., operar a través de un sistema creado por esta Institución, en forma directa en el principal centro bursátil del país, formador de precio de Argentina, brindando así a los Agentes y Sociedades de Bolsa de la Institución, la oportunidad de utilizar una herramienta operativa propia, idónea y directa.

El tiempo transcurrido, dio la razón de haber asumido hace un lustro la decisión referida, ya que la actuación de Rosario Valores operando electrónicamente, se consolidó a partir de la decisión del Merval de incorporar finalmente al SINAC (Sistema de Negociación Asistido por Computadoras) todas las modalidades operativas existentes en nuestro medio (operaciones de contado, de plazo –caución, pase, opciones – y derivados como el Índice Dólar INDOL).

El MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A. instauró a partir del mes de Julio de 2001, un régimen de negociación de cheques de pago diferido, con un régimen de garantías a través de fideicomiso. Coincidente con la fecha de puesta en práctica de tal operatoria, sucedieron en el país los hechos y circunstancias que son de dominio público, lo cual no permitió que en la práctica el régimen de negociación haya tenido operaciones.

Los Agentes y Sociedades de Bolsa del *Mercado de Valores de Rosario S.A.*, pueden operar en propia plaza, tanto como hacerlo derivando órdenes para su ejecución en otras, concretamente Buenos Aires, en el MERVAL.

En el segundo caso, es donde actúa *Rosario Valores Sociedad de Bolsa*. Esta sociedad aglutina actualmente aproximadamente el setenta y cinco por ciento de los negocios que, generados por los operadores de la Institución, se concretan en otro ámbito que no fuere el recinto rosarino.

Si bien el Mercado de Valores actúa como tal, siendo su principal actividad la de conformar la estructura operativa para el registro, liquidación, control y garantía de las operaciones que se concertan en su seno, la entidad ha procurado siempre propiciar los medios para que sus integrantes puedan concertar negocios.

### **MERCADO A TÉRMINO DE ROSARIO S.A.**

El 19 de noviembre de 1909 se creó el Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe, antecesor del actual Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX®).

El objeto fundamental de la sociedad fue liquidar y garantizar los contratos al contado y a plazos de compraventa de cereales y oleaginosos que se realizaran en sus ruedas oficiales. A partir de su creación, el recinto de la Bolsa pasó a ser teatro de las operaciones cerealeras más importantes del país, no sólo en negocios a término sino también en operaciones de mercado abierto.

En el desenvolvimiento de su actividad, durante las primeras décadas de existencia, ROFEX® cumplió sobradamente los objetivos propuestos, lo que se evidenció en las elevadas cifras alcanzadas en cuanto a volumen y monto de transacciones. Esta fluidez operativa otorgó a la sociedad significación mundial frente a otros mercados florecientes. Por ello, en esa época Rosario fue bautizada como la "Chicago Argentina".

En esos años, Argentina era el primer productor y exportador mundial de lino, el segundo productor de maíz después de EE.UU. y el principal exportador de dicho grano. Asimismo, participaba con el 25% del comercio internacional de trigo. Por tales motivos, los mercados cerealeros y de oleaginosos argentinos eran fijadores de precios a nivel mundial y las cotizaciones de ROFEX® eran rectoras en los valores de maíz y lino al punto que eran consultados sus precios antes de la apertura del Chicago Board of Trade.

El fenómeno de la creciente intervención estatal en la economía nacional que se produjo desde mediados de la década del 30 en Argentina, afectó sensiblemente la actividad de ROFEX®. Durante los años 1946-55 se dispuso el monopolio total de la compra de granos por parte del Estado Nacional, determinando el cese de todas las operaciones libres en bolsas, entre ellas, desde luego, las transacciones de futuro.

El Mercado a Término de Rosario (ROFEX®) tiene como principal accionista a la Bolsa de Comercio de Rosario con el 38 % de las acciones (100 % clase B y 33 % clase A) junto a 141 accionistas más, en su mayoría vinculados al rubro agropecuario.

ROFEX® comenzó a desarrollar en la última década, contratos de futuros y opciones en cuyo desarrollo de negociación no solamente puso toda su capacidad y empeño, si no todo el esfuerzo económico, sustentado por el apoyo de la Bolsa de Comercio de Rosario. Consta de dos divisiones: División Derivados Financieros donde se operan, además del exitoso contrato de Dólar, los siguientes productos: Euro, Real, Tasa BADLAR Privada, Títulos Públicos Nacionales, Dólar EMTA, y RollingForex

División Derivados Agropecuarios: en ella se operan: Soja (US\$), Trigo (US\$), Maíz (US\$), Índice Soja Rosafé (US\$), Índice Maíz Rosafé (US\$), Índice Trigo Rosafé (US\$).

Creó además Argentina Clearing House S.A., sociedad anónima con doscientas acciones, fundada para dar protección a los activos recibidos en garantía por las operaciones, creando a tal efecto un Fideicomiso en Garantía, siendo la contraparte de cada vendedor y de cada comprador de futuros y opciones. Para garantizar el cumplimiento de las operaciones, todos los días efectúa solicitud de márgenes de garantía y de diferencias,

utilizando el sistema de administración de riesgo de portfolio, que tiene por objetivo identificar el riesgo de una cartera compuesta por futuros y opciones, a partir de una simulación de escenarios.

## **GESTIÓN DE ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.**

Rosario Fiduciaria tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos de la Ley 24.441. Su Misión es acercar al Mercado de Capitales a las organizaciones con necesidades de financiamiento que cuenten con planes de crecimiento y desarrollo, y poder brindarle a los inversores, alternativas de inversión seguras y rentables.

Desde su nacimiento la empresa ha experimentado un crecimiento sostenido aportando al desarrollo de financiación de empresas a través del mercado de capitales que se ha visto reflejado en el aumento del valor nominal del Programa Global de Valores Fiduciarios ROSFID. En virtud del incremento de la actividad de la sociedad, en particular de la cantidad de emisiones, se consideró necesaria la ampliación del monto permitido a emitir valores fiduciarios bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios ROSFID. El mismo, que en su origen fue de \$ 50.000.000 (pesos cincuenta millones) fue incrementado paulatinamente alcanzando en la actualidad los \$400.000.000 (pesos cuatrocientos millones)..

Los clientes de Rosario Fiduciaria son empresas que se encuentran en constante proceso de cambio, rediseñando procesos para ser cada día más competitivas y haciendo uso de instrumentos financieros de vanguardia para lograr sus objetivos económico-financieros.

Rosario Fiduciaria le ofrece a estas empresas la organización y diseño de productos para la optimización de su estructura de capital a fin de generar un mayor valor corporativo y las acompaña en el proceso de emisión y colocación de títulos valores en el Mercado de Capitales.

Para ello se focaliza en compañías que tengan un fuerte arraigo regional y compromiso social con su medio, promoviendo el desarrollo de las economías regionales y la generación de empleo.

### **Directorio**

Las Autoridades de Rosario Fiduciaria son dirigentes representantes de las Instituciones Accionistas, y cuentan con una extensa trayectoria y experiencia profesional en el sistema bursátil nacional. A continuación se expone una nómina de los antecedentes profesionales de cada uno de ellos:

Presidente	MIGUEL CARLOS CELESTINO ARAYA
Vicepresidente	VICENTE LISTRO
Director Titular	RAMON GINO MORETTO
Director Titular	ADRIÁN SALVADOR TARALLO
Director Titular	MIGUEL ÁNGEL COGNETTA
Director Suplente	JUAN PABLO GALLEANO
Director Suplente	JOSÉ LUIS VICTOR D´AMICO
Director Suplente	JORGE ALBERTO BERTERO

### **Comisión Fiscalizadora**

Cuerpo Titular	CPN HUMBERTO DOMINGO SANTONI DR. MARIO CASANOVA CPN JORGE FELCARO
Cuerpo Suplente	CPN DANIEL EDMUNDO JUAN VIGNA CPN JAVIER CERVIO CPN SERGIO ROLDAN

La Dirección Ejecutiva de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. está a cargo del Director Titular Miguel Ángel Cognetta.

**Miguel Carlos Celestino Araya:** Presidente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde 2009, Abogado Universidad Nacional del Litoral, Doctor en Jurisprudencia de la Universidad Nacional de Rosario, Profesor titular de la cátedra de Derecho Comercial I de la Universidad Nacional de Rosario. Síndico Suplente



de la Bolsa de Comercio de Rosario desde 1993 hasta 1994, Síndico titular de la Bolsa de Comercio de Rosario desde 1994 hasta 2001.

**Vicente Listro:** Vicepresidente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde 2009. Presidente de Listro Sociedad de Bolsa S.A. (desde 2007). Contador Público Universidad Nacional de Rosario. Especialista en Sindicatura Concursal Universidad Nacional de Rosario. Ex Agente de Bolsa del Mercado de Valores de Rosario S.A. (1980-2006). Ex Presidente del Mercado de Valores de Rosario S.A.(1996-2000). Ex Director del Mercado de Valores de Rosario S.A. (1992-1995). Ex Miembro de Consejo de Vigilancia del Mercado de Valores de Rosario S.A. (1981-1991). Ex Consejero de la Bolsa de Comercio de Rosario e Integrante de la Comisión de Títulos (1996-2000).

**Ramón Gino Moretto:** Director Titular de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (desde 2003). Presidente del Centro de Corredores de Cereales de Rosario. Miembro del Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario. Titular de Cogran SRL. y Cogracop SRL.

**Adrián Salvador Tarallo:** Director Titular de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (desde 2011), Contador Público Nacional (Facultad de Ciencias Económicas y Estadística – Universidad Nacional de Rosario, 1989). Master en Dirección de Empresas (Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina –CEMA-, 1990). Doctorando en Administración (Universidad Nacional de Rosario). Portfolio Managment (New York Institute of Finance –NYIF- 1993). Presidente Honorario de la Comisión de Finanzas del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe Cámara II, desde 2002. University Chapter Director of Global Association of Risk Professional (GARP – 2010).

**Miguel Ángel Cognetta:** Director Ejecutivo de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde Noviembre de 2009; Contador Público Nacional Egresado de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario desde Marzo de 1973; Gerente General del Mercado de Valores de Rosario S.A. desde Abril de 1975 a Marzo de 2010; Apoderado de Rosario Valores Sociedad de Bolsa S.A. desde Agosto de 1998 a Marzo de 2010; Apoderado de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde Mayo de 2003; Profesor Universitario Cátedra “Práctica Profesional II Módulo Bancos Bolsas y Mercados”, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario desde Mayo de 1990; Profesor Asociado en la Cátedra “Instituciones Financieras, Mercados de Capitales e Introducción al Seguro”, Universidad del Centro de Estudios Latinoamericano, desde Agosto de 2000; ex Profesor del Centro de Capacitación de la Bolsa de Comercio de Rosario, Módulo Mercado de Capitales, desde 1980 en adelante; Profesional independiente, Consultoría en Mercado de Capitales desde Abril de 2010.

**Juan Pablo Galleano:** Director Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde 2009. Contador Público, PDG Universidad Austral. Miembro de la Comisión Directiva del Centro de Corredores de Cereales de Rosario, miembro de la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario. Titular de Puertos SRL.

**José Luis VictorD’Amico:** Director Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. desde 2009. Contador Público Universidad Nacional de Rosario desde 1994. Agente de Bolsa del Mercado de Valores de Rosario S.A. desde marzo de 1996. Síndico en Rosario Administradora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión (ahora Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.) periodo 1997-1998. Presidente de Cámara de Agentes de Bolsa de Rosario desde 1998 a 2003. Director Suplente del Mercado de Valores de Rosario desde 1998 a 2006. Integrante Suplente de la Comisión de Títulos de la Bolsa de Comercio de Rosario desde 1998 a 2003. Miembro Titular de Cámara de Agentes de Bolsa de Rosario en representación del Mercado de Valores de Rosario S.A. desde 2006 hasta la actualidad.

**Jorge Alberto Bertero:** Director Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., nacido el 16 de marzo de 1956. Es contador público. Se desempeña como Director del Banco Meridian S.A. Es titular de la cátedra Banco, Bolsas y Mercados de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario.

**Humberto Domingo Santoni:** Síndico Titular de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. Contador Público Universidad Nacional de Rosario. Socio del Estudio Vigna, Santoni y Asociados. Ex profesor adjunto de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario y de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral (Facultad Rosario). Ex profesor titular, Secretario Financiero y Vicerrector de la Universidad del Centro Educativo Latinoamericano. Perito Contador del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario.

**Mario Alberto Casanova:** Síndico Titular de Rosario Fiduciaria S.A. Abogado egresado de la Universidad Nacional del Litoral, Santa Fe, en 1962. Curso de doctorado de la Universidad de Paris,1963/64. Socio de la firma CASANOVA, MATTOS & SALVATIERRA, Abogados. Profesor Titular de Derecho de la Navegación en la Universidad Nacional de Rosario desde año 1971. Vicepresidente del Instituto de Derecho Marítimo Latinoamericano (Rama Argentina). Vicepresidente de la Asociación de Derecho Aeronáutico y Espacial (ALADA), Rama Argentina. Síndico Titular de la Bolsa de Comercio de Rosario (desde 2001). Síndico Titular de Rosario Valores S.A.

**Jorge Fernando Felcaro:** Síndico Titular de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., Contador Público Nacional de la Universidad Nacional del Litoral, Socio del Estudio Felcaro, Roldán & Asociados, Socio Vitalicio de la Bolsa de Comercio de Rosario, Perito Titular del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario.

**Daniel Edmundo Juan Vigna:** Síndico Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. Síndico de Rosario Valores Sociedad de Bolsa S.A.; Contador Público egresado de la Universidad Nacional de Rosario en el año 1979; Miembro del Comité Impositivo y Previsional de la Bolsa de Comercio de Rosario; Socio a cargo del Departamento Impuestos del Estudio Vigna, Santoni y Asociados.

**Javier Emilio Cervio:** Síndico Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., Contador Público Nacional (Universidad Nacional de Rosario). Master en Administración de Empresas – MBA (IAE – Universidad Austral). Sub Director Ejecutivo de la Bolsa de Comercio de Rosario. Anteriormente fue Gerente Ejecutivo y Sub Gerente General de la misma entidad. Entre 1994 y 1998 fue Gerente Administrativo Financiero de SiasFruit Argentina SA.

**Sergio Miguel Roldán:** Síndico Suplente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., Contador Público y Licenciado en Administración de la Universidad Nacional de Rosario, Socio del Estudio Felcaro, Roldán & Asociados, Socio de la Bolsa de Comercio de Rosario, Miembro de la Comisión directiva del Instituto Tributario del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Santa Fe (Cámara II) en distintos períodos, Integrante del Comité Impositivo de la Bolsa de Comercio de Rosario.

**Bárbara Puzzolo:** Gerente de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.. Contadora Pública de la Universidad Nacional de Rosario (UNR). Actualmente se encuentra desarrollando la tesis para el título de Magister en Finanzas de la UNR. Se desempeñó como auditora asistente en Price Waterhouse& Co. S.R.L. En el 2004 se incorpora a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. En su trayectoria en la Entidad ha liderado el área contable desde sus comienzos y ha participado activamente en las estructuraciones de ON Pyme y Fideicomisos.

### **Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011**

Activo \$ 7.818.545.-

Pasivo \$ 842.501.-

Patrimonio Neto \$ 6.976.044.-

Capital Social Integrado \$ 5.000.000.-

### **Estado Contables correspondientes a los tres últimos ejercicios anuales**

	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
		\$	
<b>Estado de Situación Patrimonial</b>			
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Caja y bancos	1.165.277	1.659.765	2.352.046
Inversiones	5.115.139	4.064.074	3.277.862
Créditos	88.283	47.870	66.821
Otros Créditos	87.242	48.491	8.320
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>6.455.941</b>	<b>5.820.200</b>	<b>5.705.049</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros Créditos	17.198	11.742	3.001
Bienes de Uso	49.684	77.646	37.107
Activos Intangibles	241.176	153.068	26.558
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>308.058</b>	<b>242.456</b>	<b>66.666</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>6.763.999</b>	<b>6.062.656</b>	<b>5.771.715</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar	94.469	47.825	20.106
Remuneraciones y cargas sociales	66.606	41.079	29.753
Cargas fiscales	22.638	16.235	525.535
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>183.713</b>	<b>105.139</b>	<b>575.394</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>183.713</b>	<b>105.139</b>	<b>575.394</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.580.286</b>	<b>5.957.517</b>	<b>5.196.321</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>6.763.999</b>	<b>6.062.656</b>	<b>5.771.715</b>

	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
		\$	
<b>Estado de Resultados</b>			
INGRESOS POR SERVICIOS	1.653.233	1.124.964	1.266.149
GASTOS	(1.407.555)	(1.059.699)	(946.522)
<b>Resultado operativo</b>	<b>245.678</b>	<b>65.265</b>	<b>319.627</b>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA</b>			
Generados por activos			
Intereses	297.436	265.525	255.871
Diferencias de cambio	51.447	67.429	518.942
Resultado por venta de títulos públicos	-	(57.567)	349.883
Resultados por tenencia de títulos valores	399.371	838.151	211.545
Otros resultados por tenencia	(35.823)	(7.747)	96.471
<b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(774)</b>
<b>Resultado ordinario antes del Imp a las Gcias</b>	<b>958.109</b>	<b>1.171.056</b>	<b>1.751.565</b>
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(335.340)	(409.860)	(613.100)
<b>GANANCIA FINAL</b>	<b>622.769</b>	<b>761.196</b>	<b>1.138.465</b>

<b>COMPOSICIÓN DEL CAPITAL</b>			
<b>ACCIONES</b>		<b>Capital Suscripto \$</b>	<b>Capital Integrado \$</b>
<b>Cantidad</b>	<b>Tipo</b>		
5.000	Acciones Ordinarias, escriturales, de V/N \$1.000 con derecho a un voto por acción	5.000.000	5.000.000

## **Perspectivas de la Empresa**

Los Fideicomisos, en particular los Fideicomisos Financieros con oferta pública, continúan demostrando ser una importante herramienta de financiamiento para un grupo cada vez más importante de empresas y para nuevos sectores de la economía que han comenzado a utilizarla. Durante el ejercicio, la empresa ha continuado con la profundización del desarrollo de herramientas internas de gestión y control a fin de dotar de mejores recursos a la empresa que le permita ser cada vez más eficiente en todo aspecto.

Se renueva el compromiso de consolidar el liderazgo regional en el mercado fiduciario, incrementando el número de activos bajo administración, consecuentemente aumentando los ingresos y manteniendo un adecuado nivel de costos. El objetivo continúa siendo el de generar instrumentos de oferta pública que permita a las empresas y asociaciones de la región, obtener financiamiento genuino y acorde a sus necesidades, como así también ofrecerle a los inversores regionales y nacionales alternativas de inversión rentables, seguras y transparentes.

El Directorio de la sociedad, en representación de sus entidades accionistas, han definido políticas orientadas a lograr un mayor y más eficiente financiamiento de empresas de la región, mayoritariamente ligadas a la actividad agropecuaria y agro industrial, representantes fieles de las actividades productivas de la región.

En concordancia con lo antes mencionado, y si las condiciones del mercado financiero son razonablemente favorables, para el ejercicio en curso se espera que Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. continúe incrementando el volumen de emisiones y el valor nominal emitido.

A fin de acompañar la tendencia creciente del mercado e inclusive desarrollar aún más su cartera de clientes, la sociedad continúa profundizando su actividad comercial tendiente a incrementar el volumen de negocios, la rentabilidad y el valor del capital de la sociedad.

Información adicional del Fiduciario y de las emisiones en las que participa se encuentra disponible en su página web: [www.rosfid.com.ar](http://www.rosfid.com.ar)

## **DESCRIPCIÓN DE LOS FIDUCIANTES**

**RURAL CERES S.A.** es una sociedad constituida el 19 de diciembre de 1983 e inscrita en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires –Distrito La Plata- el 13 de junio de 1984, matrícula N° 16.664 de Sociedades Comerciales bajo el nombre de Martínez Goya y Cía. S.A. Modificaciones al Estatuto, entre ellos su cambio de denominación, por acta de Asamblea n° 3 del 20 de agosto de 1986; por acta de Asamblea Extraordinaria n° 5 del 22 de agosto de 1987; y por Acta de Asamblea Extraordinaria n° 31 del 11 de julio de 2007, todas inscritas en Dirección Provincial de Personas Jurídicas de La Provincia de Buenos Aires, Distrito La Plata. Su plazo de duración es de 50 años contados desde la fecha de su inscripción registral. La Sede Social y el domicilio legal es en Colectora Sur 750, ciudad de Tandil, Provincia de Buenos Aires, CP 7000, Tel/Fax 02293-445570.

Home page: [www.cerestolvas.com.ar](http://www.cerestolvas.com.ar)

E-mail: [finanzas@cerestolvas.com.ar](mailto:finanzas@cerestolvas.com.ar)

**RURAL CERES S.A.** es una empresa que opera hace más de 30 años en el sector agropecuario. Hoy cuenta con 14 agronomías, 2 Concesionarias John Deere y 1 John Deere Express, 14 plantas de acopio y 4 depósitos, logística propia, producción de alimentos balanceados y una sólida estructura para negocios especiales, permitiéndole diversificar negocios, ampliar la zona de influencia y poner a disposición del productor agropecuario una creciente oferta de productos y servicios.

Misión: Ser una empresa que interprete y cubra las necesidades del cliente, que ofrezca soluciones superadoras y canalice propuestas de los proveedores a partir de la conformación de un equipo humanamente integrado y profesionalmente solvente.

Visión: Liderar en el mediano plazo, en nuestra zona de influencia, el agregado de valor en toda la cadena agropecuaria.

**TOLVAS S.A.** es una sociedad constituida el 24 de noviembre de 1983 e inscrita en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas –Distrito La Plata- el 13 de junio de 1984 bajo matrícula N° 16.406 de Sociedades Comerciales. Su plazo de duración es de 90 años contados desde la fecha de su inscripción registral. **Modificaciones del estatuto:** Aumento de capital (Acta de asamblea N° 1) inscrita en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas el día 30/04/1985 - Aumento de Capital inscripto el 18/06/1986 en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas - Reforma del estatuto (Acta de asamblea extraordinaria N°4), Cesión de acciones y aumento de capital (Acta de asamblea Ordinaria N° 5), inscriptas en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas –Distrito La Plata- el día 14/05/1987 – Cambio de la sede social inscripto en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas –Distrito La Plata- el día 26/08/1996 - Modificación del objeto social y aumento de capital inscripto el 23/02/2009.

La sede social y el domicilio legal es Espora N° 1050, Tandil, Provincia de Buenos Aires, C.P. 7000, Tel/Fax 02293-425581/424937.

Home page: [www.cerestolvas.com.ar](http://www.cerestolvas.com.ar)

E-mail: [finanzas@cerestolvas.com.ar](mailto:finanzas@cerestolvas.com.ar)

**TOLVAS S.A.** es una empresa que opera hace más de 25 años en el sector agropecuario. Hoy cuenta con 2 agronomías, 1 planta de acopio, logística propia y una sólida estructura para negocios especiales, permitiéndole diversificar negocios, ampliar la zona de influencia y poner a disposición del productor agropecuario una creciente oferta de productos y servicios.

La alianza empresaria entre **RURAL CERES S.A. y TOLVAS S.A.**, concebida hace más de 10 años, constituye el **Grupo Ceres Tolvas**, una organización conformada por una amplia red comercial y de servicios que ha permitido afianzar la presencia territorial del grupo en el sudeste bonaerense. Siempre apostando al futuro y con la misión de interpretar y cubrir las necesidades del productor, el Grupo ha logrado afianzar su crecimiento, lo que le ha permitido contar con una gran estructura que los posiciona como líderes en la actividad agrocomercial de su área de influencia

## **ESTRUCTURA DEL GRUPO CERES TOLVAS**

El grupo Ceres Tolvas cuenta con una estructura compuesta por Unidades de Negocios, Plantas y una Administración Central que coordina, supervisa y brinda soporte a la estructura general. Cada unidad de negocio es comercial y administrativamente independiente, lo que le permite estar cerca de los clientes dentro de su área de influencia con objetivos de ventas, rentabilidad y costos propios, manejándose con facturación interna.

Las Plantas y agronomías de la empresa se encuentran distribuidas estratégicamente en el sudeste de la provincia de Buenos Aires, para brindar mejor servicio.

La Administración Central, con sede en la ciudad de Tandil, brinda soporte a las unidades y plantas mediante el manejo centralizado de negocios y finanzas. Está compuesta por los siguientes departamentos, con profesionales especialmente entrenados en cada área:

- **Mesa de Negocios:** Brinda una sólida estructura a los clientes para optimizar la rentabilidad de las operaciones en negocios especiales, mercados futuros y opciones y exportaciones.
- **Mesa de Insumos:** Gestiona y negocia a escala con los principales proveedores de insumos del mercado.
- **Departamento de Mercaderías:** Control administrativo de ingresos y egresos de cereal y liquidación de contratos de cereales a exportadores, fábricas, molinos y productores
- **Departamento de Logística:** Coordina la recepción en campos, almacenamiento en plantas y envíos de cereales y oleaginosos a puertos, molinos y fábricas, coordina logística de abastecimiento y distribución de fertilizantes, semillas y agroquímicos.
- **Departamento Técnico y de Seguridad Industrial:** Dirige la función de mantenimiento en plantas, depósitos y talleres, asesora técnicamente sobre procesos de almacenamiento y procesamiento, gestión de seguridad laboral, de seguridad ambiental y cumplimiento de reglamentaciones y habilitaciones.
- **Departamento de Finanzas:** Es el responsable de gestionar ante entidades financieras y no financieras (mercado de capitales) las fuentes de financiamiento que permitan alcanzar los objetivos fijados por el Directorio tanto de corto como de largo plazo. Busca acercarle al productor herramientas de financiación tradicionales y no tradicionales que le permitan optimizar su gestión.
- **Departamento Administrativo:** Coordina los sectores de impuestos, facturación de insumos y liquidación de compras de cereal, auditoría de información y procedimientos y pago a proveedores.

- **Departamento de Recursos Humanos:** Apoya la consecución de la estrategia de Rural Ceres SA a través de su gente, trabajando con foco en la nivelación del estándar requerido para cada puesto y gestión de talentos, brinda servicio de administración de Personal y gestiona las relaciones laborales con los gremios y el Estado.
- **Departamento de Sistemas:** Provee del sistema de información que da soporte a todas las operaciones de la empresa y desarrolla nuevas tecnologías que permiten eficientizar los procedimientos internos.
- **Servicio de Marketing:** Es responsable del desarrollo e implementación del plan de posicionamiento de la empresa, desarrollando estrategias dirigidas a alcanzar los objetivos previstos por el Directorio, analiza información de mercado de clientes y competencia y cuida y potencia la imagen de la organización, asegurando la unificación visual en cada oportunidad de contacto.

## **PRINCIPALES ACTIVIDADES Y SERVICIOS**

### **Acopio y Acondicionamiento de Cereales y Oleaginosas**

Actualmente el **Grupo Ceres Tolvas** cuenta con 14 plantas de Acopio y 4 depósitos distribuidos en su zona de influencia, lo cual permite contar con una capacidad de acopio superior a las 163.590 toneladas. En el año 2011 se llevan acopiados más de 350.000 toneladas de cereales.

### **Comercialización de Cereales**

A través de un moderno y eficiente sistema de información, en contacto permanente con corredores, molinos y exportadores se brinda la información y metodología necesaria para una eficiente comercialización de granos así como también alternativas no tradicionales como los mercados de futuros y opciones.

La dinámica Mesa de Negocios permite decidir la venta de cereal en cualquier momento y lugar.

### **Operaciones de Exportación**

Adicionalmente se realizan operaciones de exportación de cereales y oleaginosas mediante el número de operador asignado por la ex Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (O.N.C.C.A.) 50794/1.

### **Comercialización de Insumos**

El grupo comercializa una amplia gama de productos, de marcas líderes como:

- |                           |                             |
|---------------------------|-----------------------------|
| ▪ Atanor S.A.             | ▪ Yara Argentina S.A.       |
| ▪ Criadero S.P.S. S.A.    | ▪ Nidera S.A.               |
| ▪ Bayer Cropscience S.A.  | ▪ Insumos Agroquímicos S.A. |
| ▪ Dupont S.A.             | ▪ Nufarm S.A.               |
| ▪ Petrobrás S.A.          | ▪ Basf S.A.                 |
| ▪ Monsanto Argentina S.A. | ▪ Rizobacter Argentina S.A. |
| ▪ Profertil S.A.          | ▪ Bunge Arg. S.A.           |
| ▪ YPF S.A.                | ▪ Chemotecnica S.A.         |
| ▪ Advanta Semillas S.A.   | ▪ Seminium                  |
| ▪ ACA                     | ▪ Plastar San LuíS S.A.     |
| ▪ Magan S.A.              | ▪ Mosaic S.A.               |

### **Multiplicación de semilla fiscalizada**

La empresa Rural Ceres S.A. se encuentra inscrita en el Instituto Nacional de Semillas como semilleros, identificadores, procesadores y comerciantes expendedores de semillas de soja y trigo. Esto la habilita para multiplicar materiales originales de los criaderos Nidera, Sursem, ACA., Don Mario, Buck y Klein, cumpliendo con todos los requisitos impuestos por la Asociación Argentina de Protección de las Obtenciones Vegetales (APROV).

Desde la campaña 2007, Rural Ceres SA cuenta con una variedad de soja licenciada bajo el régimen de contrato de multiplicación exclusivo: TOLVAS 3584 RG.

### **Trigos de Calidad Especialización**

Gracias a la sólida experiencia con reconocidos molinos, el Grupo ha adquirido un amplio conocimiento en el manejo, acondicionamiento y selección de semillas, lo que les permite actualmente ser proveedores de empresas líderes en el mercado.

### **Logística y Distribución**

A través de Trac-Cer S.A., Rural Ceres brinda a sus clientes una flota de camiones, monitoreada satelitalmente, que incluye modernas tolvas de autodescarga que garantizan el transporte y distribución de productos a granel, bolsas o líquidos. Además, posee planta de tratamiento de semillas con acuerdo de Basf y Nitragin, única en su zona de influencia.

### **Concesionario Oficial Rural Ceres – John Deere**

Desde septiembre de 2005, Rural Ceres cuenta con la concesión oficial John Deere para atención al cliente, venta de maquinaria, repuestos y servicio de taller mecánico en Tandil y zona de influencia.

Y desde agosto del 2007, con la nueva concesionaria Tres Arroyos donde en un extenso predio de 7000 m<sup>2</sup>, con una superficie cubierta de 900 m<sup>2</sup>, cuenta además con extenso stock de repuestos y un área de servicio con capacidad para atender en forma múltiple tractores, cosechadoras y otras maquinarias.

A mediados del año 2011 se inauguró un Concesionario John Deere Express en la ciudad de Necochea.

### **Venta de harinas industriales**

Mediante la modalidad de fasón, se obtienen harinas de alta calidad aprovechando la individualización de trigos con alto potencial de rendimiento en la elaboración de harinas. Se seleccionan trigos de calidad con lo cual se abastecen a Molinos Harineros para la manufacturación de harinas industriales.

### **Fabrica de Alimentos Balanceados**

La Compañía posee una **Planta de Alimentos Balanceados** con una capacidad operativa de 5.500 kg./hora, variando según el tipo de alimento, y una capacidad productiva de 25.000 toneladas anuales.

Más del 90% del alimento procesado es para vacunos y comercializado bajo la marca **Tolvas**.

Los productos que actualmente se comercializan son Alimentos Balanceados y Concentrados Proteicos **Línea Carne** (Novillos Terminación, Alta Energía Promoción, Toros Exposición, Destete Precoz, Concentrado Proteico) y **Línea Tambo** (Lechera 16 % y 20%, Lechera Alta Energía, Lechera Pre-parto, Ternero Iniciador, Ternero Recría). Además se realizan formulaciones a pedido, dependiendo de las exigencias de cada sistema.

### **Siembras asociadas**

Desde hace más de quince años el **Grupo Ceres Tolvas** se encuentra desarrollando un emprendimiento productivo en asociación con productores e inversores independientes, que consiste en la organización, ejecución y gestión de siembras a gran escala produciendo principalmente cultivos extensivos como son el trigo, maíz, girasol y soja, como también especialidades entre las que se encuentran la producción de semillas forrajeras y cultivos industriales.

### **SISTEMAS DE COMERCIALIZACION**

La forma de comercialización es a través de una red de sucursales distribuidas en el sudeste de la provincia de Buenos Aires contando con una dotación de vendedores calificados que no sólo cubren su zona sino también su radio de influencia.

La opción de comercialización más utilizada es el contrato de cereal disponible o a cosecha (enero- mayo), y en una menor proporción los cheques y tarjetas agropecuarias. El grupo Ceres Tolvas posee políticas de originación de créditos y cobranzas bien establecidas. Los aspectos considerados para la valoración del cliente a los fines de la asistencia crediticia son tanto cualitativos (referencias bancarias y comerciales, escala de producción y

tecnología, etc) como cuantitativos (situación en Nosis y BCRA, nivel de endeudamiento, monto financiado el último año por la empresa, etc)

**Mesa de Insumos:** Rural Ceres cumple el rol de interactuar con los distintos actores de la cadena de valor comercial, generando un ciclo de información desde el plan de producción hasta las necesidades de compra y abastecimiento.

Comercializa una amplia gama de productos de empresas líderes tales como:

- Atanor S.A
- Yara Argentina S.A
- Glencore S.A
- Insumos Argentinos S.A
- Bayer Cropscience S.A
- Nufarm S.A
- LDC Argentina S.A
- Cargill S.A
- Monsanto Argentina S.A
- Profertil S.A
- YPF S.A
- ACA

## **LOGISTICA Y DISTRIBUCION**

A través de Trac-Cer S.A., Rural Ceres brinda una flota de camiones, monitoreada satelitalmente, la cual incluye modernas tolvas de auto descarga.

Además, la Compañía cuenta con 14 agronomías en las cuales se realizan todos los servicios incluidos venta y entrega de híbridos, fertilizantes y agroquímicos. Además posee planta de tratamiento de semillas con acuerdo de Basf y Nitragin, única en su zona de influencia.

Posee mezcladora de fertilizantes para realizar pedidos a medida para sus clientes, además de camiones propios o de terceros con bateas de 8-10 toneladas.

## **RIESGOS PRINCIPALES DEL NEGOCIO**

El riesgo se puede dividir en:

**Productivo-climático:** Para esto se toman coberturas de seguros.

**Financiero:** En este caso se califican a los clientes en función de ciertos parámetros tanto comerciales como económico-financieros sumados a un periódico seguimiento de su cumplimiento y evolución.

## **POLÍTICA DE CRÉDITO**

### **Calificación crediticia**

Con el inicio de cada campaña de siembra las unidades comerciales deben calificar crediticiamente a sus clientes a fin de que puedan operar a crédito.

Cada unidad de negocio debe cargar la solicitud de crédito y volcar en el sistema información productiva - económica y financiera del cliente. La solicitud debe venir acompañada de la opinión del Gerente sobre el carácter y trayectoria del productor a través de los años de vinculación.

La solicitud es evaluada por el Dpto. de Crédito quién completa el análisis crediticio con informes de Nosis, BCRA, referencias bancarias y comerciales. El límite de crédito se determina en función de aspectos cualitativos (carácter, tecnología aplicada, cobertura etc.) como cuantitativos, estos últimos tiene que ver con el nivel de producción, patrimonio, endeudamiento etc.



La asistencia máxima a otorgar no excede del 35% de los costos de producción necesarios para implantar las hectáreas declaradas.

La calificación crediticia permite venderle al cliente en cualquier momento de la campaña lo cual facilita enormemente su gestión y a la empresa le permite determinar las necesidades de financiación que se genera en cada campaña.

### **Cobranzas:**

El sesenta por ciento (60%) de la cobranza se realiza mediante la entrega de granos (contratos de cereal futuros y disponibles). La empresa incentiva este mecanismo, ya que el almacenamiento, acondicionamiento, compra y venta de granos generan ingresos adicionales. Por otro lado, el cereal es la moneda con la que el productor tradicionalmente acostumbra a cumplir sus servicios de deuda.

El productor mantiene abiertas dos cuentas corrientes: una en cereal (donde se refleja su posición en granos) y una monetaria (donde se refleja su saldo en pesos).

En el caso de que las ventas de insumos se realicen con contrato de cereal a futuro, el productor debe firmar un contrato de compraventa de insumos, y un contrato de compraventa de cereal en los cuales reconoce la compra de insumos y se compromete a entregar una cierta cantidad de kilos para cubrir su deuda, dicho contrato tiene el carácter de título ejecutivo ante un eventual incumplimiento.

Existen además otros medios de pagos utilizados:

- cheques
- efectivo
- tarjetas de crédito
- transferencia bancaria

### **Seguimiento de la cobranza**

El departamento de Créditos es el encargado del seguimiento y control de los límites asignados como así también de la cobranza.

Semanalmente se generan reportes de saldos vencidos y a vencer que nos permite un monitoreo constante de las ventas y cuentas a cobrar.

La empresa, históricamente, registra un muy bajo índice de incobrabilidad. De todas formas, ante un eventual incumplimiento se procede de la siguiente manera:

- En una primera instancia la unidad de negocio trata de lograr con el productor un acuerdo de pago o una refinanciación a cosecha futura.
- En una segunda instancia la empresa, dentro de su política de asociacionismo, facilita a los productores opciones para regularizar su deuda mediante contrato de explotación conjunta que permitan revertir su situación no solo con Rural Ceres, sino también con terceros proveedores.
- En caso de que las gestiones no prosperen, se deriva al asesor legal externo para su cobro vía proceso judicial.

### **COMPOSICION DEL CAPITAL ACCIONARIO DE RURAL CERES S.A.**

<b>ACCIONISTAS</b>	<b>PARTICIPACION</b>
Peñalva Oscar Roberto	49%
Tagliorette Jorge Adolfo	27%
Areso Martin	13%
Cano José Luís	11%

### **COMPOSICION DEL DIRECTORIO**

Nómina de los miembros de sus órganos de Administración, Fiscalización y Gerentes de primera línea.

**Directorio:**

<b><u>Nombre</u></b>	<b><u>Cargo</u></b>	<b><u>Antecedentes</u></b>
Peñalva Oscar Roberto	Presidente-Gerente General	Socio fundador de Rural Ceres año 1984. Presidente del Directorio.
Cr. Tagliorette Jorge Horacio	Vicepresidente - Director	Contador Público Nacional. Universidad Nacional del Centro de la Pcia de Bs.As. Año de graduación 1997 Integrante del directorio de Rural Ceres desde el año 2000
Ing. Agro. Areso Martín	Director-Gerente de Operaciones	Ing. Agrónomo (UBA - 1985). Accionista de Rural Ceres SA desde 1994 e integrante del directorio
Cano José Luís	Director – Gerente Planta Necochea	Empresario. Accionista de Rural Ceres SA desde 1987 e integrante del directorio.
Ing. Torres Marcelo	Director – Gerente Zonal	Ing. Agrónomo (UBA). Integrante del directorio desde 2006.
Norma Beatriz García	Director Suplente	Docente e integrante del directorio desde el año 2000.
Jorge Alberto Adolfo Tagliorette	Director Suplente	Contador Público Nacional. Universidad Nacional del Centro de la Pcia de Bs.As. Año de graduación 1997

**Órgano de Fiscalización:**

Dra. Pereyra María Laura	Síndico Titular	Abogada. Universidad Católica de la Plata. Año de graduación 2003
Cr. Araldi Fabián Gustavo	Síndico Suplente	Contador Público Nacional. Universidad Nacional del Centro de la Pcia de Bs.As.. Año de graduación 1998

**Gerentes de primera línea:**

<b><u>Nombre</u></b>	<b><u>Departamento</u></b>	<b><u>Antecedentes</u></b>
Cr. José García	Administración	Contador Público Nacional- Año 1989 UNCPBA. Contador del Grupo Ceres Tolvas. En la empresa desde 1986.
Lic. Juan Pablo Acuña	Recursos Humanos	Resp. RRHH desde 11/2004 al presente. Lic. en Administración de Empresas. Tesista. Colación 2012. Especialización en RRHH. En la empresa desde noviembre del 2004.
Lic. Leonardo Duringer	Ventas	Licenciado en Administración. UNICEN. Fac. de Cs. Económicas (1996). Master en Administración de Negocios. UNICEN. Fac. de Cs. Económicas (2000). Posgrado en Alta Dirección de Agronegocios y Alimentos. UBA. Fac. Agronomía (2008). Responsable Comercial del Grupo Ceres Tolvas. En la empresa desde 2008.
Cra. Virginia Rodríguez Arias	Finanzas	Perito Comercial Escuela Nacional de Comercio (1986). Contadora Pública Nacional Universidad Nacional del Centro Provincia de Bs.As. (1993). Master en Administración de Negocios de la UNCPBA (2011). Responsable de Finanzas del Grupo

		Ceres Tolvas. En la empresa desde diciembre de 2002.
Ing. Marcelo Torres	Siembras Asociadas	Ing. Agrónomo. Universidad de Bs. As. Integrante del directorio desde 2006.
Ing. Omar González	Sistemas	Profesión Ingeniero de Sistemas. Graduado en la Facultad de Ciencias Exactas de la Universidad Nacional del Centro (1991). Responsable del Área de Sistemas y Procesamiento Electrónico de Datos del Grupo Ceres Tolvas desde Octubre de 1995.
Lic. Juan Pablo Vélez	Mesa de Negocios	Licenciado en Administración (UNCPBA - 2003). Master en Administración de Negocios (UNCPBA - 2010). Responsable de comercialización de Cereales del Grupo Ceres Tolvas Septiembre 2003.

### PERSONAL OCUPADO

Agosto 2009: 151  
 Agosto 2010: 146  
 Agosto 2011: 151  
 Marzo 2012: 124

### INFORMACION CONTABLE DE RURAL CERES S.A.

Información que surge de los Estados Contables del último Ejercicio:

	Ejercicio finalizado el				Ejercicio finalizado el		
	ago/2011	ago/2010	ago/2009		ago/2011	ago/2010	ago/2009
<b>Activo</b>				<b>Pasivo</b>			
<b>Activo Corriente</b>				<b>Pasivo Corriente</b>			
Caja y Banco	11.238.958,31	6.236.252,28	5.875.004,49	Cuentas por pagar	52.067.348,33	35.098.391,58	19.123.390,31
Créditos por venta	55.163.369,15	35.145.052,43	23.493.314,84	Préstamos	25.943.614,19	12.574.197,46	17.908.959,23
Otros Créditos	20.547.122,54	9.918.485,44	5.876.243,64	Remuneraciones y CS	843.715,28	701.030,58	1.014.299,07
Bienes de cambio	12.314.717,17	10.677.261,08	19.167.931,99	Cargas fiscales	2.040.291,20	2.338.352,68	2.025.475,21
<b>Total Activo corriente</b>	<b>99.264.167,17</b>	<b>61.977.051,23</b>	<b>54.412.494,96</b>	Otros pasivos	16.166.089,06	9.875.125,67	13.228.193,30
<b>Activo no corriente</b>				<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>97.061.058,06</b>	<b>60.587.097,97</b>	<b>53.300.317,12</b>
Inversiones permanentes		0,00	101.136,00	<b>Pasivo no corriente</b>			
Bienes de uso	12.571.235,95	10.094.549,50	10.471.579,84	Cuentas por pagar	430.795,06	637.176,60	1.205.433,82
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>12.571.235,95</b>	<b>10.094.549,50</b>	<b>10.572.715,84</b>	Préstamos	3.964.336,60	1.571.391,01	1.899.591,01
				Cargas fiscales	16.638,16	41.595,40	68.632,41
				<b>Totales Pasivo no corriente</b>	<b>4.411.769,82</b>	<b>2.250.163,01</b>	<b>3.173.657,24</b>
				<b>Total Pasivo</b>	<b>101.472.827,88</b>	<b>62.837.260,98</b>	<b>56.473.974,36</b>
				<b>Patrimonio neto</b>	<b>10.362.575,24</b>	<b>9.234.339,75</b>	<b>8.511.236,44</b>
<b>Total Activo</b>	<b>111.835.403,12</b>	<b>72.071.600,73</b>	<b>64.985.210,80</b>	<b>Total (Pasivo + PN)</b>	<b>111.835.403,12</b>	<b>72.071.600,73</b>	<b>64.985.210,80</b>

	Ejercicio finalizado el		
	ago-11	ago-10	ago-09
Producción hacienda vacuna	-27.936,26	419.381,12	636.238,41
Costo de producción Hacienda Vacuna	-251.457,33	-66.131,18	-208.351,40
<b>Ganancia producción Hacienda Vacuna</b>	<b>-279.393,59</b>	<b>353.249,94</b>	<b>427.887,01</b>
Venta de Hacienda Vacuna	2.012.707,89	184.380,12	1.220.297,51
Costo de ventas Hacienda	-2.010.525,18	-178.771,78	-1.158.702,50
<b>Ganancia Bruta Hacienda Vacuna</b>	<b>2.182,71</b>	<b>5.608,34</b>	<b>61.595,01</b>
Resultado por tenencia de Hacienda Vacuna	-298.332,77	1.002.131,91	-35.177,76
<b>Resultado por producción y por tenencia</b>	<b>-575.543,65</b>	<b>1.360.990,19</b>	<b>454.304,26</b>
Venta de cereales y oleaginosas	20.283.500,88	14.782.458,08	11.173.119,47
Venta de Insumos Agropecuarios	82.413.527,10	50.935.217,57	43.145.678,27
Venta de maquinaria agrícola	19.211.689,30	10.508.986,53	9.241.932,63
Venta de alimento Balanceado	17.577.785,05	10.883.057,23	15.965.728,54
Préstación de servicios	7.916.510,17	6.237.477,48	3.735.959,95
Ingresos por Comisiones ganadas	9.622.605,96	6.245.169,12	4.920.408,04
Explotación Tambo	685.179,66	1.136.476,68	963.194,77
Venta Bienes de uso	246.000,86	259.928,00	163.833,38
Otros ingresos	363.981,19	204.228,00	2.609.437,00
Costo de mercaderías y Servicios	-128.083.441,24	-79.970.399,23	-70.669.323,06
<b>Ganancia bruta mercaderías y servicios</b>	<b>30.237.338,93</b>	<b>21.222.599,46</b>	<b>21.249.968,99</b>
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>29.661.795,28</b>	<b>22.583.589,65</b>	<b>21.704.273,25</b>
Gastos comercialización	-14.544.769,53	-11.246.540,80	-11.709.868,42
Gastos administración	-8.194.802,51	-6.952.630,47	-6.964.011,73
Resultados Financieros y por Tenencia	-4.391.025,70	-2.944.588,97	-1.592.390,75
<b>Ganancia ordinaria (antes IIGG)</b>	<b>2.531.197,54</b>	<b>1.439.829,41</b>	<b>1.438.002,35</b>
Impuesto Ganancia Mínima Presunta	-1.519.432,01	-716.726,08	-647.970,05
<b>Ganancia neta</b>	<b>1.011.765,53</b>	<b>723.103,33</b>	<b>790.032,30</b>

## RATIOS

	ago/2011	ago/2010	ago/2009
<b>Solvencia (PN/Pasivo)</b>	<b>0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,15</b>
<b>Rentabilidad Patrimonio Neto</b>	<b>9,8%</b>	<b>7,8%</b>	<b>9,3%</b>

## FECHA DE CIERRE DEL EJERCICIO

La empresa tiene como cierre de sus ejercicios económicos los 31 de Agosto de cada año.

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

RURAL CERES SA

FLUJO DE FONDOS - EN PESOS -

	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12
<b>SALDO INICIAL DE CAJA</b>	<b>11.334.607,7</b>	<b>14.087.471,6</b>	<b>16.587.997,9</b>	<b>10.181.148,9</b>	<b>4.578.584,2</b>	<b>9.540.920,8</b>
<b>INGRESOS</b>						
Cobranzas	22.208.924,0	21.219.717,0	20.952.552,0	28.209.451,6	27.905.235,0	36.021.208,2
<b>TOTAL INGRESOS (1)</b>	<b>22.208.924,0</b>	<b>21.219.717,0</b>	<b>20.952.552,0</b>	<b>28.209.451,6</b>	<b>27.905.235,0</b>	<b>36.021.208,2</b>
<b>EGRESOS</b>						
Compras Mdo Interno y Deuda Bancaria	17.086.146,7	13.886.799,4	22.677.020,5	29.870.434,4	17.957.491,0	32.334.701,0
Sueldos y Jornales	729.235,3	726.129,5	1.061.230,1	869.888,2	719.070,4	832.142,3
Cargas Sociales	214.064,8	232.482,2	331.759,6	238.948,3	232.454,9	238.247,9
Honorarios Directores y Profesionales	86.922,7	121.982,4	101.596,6	136.420,5	65.935,9	72.045,5
Fletes y Acarreos	542.503,9	630.722,3	544.809,2	463.770,0	214.037,4	178.634,0
Gastos y Derechos de Exportacion	96.591,4	421.718,4	5.328,5	1.517.440,9	2.845.182,9	628.616,2
Gastos Financieros	-1.100.616,9	1.236.656,4	695.098,1	-1.122.908,8	-2.524,6	122.056,0
Impuestos, Tasas y Contribuciones	316.894,7	325.164,5	392.033,0	432.176,5	303.637,3	421.813,9
Mantenimiento y Reparacion	235.340,1	325.201,3	289.813,8	296.127,0	268.017,5	213.209,1
Otros	1.248.977,4	812.334,3	1.260.711,8	1.109.719,2	339.595,8	1.510.004,9
<b>TOTAL EGRESOS (2)</b>	<b>19.456.060,1</b>	<b>18.719.190,7</b>	<b>27.359.401,0</b>	<b>33.812.016,3</b>	<b>22.942.898,5</b>	<b>36.551.470,7</b>
<b>EXCEDENTE / FALTANTE (1)-(2)</b>	<b>2.752.863,9</b>	<b>2.500.526,3</b>	<b>-6.406.849,0</b>	<b>-5.602.564,7</b>	<b>4.962.336,6</b>	<b>-530.262,5</b>
<b>SALDO FINAL DE CAJA</b>	<b>14.087.471,6</b>	<b>16.587.997,9</b>	<b>10.181.148,9</b>	<b>4.578.584,2</b>	<b>9.540.920,8</b>	<b>9.010.658,3</b>

## EVOLUCION DE LA CARTERA DEL FIDUCIANTE

RURAL CERES S.A.			
% Saldo de Cuentas Corrientes			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>0</b>	<b>0,9%</b>	<b>2,0%</b>	<b>13,2%</b>
<b>De 1 a 31</b>	<b>36,9%</b>	<b>43,5%</b>	<b>38,3%</b>
<b>De 32 a 60</b>	<b>22,1%</b>	<b>11,1%</b>	<b>21,3%</b>
<b>De 61 a 90</b>	<b>18,5%</b>	<b>23,2%</b>	<b>8,6%</b>
<b>De 91 a 120</b>	<b>11,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>3,9%</b>
<b>De 121 a 180</b>	<b>4,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,0%</b>
<b>De 181 a 365</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Mayor a 365</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Incobrabilidad mayor a 90 días</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,03%</b>
Evolución de Saldo de Cuentas Corrientes			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>RURAL CERES S.A.</b>	<b>32.896.487</b>	<b>33.671.238</b>	<b>36.238.259</b>
Relación Facturas por Cliente			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>RURAL CERES S.A.</b>	<b>2,70</b>	<b>2,88</b>	<b>3,16</b>

A la fecha del presente, la cartera del Fiduciante no presenta pre-cancelaciones.

## COMPOSICION DE SALDOS DE CARTERA AL 31 DE MARZO DE 2012

<b>CARTERA correspondiente a:</b>	<b>Monto</b>
Ceres Tolvas I	0
Ceres Tolvas II	6.886.171
<b>Saldo de Cartera Propia</b>	<b>26.010.316</b>
<b>Saldo de Cartera Total</b>	<b>32.896.487</b>

## **COMPOSICION DEL CAPITAL ACCIONARIO DE TOLVAS S.A.**

<b>ACCIONISTAS</b>	<b>PARTICIPACION</b>
Peñalva Oscar Roberto	49%
Tagliorette Jorge Adolfo	27%
Areso Martin	13%
Cano José Luís	11%

## **COMPOSICION DEL DIRECTORIO**

Nómina de los miembros de sus órganos de Administración, Fiscalización y Gerentes de primera línea.

Directorio:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Antecedentes</b>
Peñalva Oscar Roberto	Presidente-Gerente General	Presidente del Directorio.
Tagliorette Jorge Adolfo	Vicepresidente - Director	Contador Público Nacional. Universidad Nacional del Centro de la Pcia de Bs.As. Año de graduación 1997
Ing. Agro. Areso Martín	Director-Gerente de Operaciones	Ing. Agrónomo. Universidad de Bs.As. Año de graduación 1985. Accionista e integrante del directorio
Cano José Luís	Director – Gerente Planta Necochea	Empresario. Accionista e integrante del directorio.
Ing. Torres Marcelo	Director Suplente	Ingeniero Agronomo. Universidad de Bs As.
Jorge Horacio Tagliorette	Director Suplente	Contador Público Nacional. Universidad Nacional del Centro de la Pcia de Bs.As. Año de graduación 1997

Conforme a su estatuto social, Tolvas S.A. prescinde de Sindicatura, siendo la fiscalización llevada a cabo por los socios individualmente conforme al artículo 55 LSC.

## **Gerentes de primera línea:**

<b>Nombre</b>	<b>Departamento</b>	<b>Antecedentes</b>
Cr. José García	Administración	Contador Público Nacional- Año 1989 UNCPBA. Contador del Grupo Ceres Tolvas. En la empresa desde 1986.
Lic Juan Pablo Acuña	Recursos Humanos	Resp. RRHH desde 11/2004 al presente. Lic. en Administración de Empresas. Tesista. Colación 2012. Especialización en RRHH. En la empresa desde noviembre del 2004.
Lic. Leonardo Duringer	Ventas	Licenciado en Administración. UNICEN. Fac. de Cs. Económicas (1996). Master en Administración de Negocios. UNICEN. Fac. de Cs. Económicas (2000). Posgrado en Alta Dirección de Agronegocios y Alimentos. UBA. Fac. Agronomía (2008). Responsable Comercial del Grupo Ceres Tolvas. En la empresa desde 2008.

Cra. Virginia Rodríguez Arias	Finanzas	Perito Comercial Escuela Nacional de Comercio (1986). Contadora Pública Nacional Universidad Nacional del Centro Provincia de Bs.As. (1993). Master en Administración de Negocios de la UNCPBA (2011). Responsable de Finanzas del Grupo Ceres Tolvas. En la empresa desde diciembre de 2002.
Ing. Marcelo Torres	Siembras Asociadas	Ing. Agrónomo. Universidad de Bs. As. Integrante del directorio desde 2006.
Ing. Omar González	Sistemas	Profesión Ingeniero de Sistemas. Graduado en la Facultad de Ciencias Exactas de la Universidad Nacional del Centro (1991). Responsable del Área de Sistemas y Procesamiento Electrónico de Datos del Grupo Ceres Tolvas desde Octubre de 1995.
Lic. Juan Pablo Vélez	Mesa de Negocios	Licenciado en Administración (UNCPBA - 2003). Master en Administración de Negocios (UNCPBA - 2010). Responsable de comercialización de Cereales del Grupo Ceres Tolvas Septiembre 2003.

### PERSONAL OCUPADO

Septiembre 2009: 49  
 Septiembre 2010: 40  
 Septiembre 2011: 38  
 Marzo 2012: 33

### INFORMACIONCONTABLE DE TOLVAS S.A.

Interviene como Auditor de los Estados Contables el Cr. Jorge Enrique López (Estudio Jorge Enrique López), CPCEPBA T°39 F°203; CPCECABA T°184 F°2, con domicilio en Rodríguez 1338, Tandil, Provincia de Buenos Aires.

Información que surge de los Estados Contables del último Ejercicio:

	Ejercicio finalizado el				Ejercicio finalizado el		
	sep/2011	sep/2010	sep/2009		sep/2011	sep/2010	sep/2009
<b>Activo</b>				<b>Pasivo</b>			
<b>Activo Corriente</b>				<b>Pasivo Corriente</b>			
Caja y Banco	2.651.791,52	1.612.923,32	747.314,12	Cuentas por pagar	8.237.563,80	1.634.587,33	1.210.551,14
Créditos por venta	14.770.526,78	3.084.503,84	2.527.091,02	Préstamos	5.444.113,97	1.878.428,46	3.804.406,57
Otros Créditos	6.060.020,54	6.095.005,04	2.330.756,61	Remuneraciones y CS	242.083,99	205.968,93	369.396,50
Bienes de cambio	4.273.773,01	2.101.456,21	3.153.620,96	Cargas fiscales	417.172,59	162.154,86	102.861,70
Activos Biologicos - en prod.	4.847.877,37	732.441,82	1.569.342,99	Previsiones	41.007,88	41.007,88	41.007,88
<b>Total Activo corriente</b>	<b>32.603.989,22</b>	<b>13.626.330,23</b>	<b>10.328.125,70</b>	Otros pasivos	9.285.440,82	3.665.331,08	947.347,00
<b>Activo no corriente</b>				<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>23.667.383,05</b>	<b>7.587.478,54</b>	<b>6.475.570,79</b>
Inversiones permanentes	3.900,00	3.900,00	3.900,00	<b>Pasivo no corriente</b>			
Bienes de uso	2.207.591,81	2.306.915,99	2.438.319,38	Préstamos			
<b>Total Activo no corriente</b>	<b>2.211.491,81</b>	<b>2.310.815,99</b>	<b>2.442.219,38</b>	Otros Pasivos	5.869.717,77	4.197.241,49	2.536.881,70
<b>Total Activo</b>	<b>34.815.481,03</b>	<b>15.937.146,22</b>	<b>12.770.345,08</b>	<b>Totales Pasivo no corriente</b>	<b>5.869.717,77</b>	<b>4.197.241,49</b>	<b>2.536.881,70</b>
				<b>Total Pasivo</b>	<b>29.537.100,82</b>	<b>11.784.720,03</b>	<b>9.012.452,49</b>
				<b>Patrimonio neto</b>	<b>5.278.380,21</b>	<b>4.152.426,19</b>	<b>3.757.892,59</b>
				<b>Total (Pasivo + PN)</b>	<b>34.815.481,03</b>	<b>15.937.146,22</b>	<b>12.770.345,08</b>



	Ejercicio finalizado el		
	sep/2011	sep/2010	sep/2009
Producción	26.696.785,18	13.358.040,10	10.012.564,11
Costo de producción	-14.400.125,22	-7.143.381,53	-10.438.462,23
<b>Resultado por producción</b>	<b>12.296.659,96</b>	<b>6.214.658,57</b>	<b>-425.898,12</b>
Venta de cereales y oleaginosas	12.477.532,75	15.283.292,83	23.524.285,11
Costo de ventas de cereales y oleaginosas	-23.691.695,37	-18.339.951,39	-28.073.425,89
<b>Resultado bruto Producción Cereales</b>	<b>1.082.497,34</b>	<b>3.158.000,01</b>	<b>-4.975.038,90</b>
Resultado Tenencia Cereales	1.728.779,71	2.709.070,27	6.294.119,29
<b>Resultado por producción y tenencia</b>	<b>2.811.277,05</b>	<b>5.867.070,28</b>	<b>1.319.080,39</b>
Ventas(*)	25.243.624,85	2.363.876,47	4.820.434,85
Otros Ingresos	100.058,41	2.471,79	0,00
Costo de Mercadería Vendida	-20.469.107,33	-1.995.796,83	-4.165.647,70
<b>Ganancia Bruta y Servicios</b>	<b>4.874.575,93</b>	<b>370.551,43</b>	<b>654.787,15</b>
<b>Ganacia Bruta</b>	<b>7.685.852,98</b>	<b>6.237.621,71</b>	<b>1.973.867,54</b>
Resultado Venta de Bienes de Uso	42.519,80	139.325,91	2.397.535,50
Gastos de Administración	-1.747.513,29	-1.428.050,83	-938.634,76
Gastos de Comercialización	-3.272.723,20	-2.938.243,96	-2.988.776,50
Resultados Financieros y por Tenencia	-1.231.325,25	-1.455.137,96	-1.270.605,21
<b>Ganancia Ordinaria</b>	<b>1.476.811,04</b>	<b>555.514,87</b>	<b>-826.613,43</b>
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	-450.643,38	-160.981,27	-128.410,03
<b>Ganancia Neta</b>	<b>1.026.167,66</b>	<b>394.533,60</b>	<b>-955.023,46</b>

	sep/2011	sep/2010	sep/2009
<b>Solvencia (PN/Pasivo)</b>	<b>0,18</b>	<b>0,35</b>	<b>0,42</b>
<b>Rentabilidad / Patrimonio Neto</b>	<b>19,4%</b>	<b>9,5%</b>	<b>-25,4%</b>

### **FECHA DE CIERRE DEL EJERCICIO**

La empresa tiene como cierre de sus ejercicios económicos los 30 de Septiembre de cada año.

### **ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

**TOLVAS SA**

**FLUJO DE FONDOS - EN PESOS -**

	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12
<b>SALDO INICIAL DE CAJA</b>	<b>9.546.701,3</b>	<b>6.098.516,3</b>	<b>3.530.993,6</b>	<b>4.691.305,9</b>	<b>5.634.045,9</b>	<b>2.370.529,1</b>
<b>INGRESOS</b>						
Cobranzas	4.563.305,0	3.832.885,0	6.547.808,0	9.524.184,6	3.035.157,0	4.751.571,1
<b>TOTAL INGRESOS (1)</b>	<b>4.563.305,0</b>	<b>3.832.885,0</b>	<b>6.547.808,0</b>	<b>9.524.184,6</b>	<b>3.035.157,0</b>	<b>4.751.571,1</b>
<b>EGRESOS</b>						
Compras Mdo Interno y Deuda Bancaria	6.018.907,0	2.723.518,6	4.689.046,5	6.563.669,7	4.923.534,6	3.487.946,9
Sueldos y Jornales	199.657,2	205.561,4	297.624,0	232.223,0	218.737,8	213.888,6
Cargas Sociales	50.626,8	52.669,6	73.004,1	57.078,0	53.725,1	53.460,5
Honorarios Directores y Profesionales	24.269,5	22.037,0	27.018,6	30.524,0	84.122,0	33.485,8
Fletes y Acarreos	69.593,5	103.327,7	64.204,0	9.786,0	2.833,0	29.446,4
Gastos Explotacion Agropecuaria	950.124,4	1.898.775,4	-53.938,4	2.020.316,3	818.856,3	149.445,9
Gastos Financieros	98.842,9	826.226,0	-153.255,9	-711.832,7	21.796,8	18.718,0
Impuestos, Tasas y Contribuciones	52.945,0	97.433,5	59.576,6	61.238,0	62.297,0	51.342,2
Mantenimiento y Reparacion	23.705,6	19.502,8	17.925,4	10.259,0	10.213,0	13.728,9
Otros	522.818,2	451.355,6	366.291,0	308.183,4	102.558,3	152.835,8
<b>TOTAL EGRESOS (2)</b>	<b>8.011.490,0</b>	<b>6.400.407,7</b>	<b>5.387.495,7</b>	<b>8.581.444,6</b>	<b>6.298.673,9</b>	<b>4.204.298,9</b>
<b>EXCEDENTE / FALTANTE (1)-(2)</b>	<b>-3.448.185,0</b>	<b>-2.567.522,7</b>	<b>1.160.312,3</b>	<b>942.740,0</b>	<b>-3.263.516,9</b>	<b>547.272,2</b>
<b>SALDO FINAL DE CAJA</b>	<b>6.098.516,3</b>	<b>3.530.993,6</b>	<b>4.691.305,9</b>	<b>5.634.045,9</b>	<b>2.370.529,1</b>	<b>2.917.801,3</b>

**EVOLUCION DE LA CARTERA DEL FIDUCIANTE**

<b>TOLVAS S.A.</b>			
<b>% Saldo de Cuentas Corrientes</b>			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>0</b>	<b>37,7%</b>	<b>34,6%</b>	<b>5,4%</b>
<b>De 1 a 31</b>	<b>29,7%</b>	<b>24,2%</b>	<b>51,5%</b>
<b>De 32 a 60</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,7%</b>
<b>De 61 a 90</b>	<b>8,2%</b>	<b>6,4%</b>	<b>12,3%</b>
<b>De 91 a 120</b>	<b>4,0%</b>	<b>7,8%</b>	<b>8,7%</b>
<b>De 121 a 180</b>	<b>8,7%</b>	<b>18,3%</b>	<b>11,1%</b>
<b>De 181 a 365</b>	<b>7,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,9%</b>
<b>Mayor a 365</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,4%</b>
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Incobrabilidad mayor a 90 días</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,29%</b>	<b>1,18%</b>
<b>Evolución de Saldo de Cuentas Corrientes</b>			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>TOLVAS S.A.</b>	<b>4.999.523</b>	<b>4.560.157</b>	<b>5.604.859</b>
<b>Relación Facturas por Cliente</b>			
	mar-12	feb-12	ene-12
<b>TOLVAS S.A.</b>	<b>2,68</b>	<b>1,75</b>	<b>3,72</b>

A la fecha del presente, la cartera del Fiduciante no presenta pre-cancelaciones.

## COMPOSICION DE SALDOS DE CARTERA AL 31 DE MARZO DE 2012

CARTERA correspondiente a:	Monto
Ceres Tolvas I	0
Ceres Tolvas II	860.976
<b>Saldo de Cartera Propia</b>	<b>4.138.547</b>
<b>Saldo de Cartera Total</b>	<b>4.999.523</b>

### SERIES EMITIDAS Y VIGENTES

En octubre de 2008 se emitió la primera serie del fideicomiso financiero con oferta pública Ceres Tolvas en el cual Rural Ceres S.A. participó en carácter de Fiduciante, Administrador y Agente de Cobro. A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, la Serie I del Fideicomiso Financiero Ceres Tolvas se encuentra totalmente liquidada. Adicionalmente se informa que Rural Ceres S.A. ha participado en carácter de Co-Fiduciante en el Fideicomiso Financiero Agrofactoring Aval Rural Serie I (actualmente liquidada) y en el Fideicomiso Financiero Agrofactoring Aval Rural Serie II a liquidarse en agosto de 2012. A su vez, también ha emitido una serie de Obligaciones Negociables avalada por tres Sociedades de Garantías Recíprocas en el año 2008 y liquidada en su totalidad a fines de 2010. En noviembre de 2010, se colocó la segunda serie de Obligaciones Negociables avalada por dos SGR's (Aval Rural SGR y Acindar Pyme SGR) a dos años, con amortizaciones trimestrales.

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto la Tolvas S.A. no ha realizado emisiones en el mercado de capitales argentino.

### DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS:

Los Fiduciantes han cedido en propiedad fiduciaria a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. créditos derivados de la venta de semillas e insumos a productores, instrumentados en Facturas en Dólares con sus respectivos Remitos. La totalidad de las Facturas que se ceden al Fideicomiso –excepto dos Facturas- prevén la cláusula que permiten la cesión sin necesidad de notificación al deudor cedido conforme a los artículos 70 a 72 de la Ley 24.441. Las dos facturas que no prevén la mencionada cláusula corresponden a deudores que serán notificados en forma fehaciente por el Fiduciante de la cesión de las mismas al presente Fideicomiso. El Fiduciario verificará el cumplimiento de dicha carga con anterioridad a la colocación de los Valores Fiduciarios. Sin perjuicio de ello los Fiduciantes y/o el Fiduciario por cuenta y orden de los Fiduciantes podrán notificar en forma fehaciente a todos o alguno de los deudores cedidos la cesión de los mismos al presente Fideicomiso. Los créditos que se cederán en propiedad fiduciaria, tienen condición de cancelación en dólares estadounidenses que serán liquidados en pesos al Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del Día Hábil anterior a la Fecha de Cobro. A los fines del presente Fideicomiso Financiero, el Flujo de Fondos de los Créditos se proyectó a un Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del día de la Fecha de Corte equivalente a \$4,357 por Dólar.

La cartera está compuesta por Créditos originados por Rural Ceres S.A. en un 89% y Tolvas S.A. por el 11% restante.

Los préstamos seleccionados para la cartera fideicomitada cuentan con las siguientes características:

- No son productos de refinanciaciones;
- Son productos de ventas en firme, por lo que no es factible su cancelación a través de notas de crédito;
- Se revisó el saldo de las cuentas corrientes de los clientes al 31.12.2011 y no tenían saldo deudor en valores monetarios con los Fiduciantes que permitan oponer su compensación.
- Los deudores subyacentes no figuran en la Central de Riesgo del Banco Central de la República Argentina en situación irregular (clasificaciones 3,4 o 5)
- Al menos el 85% del monto de los Créditos pertenecen a clientes que tienen más de 12 meses de antigüedad comercial con la compañía;
- Los deudores subyacentes no presentaban atrasos mayores a 90 días a la fecha de corte.
- Los Créditos cedidos correspondientes a un mismo Deudor no superan el cuatro coma nueve por ciento (4,9%) del Valor Fideicomitado

## DESCRIPCIÓN DEL CO-ORGANIZADOR Y ASESOR FINANCIERO

Deloitte & Touche Corporate Finance S.A (“Deloitte”) es subsidiaria de Deloitte & Co SRL compañía miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about). Se encuentra inscrita en la Inspección General de Justicia bajo el Nro. 1858, Libro N° 4 de sociedades por acciones y su sede social se encuentra situada en la calle 25 de mayo 596, piso 20, de la Ciudad de Buenos Aires.

El equipo de profesionales que integra Deloitte ha participado en más de 740 emisiones de fideicomisos financieros desempeñando el rol de agente de control y revisión en el mercado local. El objetivo de esta tarea es brindar al Fiduciario asistencia en el análisis de información y apoyo en materia de seguimiento de los activos titulizados, generándole al mismo un reporte mensual según procedimientos acordados con éste.

Deloitte ha obtenido de Fitch Ratings la primera calificación de Riesgo en América Latina de su servicio de Agente de Control y Revisión. Fitch Ratings asignó una calificación de "2+MS(arg)", la misma se sustenta en que la compañía refleja una amplia experiencia y antigüedad en el sector, con una importante participación de mercado, una robusta plataforma tecnológica con un alto grado de automatización, políticas y procedimientos estandarizados y un adecuado plan de continuidad para el procesamiento de datos.

### Estado de Situación Patrimonial

En AR\$	31/05/2011	31/05/2010	31/05/2009
Caja y Bancos	1.401.864	520.073	590.293
Cuentas por Cobrar (ventas)	8.255.794	3.884.440	2.887.787
Otras Cuentas por Cobrar (cred fiscales y otros créditos)	296.280	1.541.897	1.199.033
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9.953.938</b>	<b>5.946.410</b>	<b>4.677.113</b>
Bienes de Uso	110.740	145.268	235.849
Impuesto diferido	238.934		
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>349.674</b>	<b>145.268</b>	<b>235.849</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10.303.612</b>	<b>6.091.678</b>	<b>4.912.962</b>
Cuentas por Pagar + soc art 33 Ley 19550 + otras deudas	3.519.672	2.867.909	2.264.414
Remuneraciones y Cargas Sociales	4.394.561	808.690	604.947
Cargas Fiscales	492.712	1.280.017	756.875
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>8.406.945</b>	<b>4.956.616</b>	<b>3.626.236</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8.406.945</b>	<b>4.956.616</b>	<b>3.626.236</b>
Patrimonio Neto	1.896.667	1.135.062	1.286.726
<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>10.303.612</b>	<b>6.091.678</b>	<b>4.912.962</b>

### Estado de Resultados

En AR\$	31/05/2011	31/05/2010	31/05/2009
<b>Ingresos por Servicios</b>	<b>35.712.656</b>	<b>31.870.926</b>	<b>22.679.264</b>
<b>Costos de Prestación de Servicios</b>	<b>(30.334.181)</b>	<b>(26.956.987)</b>	<b>(17.550.156)</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>5.378.475</b>	<b>4.913.939</b>	<b>5.129.108</b>
Gastos de Administración	(3.522.142)	(2.043.671)	(1.869.491)
Gastos de Comercialización	(664.310)	(1.744.570)	(1.316.319)
<b>EBITDA</b>	<b>1.192.023</b>	<b>1.125.698</b>	<b>1.943.298</b>
Amortizaciones (Bienes de Uso)	(95.764)	(95.764)	(101.020)
<b>EBIT</b>	<b>1.096.259</b>	<b>1.029.934</b>	<b>1.842.278</b>
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>			
Otros Ingresos y Egresos	343.824	131.953	13.458
Resultados Financieros	(45.136)	171	(27.732)
Impuesto a las ganancias	(445.842)	(326.222)	(574.176)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>949.105</b>	<b>835.836</b>	<b>1.253.828</b>

## Ratios

	31/05/2011	31/05/2010	31/05/2009
Índice de solvencia (PN / Pasivo)	0,23	0,23	0,35
Índice de rentabilidad (Resultado/ PN)	0,50	0,74	0,97

## Órgano de Administración

### Directorio

#### Presidente

Miguel Carlos Maxwell

#### Vice-Presidente

Miguel Ángel Arrigoni

#### Directores

Miguel Ángel Molfino

Horacio Daniel Contino

Daniel Zubillaga

Alberto Allemand

Víctor Lamberti

Guillermo Alberto Barbero

Luis Alberto Dubiski

José Luis Garofalo

Eduardo De Bonis

Guido Dalla Bona

Pablo Muñoz

Esteban García Brunelli

### Comité Ejecutivo

#### Presidente

Carlos Haehnel

#### Vice-Presidente

Miguel Ángel Arrigoni

#### Miembros

Miguel Carlos Maxwell

Guillermo Alberto Barbero

Luis Alberto Dubiski

Eduardo De Bonis

## Órgano de fiscalización

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

### Antecedentes de los miembros del Directorio y del Comité Ejecutivo

**Miguel Carlos Maxwell** es socio y director del Departamento de Auditoría de Deloitte & Co. S.R.L.. Ha atendido a empresas de las más diversas industrias, tanto nacionales como subsidiarias de compañías europeas y norteamericanas. Asimismo, es síndico de numerosas empresas. El Sr. Maxwell es Contador Público (Universidad de Buenos Aires, 1979) y ha realizado estudios de posgrado (Programa de Alta Dirección, Instituto de Altos Estudios Empresariales, Buenos Aires, Harvard Business School, Universidad de Navarra, 1986).

**Miguel Ángel Arrigoni** es el socio a cargo de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. y de los Servicios de Asesoramiento Financiero (FAS) de Latin America Countries Organization en Deloitte. El Sr. Arrigoni es Contador Público Nacional (Universidad de Buenos Aires, 1981) y Master en Ingeniería en Sistemas (Universidad de Buenos Aires, 1984). Su principal rol es el de coordinar la división de Corporate Finance dedicada a proveer soluciones a las exigencias y desafíos del mercado en Argentina y extender esta marcada tendencia en varios países de América Latina. Con más de 20 años de experiencia en asesoramiento financiero corporativo, se ha focalizado en Fusiones & Adquisiciones, Reorganización & Reestructuración, Valuaciones y Mercado de Capitales.

**Miguel Ángel Molfino** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A., a cargo de los servicios de Valuación y Forensic & Dispute y de la oficina de Rosario y miembro del Comité Global de Valuación de Deloitte. El Sr. Molfino es Contador Público Nacional (Universidad Nacional de Rosario, 1984) y Licenciado en Administración de Empresas (Universidad Nacional de Rosario, 1984). Ha realizado cursos de especialización en Valuación en Leonard N. Stern School of Business (New York University) (1998). Posee una vasta experiencia en Consultoría Económico-Financiera en empresas pequeñas y medianas nacionales, grandes empresas nacionales y corporaciones multinacionales, desarrollados en Argentina y otros países de América Latina.

**Horacio Daniel Contino** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Posee una alta especialización en Instrumentos del Mercado de Capitales, Optimización de Sistemas de Créditos y Cobranzas, Desarrollo de Consumer Finance, Asesoramiento Financiero, Procesos de reestructuración operativa, Control de Gestión. El Sr. Contino es Contador Público (Universidad Nacional de Rosario) y Licenciado en Administración (Universidad Nacional de Rosario).

**Daniel Zubillaga** es socio y director de Deloitte&ToucheCorporate Finance S.A. Posee vasta experiencia en Servicios de Consultoría y Asesoramiento (Financiamiento Estructurado, Evaluación de Securitizaciones, Evaluación de Proyectos, Valuaciones de Activos, Análisis del Rendimiento de Carteras), para clientes de Grandes Corporaciones y Transacciones en el Mercado de Capitales. Estos clientes abarcan Instituciones Financieras, Brokers, Bancos de Inversión y Retailers. El Sr. Zubillaga es Contador Público Nacional (Universidad de Buenos Aires, 1982) y Master en Finanzas, orientado al Mercado de Capitales (Universidad del Cema, 1999).

**Alberto Adolfo Allemand** es socio y director del Departamento de Consultoría & ERS de Deloitte& Co. S.R.L de Argentina y de Latco (Latin American Countries Organization) en Deloitte. Se ha desempeñado también como socio en el área de Auditoría. Asimismo, es integrante del Comité Ejecutivo de Deloitte. El Sr. Allemand es Contador Público Nacional (Universidad de Buenos Aires, 1978). Ha tenido a su cargo importantes empresas locales y extranjeras a quienes ha asesorado o prestado distintos servicios profesionales como, entre otras: Renault Argentina S.A. y sus compañías vinculadas, Dow Química Argentina S.A. y sus compañías vinculadas, Fiat Iveco S.A., Vidriería Argentina S.A., Santa Lucía Cristal S.A.C.I.F., Editorial Perfil S.A., Borax Argentina S.A., Deca Piazza S.A.

**Víctor Lamberti** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. a cargo de Forensic & Dispute Services. Cuenta con amplia experiencia en la investigación de fraudes y FCPA y en Reestructuraciones y Recuperos Financieros. Asimismo, ha estado involucrado en tareas de Due Diligence, valuaciones, y asesoramiento en la negociación de procesos de M&A de Bancos y empresas del sector privado. El Sr. Lamberti es Contador Público (Universidad de Buenos Aires, 1987), ha participado en Programas de Formación Ejecutiva en Negociación (Universidad del CEMA, 2003) y cuenta con un Master en Finanzas Corporativas (Universidad del CEMA, 2005).

**Guillermo Alberto Barbero** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A., con amplia experiencia en Consumer Finance. El Sr. Barbero es Contador Público Nacional (Universidad de Buenos Aires, 1984). Se ha especializado en Asesoramiento a Bancos, Entidades Financieras no Bancarias y Empresas Comerciales, en temas referidos a la financiación al consumo, control del riesgo crediticio y la securitización de créditos al consumo.

**Luis Alberto Dubiski** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A.. Ha desarrollado una amplia experiencia en Transactions Services, Restructuring & Recovery Services, M&A, Asesoramiento Financiero, tanto en el Sector Público como en pequeñas y medianas empresas El Sr Dubiski es Contador Publico (Universidad de Buenos Aires).

**José Luis Garófalo** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A., responsable del área de Mercado de Capitales y Finanzas Estructuradas. Ha desempeñado el rol de asesor financiero en procesos de securitización para diversas compañías e industrias, para una vasta de clases de activos tales como préstamos hipotecarios residenciales, financiación de tarjetas de crédito, Préstamos de Consumo, Créditos Agropecuarios, Deudas corporativas y otras estructuras de flujos futuros. Ha participado en reestructuraciones, planeamiento estratégico y desarrollo de negocios, adquisiciones, evaluaciones financieras y 23 desarrollo de productos bancarios para la industria financiera y/o bancaria. El Sr. Garófalo es Contador Público (Universidad de Buenos Aires, 1987) y Master en Finanzas, con Orientación en Mercado de Capitales (Universidad del CEMA, 1999).

**Eduardo De Bonis** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A., especializado en Mergers&Acquisitions y Reestructuraciones de deudas corporativas. El Sr. De Bonis es Contador Público (Universidad de Morón, 1985) y cuenta con estudios de posgrado en Corporate Restructuring, Mergers and Acquisitions (Harvard University, 2003). Asimismo, lidera la práctica de Project Finance, contando con una importante experiencia en el asesoramiento de compañías grandes y medianas en la estructuración y negociación de transacciones financieras con Bancos de Inversión.

**Guido Dalla Bona** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A., focalizándose en servicios de valuación para distintas industrias incluyendo petróleo y gas, manufactureras, telecomunicaciones, tecnología, consumo, transporte, agroindustria, servicios financieros. El Sr. Dalla Bona es Licenciado en Ciencias empresariales (Universidad Austral, 1997) y ha realizado cursos de especialización en Valuación en Leonard N. Stern School of Business, NYU, 1998 y en Costo de Capital en Ibbotson Associates, Chicago, USA, 1999.

**Pablo Muñoz** es socio y director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Ha desarrollado una vasta experiencia en Finanzas Estructuradas, liderando la implementación de procesos de financiamiento a través del mercado de capitales en industrias tales como Bancos, Real Estate, agronegocios, sector público, compañías de retail y proyectos de infraestructura. Ha participado en proyectos de reestructuraciones y venta de Entidades Financieras y Bancos Regionales y en asesoramiento en temas de financiamiento estructurado en otros países de Latinoamérica. El Sr. Muñoz es Contador Público Nacional (UBA, 1997) y Master en Administración de Activos Financieros (ESEADE, 2002).

**Esteban García Brunelli** es Director de Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. y se desempeña como Gerente Administrativo. El Sr. García Brunelli es Contador Público (Universidad de Buenos Aires, 1984).

## DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CUSTODIA

### **El Banco**

Los orígenes del Banco Municipal de Rosario (el “Banco”) se remontan al 1º de febrero de 1895 fecha en que se sanciona la Ordenanza “Carta Orgánica del Banco Municipal de Préstamos y Caja de Ahorros”, iniciando sus actividades un año después, el 1º de febrero de 1896. En 1912, y por reforma de la Carta Orgánica, se autoriza a recibir, además de depósitos en las Cajas de Ahorro, depósitos en cuentas corrientes y a plazo fijo. El 21 de mayo de 1940, el Intendente Municipal, mediante Ordenanza nº 31, dispone el cambio de denominación, convirtiéndose en “Banco Municipal de Rosario”

Dado su carácter Persona Jurídica de carácter Público no se encuentra inscripta en el Registro Público de Comercio. Sus orígenes son previos al Banco Central de la República Argentina, no correspondiendo resolución expresa del BCRA que autorice su funcionamiento. Se encuentra contemplada en la Comunicación “B” 9873 Circular CREFI-2 y Circular RUNOR-1. Nóminas de entidades financieras, de entidades financieras del exterior con representante en el país y de entidades cambiarias (<http://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/B9873.pdf>).

El Banco Municipal de Rosario es una persona jurídica, pública y autárquica, con domicilio en la ciudad de Rosario, siendo su fundamento básico orientar su política crediticia al servicio de las necesidades socio-económicas de la ciudad en todos sus aspectos y actividades, con marcadas preferencias para los sectores sociales de menores recursos, así como de apoyo permanente a la Municipalidad de Rosario.

Su visión está relacionada con querer ser el banco público de Rosario, rentable y sustentable, reconocido por su eficaz accionar al servicio del desarrollo de la ciudad, su zona de influencia y el de sus habitantes, especializándose en los servicios financieros y no financieros relacionados con la Municipalidad de Rosario y en los negocios con la Banca Pyme y Minorista en Rosario y su zona de influencia.

En tal sentido los negocios que desarrolla están vinculados al sector público, y al privado individuos y empresas, financiando las distintas actividades económicas y de consumo.

#### 1. Banca Pública

##### a. Ciudad de Rosario

El Banco Municipal es el agente financiero de la Municipalidad de Rosario, por lo tanto la misma canaliza todas sus operaciones financieras a través del mismo.

Estas operaciones incluyen entre otras, centralización de la recaudación de tasas municipales, recepción de fondos de coparticipación nacional y provincial, pago a proveedores municipales, pago de sueldos y jubilaciones.

##### b. Provincia de Santa Fe

El Banco Municipal de Rosario es el banco emisor de la “Tarjeta Única de Ciudadanía”, tarjeta a través de la cual, la Provincia de Santa Fe, paga cerca de 200.000 beneficiarios de planes sociales.

##### c. Universidad Nacional de Rosario

A través de un convenio originado en el año 2002, el banco abona aproximadamente 2.000 sueldos y complementos de jubilaciones al personal de esta Universidad

##### d. Administración y Gestión de Depósitos Judiciales

Desde el 19/10/2010 ha firmado un Convenio con la Provincia de Santa Fe para la prestación de servicios de Recepción, administración y Gestión de Depósitos Judiciales provenientes de los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Rosario, alcanzando actualmente alrededor de \$ 310 millones de pesos.

#### 2. Banca Privada Individuos - productos que comercializa

- Créditos personales
- Créditos Solución Informática (compra de pc)
- Créditos Prendarios
- Créditos Hipotecarios
- Créditos para la instalación de redes de gas domiciliaria

- Tarjetas de Crédito Visa, Mastercard y Cabal
- Seguros de vida y combinado familiar
- Seguros contra robos en ATM
- Cajas de ahorro ANSES
- Acreditación anticipada de haberes Anses
- Créditos para turismo, útiles escolares etc.

### 3. Banca Empresas - productos que comercializa

- Adelantos en cuenta y sobre cupones e tarjetas de crédito
- Asistencia crediticia a Pymes
- Descuentos de valores
- Adelantos a proveedores del Banco y de la Municipalidad
- Descuentos de certificados y facturas municipales
- Pre financiación y financiación de exportaciones
- Pago de sueldos
- Pago a proveedores.

### 4. Servicios Complementarios

- Comercio Exterior
- Inversiones en títulos y acciones (promotor de agente de bolsa)
- Home banking
- Inmobiliarios.
- Administrador del sistema prepago del transporte urbano de pasajeros de Rosario (tarjeta magnética).
- Préstamos pignoraticios. Remates de alhajas.
- Remates del sector público (Aduana-Municipalidad de Rosario, etc.).

Sede Social: San Martín 724, Rosario, Santa Fe

CUIT: 33-99918181-9

Nº Banco: 65

Teléfono: 0341-4256666

Fax: 0341-4256182

E-Mail: [cliente@bmros.com.ar](mailto:cliente@bmros.com.ar)

Sitio: [www.bmros.com.ar](http://www.bmros.com.ar)

Asociado en: ABAPPRA

Grupo Institucional: BANCOS PÚBLICOS PROVINCIALES

Grupo Homogéneo: PROVINCIALES MUNICIPALES

La información contable del Agente de Custodia podrá ser consultada por los interesados en la página [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar), por tratarse de una entidad financiera sujeto a su control.

### **Integración del Directorio**

**PRESIDENTE:** Eduardo Jorge Ripari

Presidente Banco Municipal de Rosario (Designación 04-2008 a 04-2012). Contador Público Nacional, Licenciado en Administración y Doctor en Administración. Director Titular Banco Municipal de Rosario (desde 01-2005 a 03-2005). Vicepresidente Banco Municipal de Rosario (desde 04-2005 hasta 03-2008). Gerente General (Nuevo Banco Bisel S.A.) 2003. Profesor Adjunto – Administración (Facultad de Ciencias Económicas UNR) 1974-1990. Profesor Titular de Posgrado Maestría en Finanzas (Facultad de Ciencias Económicas UNR) 2000. Director Titular (Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.) 2005-2008

**VICEPRESIDENTE:** Varela Edgardo Roberto

Vicepresidente Banco Municipal de Rosario (designación 04-2008 a la actualidad) Contador Público Nacional y Licenciado en Administración. Director (Nuevo Banco de Santa Fe) 2002-2003 Vicepresidente (Nuevo Banco de Santa Fe) 2002-2003 CP Certificante Auditor Externo (Banco Santiago del Estero) 2002-2006. CP Certificante Auditor Externo (Nuevo Banco de La Rioja) 2007-2008. Consultor (Cooperativa Mutual Patronal Seguros



Generales) 2002-2008. Consultor (Grupo Asegurador La Segunda) 2002-2008. Consultor (Sancor Cooperativa de Seguros Limitada) 2002-2008.

**DIRECTOR TITULAR:** José Jacinto Barraza

Director Titular Banco Municipal de Rosario (designación 05-2009 a la actualidad).

Director Titular de BMR Mandatos y Negocios S.A. Secretario de Cultura de la Asociación Bancaria del Secretariado Nacional 2000 - 2009. Secretario del Consejo de Administración de Fundación La Bancaria.

La Carta Orgánica del Banco Municipal de Rosario no establece la designación de directores suplentes por lo que no existen en la organización. Tampoco establece la existencia de un órgano de fiscalización por lo que su fiscalización se lleva a cabo conforme a la normativa del BCRA respecto a las auditorías externas y de su certificación de balances trimestrales y la supervisión permanente de la Superintendencia de Entidades Financieras.

### **Gerentes de Primera Línea**

**GERENTE GENERAL:** Pedro Miguel Rodríguez

Gerente General Banco Municipal de Rosario (designación 10-2004 a la actualidad). Licenciado en Economía.

**SUBGERENTE GENERAL:** Ana María Bonopaladino

Sub. Gerente General Banco Municipal de Rosario (designación 1998 a la actualidad). Contador Público Nacional.

**GERENTE DE ADMINISTRACIÓN:** Ricardo Luis Giosa

Gerente de Administración Banco Municipal de Rosario (designación 02-2007 a la actualidad). Contador Público Nacional. Síndico Titular de BMR Mandatos y Negocios S.A.

**GERENTE DE PLANEAMIENTO Y CONTROL DE GESTIÓN:** Antonio Daniel Rubulotta

Gerente de Planeamiento y Control de Gestión Banco Municipal de Rosario (desde 2007). Contador Público Nacional y Licenciado en Administración de Empresas. Profesor Universidad Abierta Interamericana.

**RESPONSABLE DEL AREA DE TESORERÍA:** Intelángelo Daniel. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 33 años.

**RESPONSABLE DEL AREA AUDITORÍA:** Lemos Andrea Mabel. Contadora Pública Nacional. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 16 años.

**RESPONSABLE DEL AREA COMERCIAL:** Marollo José Miguel. Perito Clasificador de Granos. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 1 año.

**RESPONSABLE DEL AREA FINANZAS:** Ortiz Miguel. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 2 años.

**RESPONSABLE AREA RIEGOS:** Campagna Carlos. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 33 años.

**RESPONSABLE DEL AREA DE TECNOLOGÍA INFORMATICA:** Lamberti Alajandro. Ingeniero en sistemas. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 2 años.

**RESPONSABLE DEL AREA DE SEGURIDAD:** Gitlin Alejandro Jaime.

**RESPONSABLE DEL AREA RRHH:** Della Casa María Alejandra. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 30 años.

**GERENTE DE LEGALES:** Saavedra Juan Carlos. Abogado. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 41 años.

**RESPONSABLE DEL AREA CONTABLE:** Berrocal Analía Inés. Contadora Pública. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 19 años.

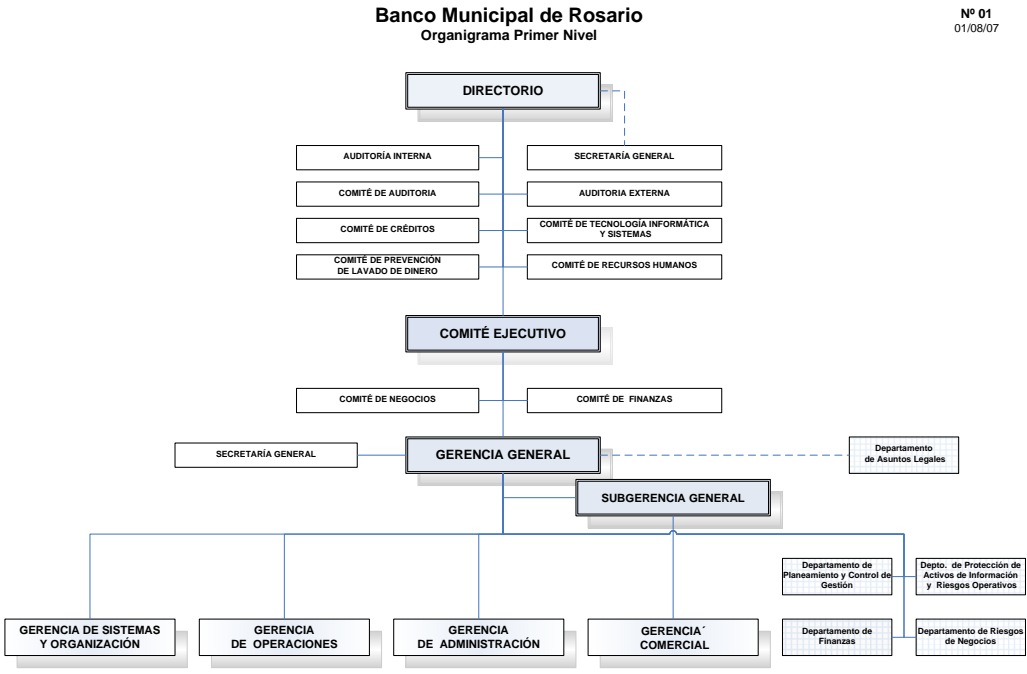
GERENTE OPERATIVO: Bonopaladino Ana María. Contadora Pública Nacional. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 37 años.

APODERADO GENERAL Y TÉCNICO: Ortiz Miguel. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 2 años.

APODERADO GENERAL DE ADMINISTRACIÓN: Piersantelli Oscar. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 2 años.

RESPONSABLE TITULAR RÉGIMEN INFORMÁTICO: Rodriguez Pedro Miguel. Licenciado en Economía. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 38 años.

RESPONSABLE SUPLENTE RÉGIMEN INFORMÁTICO: Bonopaladino Ana María. Contadora Pública Nacional. Antigüedad en el Banco Municipal de Rosario: 37 años.



La información contable del Agente de Custodia podrá ser consultada por los interesados en la página web [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar) // Información de entidades / Tipo de entidades/ Bancarias y Financieras/Banco Municipal de Rosario/ Estados Contables por tratarse de una entidad financiera sujeta a su control.

**TRATAMIENTO IMPOSITIVO**

*En esta sección se 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. El mismo se basa en una razonable aplicación de la legislación vigente a la fecha del presente Suplemento de Prospecto, sujeta a diferentes interpretaciones y a cambios futuros. Los inversores deben consultar a sus asesores respecto del tratamiento fiscal en el orden nacional, provincial o local, que en particular deberán otorgar a las compras, propiedad y disposición de los Valores Fiduciarios.*

La siguiente descripción es un resumen de ciertas consideraciones impositivas de la Argentina vinculadas a una inversión en los Valores Fiduciarios. La descripción sólo tiene propósitos de información general y está fundada en las leyes y regulaciones impositivas locales en vigencia a la fecha de este Suplemento de Prospecto. Asimismo, la descripción no hace referencia a todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas a una inversión en los Valores Fiduciarios.

Si bien este resumen se considera una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este 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 ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.**

**I. Impuestos que gravan los Fideicomisos**

**I.1. Impuesto a las Ganancias**

El artículo 69 inciso a) punto 6 de la Ley del Impuesto a las Ganancias establece que los fideicomisos financieros se encuentran sujetos a la alícuota del 35% quedando comprendidos en esta norma desde la celebración del respectivo contrato. Asimismo, el último párrafo del inciso a) del citado artículo establece que las personas que asuman la calidad de fiduciarios quedan comprendidos en el inciso e), del artículo 16, 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.

En lo que respecta a la determinación de la ganancia neta 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 de fideicomiso, así como las que en ese lapso se apliquen a la realización de gastos inherentes a la actividad específica del fideicomiso que resulten imputables a cualquier año fiscal posterior comprendido en el mismo.

El Decreto establece en el primer artículo incorporado a continuación de su artículo 70 que las personas que asuman la calidad de fiduciarios deberán ingresar en cada año fiscal el impuesto que se devengue sobre las ganancias netas imponibles obtenidas por el ejercicio de la propiedad fiduciaria. A tales fines, se considerará como año fiscal el establecido en el primer párrafo del artículo 18 de la Ley, vale decir, el año calendario.

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

*Deducción de Intereses*

Si bien las reglas que limitan la deducibilidad de los intereses pagados por sujetos del artículo 49 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que no sean entidades financieras, incluye a los fideicomisos financieros, corresponde mencionar que el Decreto establece en el primer artículo incorporado a continuación del artículo 121 que dichas limitaciones no serán aplicables a los fideicomisos financieros constituidos conforme a las disposiciones de los artículos 19 y 20 de la ley 24.441.

En consecuencia, la totalidad de los intereses abonados a los inversores en los Valores de Deuda Fiduciaria serán deducibles sin limitación a los efectos de la determinación del Impuesto a las Ganancias del Fideicomiso.

**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, los fideicomisos serán sujetos pasivos del tributo, en la medida en que desarrollen actividades

gravadas, es decir que se le pueda atribuir la generación de hechos imponibles. Actualmente la alícuota general del gravamen es del 21%.

Por otra parte el artículo 84 de la ley 24.441 dispone 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.

Agrega que cuando el crédito cedido incluya intereses de financiación, el sujeto pasivo del impuesto por la prestación correspondiente a estos últimos continuará siendo el fideicomitente, 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 consecuencia, la norma califica como sujeto pasivo del impuesto a aquel que "reciba" el pago, independientemente de quien sea el titular de los créditos al momento de producirse el perfeccionamiento del hecho imponible.

En el presente caso, los créditos que se ceden ya tienen incluido los intereses implícitos en las facturas oportunamente emitidas, y los Fiduciantes son los Administradores de los Créditos que recibe los pagos, por lo cual el fideicomiso no efectuará operaciones gravadas con motivo de la cobranza de los créditos fideicomitados, no siendo sujeto pasivo del impuesto al valor agregado.

### **I.3. Impuesto sobre los Bienes Personales**

La ley N° 26.452 incorporó a los fiduciarios como sujetos responsables del ingreso del impuesto que corresponda al fideicomiso que administran, debiendo ingresar el monto que surja de aplicar la tasa del 0,5% sobre el valor de los bienes que integren el patrimonio de afectación al 31 de diciembre de cada año, valuado de acuerdo a las normas de la propia ley.

No obstante, la disposición excluye a los fideicomisos financieros. Asimismo, el Decreto 780/95 establece que los fiduciarios de los fideicomisos financieros no deben tributar este gravamen como administradores de patrimonios ajenos.

En consecuencia el fiduciario no será responsable por el ingreso del gravamen correspondiente a los activos fideicomitados.

### **I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta en virtud de lo dispuesto por el inciso f del artículo 2 de la ley del gravamen

### **I.5. Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria y Otras operatorias**

La ley 25.413 estableció el Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria, cuya alícuota general vigente es del 0,6%. Se encuentran dentro del objeto del impuesto los débitos y créditos, de cualquier naturaleza, efectuados en cuentas abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, con excepción de los expresamente excluidos por la ley y la reglamentación.

Asimismo, el gravamen alcanza a los movimientos y entregas de fondos que se efectúan a través de sistemas de pagos organizados reemplazando el uso de las cuentas corrientes siempre que dichos movimientos o entrega de fondos sean efectuados, por cuenta propia y/o ajena, en el ejercicio de actividades económicas.

El inciso c) del artículo 10 del Decreto No. 380/2001 establece que se encuentran exentos del impuesto los débitos y créditos correspondientes a las cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo de su actividad por los fideicomisos financieros comprendidos en los artículos 19 y 20 de la Ley No. 24.441, en tanto reúnan los requisitos enunciados en el segundo artículo a continuación del artículo 70 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias,.

La Nota Externa 9/2008 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, en ocasión del dictado del Decreto 1207/08, expresa que ... "dicha exención continúa vigente para las cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad por los fideicomisos financieros comprendidos en los Artículos 19 y 20 de la Ley N° 24.441, en tanto reúnan todos los requisitos previstos en los incisos a), b), c) y d) del segundo artículo

incorporado a continuación del Artículo 70 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones”, requisitos que reunirá este fideicomiso.

## **I.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos**

El Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe no posee previsiones expresas respecto de los Fideicomisos Financieros. No obstante, la Administración Provincial de Impuestos (A.P.I.) les ha reconocido el carácter de sujetos de las obligaciones tributarias respecto de la determinación e ingreso del tributo que corresponda a la naturaleza de la actividad desarrollada.

Dicho Organismo interpretó a través de la Resolución N° 17/05 (A.P.I.) que las operaciones realizadas por los fideicomisos financieros constituidos de acuerdo a las disposiciones del artículo 19 de la ley 24.441, tienen el tratamiento previsto para las entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley Nacional 21.526, debiendo tributar el impuesto sobre los Ingresos Brutos según lo dispuesto en el artículo 140 del Código Fiscal (t.o. 1997 y sus mod.).

Dicho artículo dispone que en las operaciones realizadas por las entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.526 y sus modificaciones, se considerará ingreso bruto a los importes devengados en función del tiempo en cada período.

Agrega que en tales casos la base imponible estará constituida por la diferencia que resulte entre el total de la suma del haber de las cuentas de resultados y los intereses y actualizaciones pasivas.

En consecuencia, el fideicomiso deberá tributar el impuesto sobre los ingresos brutos tomando como base imponible la diferencia entre sus ingresos devengados y los intereses que pague a los tenedores de los valores fiduciarios.

## **I.7. Impuesto de sellos**

En materia de impuesto de sellos, los antecedentes remiten a consultas en las que la A.P.I. ha entendido que el contrato de fideicomiso se encuentra gravado a la tasa del 10 por mil sobre el 100% de las remuneraciones atribuibles al fiduciario, mientras que consideró exenta del gravamen la transferencia fiduciaria de los bienes al fideicomiso financiero con Oferta Pública.

Así la A.P.I. ha interpretado que los instrumentos relacionados para posibilitar la negociación y emisión de los Valores Fiduciarios para su Oferta Pública, encuadran en la exención prevista en el inciso 39) a) del artículo 183 del Código Fiscal, que eximen a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras, cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley Nro. 17.811, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos valores. No obstante tal criterio no está incluido en el texto del Código Fiscal.

Asimismo, dicho Organismo emitió la Resolución N° 29/09 derogando la Resolución 16/05 y considerando gravado en el impuesto de sellos la transmisión de la propiedad fiduciaria del Fiduciante al fiduciario, incluidas en los contratos de fideicomisos constituidos de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley Nacional Nro. 24441. No obstante, entendemos esta interpretación no modifica lo indicado en el párrafo anterior.

## **II. Impuestos que gravan los Valores Fiduciarios**

### **II.1. Impuesto a las Ganancias**

#### *II.1.1. Interés o rendimiento*

De acuerdo con el artículo 83 inc. b) de la Ley N° 24.441, los intereses de los títulos emitidos por el fiduciario respecto de fideicomisos que se constituyan para la titulización de activos están exentos del impuesto a las ganancias, siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública (el "Requisito de la Oferta Pública"). Sin perjuicio de lo expuesto, la exención no alcanza a los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 1997 y sus modificaciones) quienes están sujetos a la regla del ajuste por inflación impositivo ("Empresas Argentinas"). Estos sujetos son, entre otros, las sociedades anónimas; las sociedades en comandita por acciones en la parte que corresponde a los socios comanditarios; las sociedades de

responsabilidad limitada; las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones civiles y fundaciones; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la ley 22.016; los fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones de la ley 24.441, excepto aquellos en los que el Fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el Fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior; los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la ley 24.083; toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país; los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto.

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

Por su parte, de acuerdo a lo establecido por los artículos 46 y 64 de la Ley del Impuesto a las Ganancias las utilidades provenientes de los certificados de participación no serán computables por sus beneficiarios para la determinación de su ganancia neta. Sin embargo, las utilidades distribuidas por los fideicomisos financieros a través de sus certificados de participación se encuentran sujetas a una retención del 35% sobre el excedente de la utilidad impositiva del fideicomiso. No obstante, esta retención no es aplicable a los fideicomisos financieros cuyos certificados de participación sean colocados por oferta pública, en los casos y condiciones que al respecto establezca la reglamentación.

#### *II.1.2. Venta o disposición*

Los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de los Títulos, así como de la actualización y/o ajuste de capital, están exentos del Impuesto a las Ganancias, excepto respecto de Empresas Argentinas, siempre y cuando los Títulos sean colocados por oferta pública. Cuando se tratara de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998 y sus modificatorias) en cuanto subordinan los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias en la medida en que ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

#### *II.1.3. Exención para beneficiarios del exterior*

De conformidad con lo establecido por el artículo 78 del Decreto N° 2.284/91, ratificado por Ley N° 24.307, no se aplicará el Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la disposición de los Títulos, aún cuando los Títulos no sean colocados por oferta pública, si los inversores no fueran residentes argentinos.

#### *II.1.4. Exención para personas físicas residentes en Argentina*

En lo que respecta a la disposición de títulos fiduciarios por personas físicas, debemos mencionar que la ley 25.414 modificó el artículo 2) inciso 3) de la ley del impuesto a las ganancias gravando “los resultados obtenidos por la enajenación de bienes muebles amortizables, acciones, títulos, bonos y demás títulos valores, cualquiera fuera el sujeto que los obtenga”.

Cabe destacar que, con anterioridad a dicha ley, solamente estaban alcanzados por el impuesto los resultados provenientes de compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de títulos valores por personas físicas y sucesiones indivisas habitualistas en la realización de estas operaciones. Sin embargo, los mismos se encontraban exentos por aplicación del artículo 20 inciso w) de la ley del impuesto. Asimismo, el Decreto 493/2001 reformó el inciso w) del artículo 20 disponiendo que se encuentran exentos los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de acciones, títulos, bonos y demás títulos valores, obtenidos por personas físicas y sucesiones indivisas, excluidos los originados en acciones que no coticen en bolsas o mercados de valores. 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.

En razón de lo expuesto, la exención comprende a los resultados emergentes de la realización de este tipo de operaciones con títulos fiduciarios, sean títulos de deuda o certificados de participación.

## **II.2. Impuesto al Valor Agregado**

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

### **II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales**

De conformidad con las normas que regulan el Impuesto sobre los Bienes Personales, las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la Argentina, cuyos bienes excedan en total la suma de \$305.000 se encuentran sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales argentino. En tal sentido, los Títulos se consideran bienes computables a los fines del impuesto sobre los Bienes Personales. La alícuota aplicable es del 0,5% sobre la totalidad de los bienes cuando estos superen los 305.000 y hasta los \$750.000. Si dichos bienes superan la suma de \$750.000 la alícuota a aplicar sería del 0,75% sobre la totalidad de los bienes. Asimismo, en caso de que los bienes superen \$2.000.000 la alícuota sería de %1,00, y finalmente si el monto supera \$5.000.000 será 1,25%.

El artículo 13 del Decreto 780/95 establece para el caso de fideicomisos financieros que las personas físicas y sucesiones indivisas titulares de los Títulos deberán computar los mismos para la determinación del Impuesto sobre los Bienes Personales.

En cuanto a los Títulos cuya titularidad corresponda a personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso radicadas en el exterior, será de aplicación el Régimen de Responsables Sustitutos previsto en el artículo 26 de la Ley de Bienes Personales, según el cual toda persona de existencia visible o ideal que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los citados títulos deberá ingresar con carácter de pago único y definitivo el 1,25% del valor de los mismos al 31 de diciembre de cada año, sin computar el mínimo exento. Sin embargo, no corresponderá el ingreso del gravamen si el monto a ingresar resultare menor a \$ 255,75.

Las sociedades, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones domiciliadas, radicadas o ubicadas en la Argentina o el exterior, posean o no un establecimiento permanente en la Argentina, no estarán sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de sus tenencias por cualquier título de los Títulos.

### **II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**

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

Se encuentran exentos, entre otros activos, los certificados de participación y los títulos representativos de deuda de fideicomisos financieros, en la proporción atribuible al valor de las acciones u otras participaciones en el capital de entidades sujetas al impuesto que integren el activo del fondo fiduciario.

En consecuencia, los Beneficiarios de Valores Fiduciarios que califiquen como sujetos del impuesto, deberán incluirlos en la base imponible del tributo.

**ATENTO A QUE LA REGLAMENTACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS NO HA SIDO INTERPRETADA AUN POR LOS TRIBUNALES Y QUE EN EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES RESPONSABLES DE SU APLICACIÓN DICHAS INTERPRETACIONES NO RESULTAN SUFICIENTES PARA ESCLARECER TODOS AQUELLOS ASPECTOS QUE GENERAN DUDA Y QUE EN DICIEMBRE DE 1998 y 1999 SE HAN DICTADOS SENDAS REFORMAS FISCALES QUE NO HAN SIDO COMPLETAMENTE REGLAMENTADAS, 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 ADMINISTRACION FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS Y LAS DIRECCIONES DE RENTAS LOCALES.**

## CONTRATO SUPLEMENTARIO DE FIDEICOMISO

**RURAL CERES S.A.**, una sociedad inscrita en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires el 13 de junio de 1984 bajo la Matrícula N° 16.664 de Sociedades Comerciales, representada por Oscar Roberto Peñalva, DNI N° 10.801.933 en su carácter de Presidente, con domicilio social en calle Colectora Sur Nro. 750 Tandil, Provincia de Buenos Aires, **TOLVAS S.A.**, una sociedad constituida el 24 de noviembre de 1983, inscrita en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas el 13 de junio de 1984 bajo matrícula N° 16.664 de Sociedades Comerciales. Su plazo de duración es de 90 años contados desde la fecha de su inscripción registral, y con domicilio legal es Espora N° 1050, Tandil, Provincia de Buenos Aires, C.P. 7000, representada en este acto por Oscar Roberto Peñalva, DNI N° 10.801.933 en su carácter de Presidente, (en adelante los “Fiduciantes” y “Administradores de los Créditos”) y **ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.** una sociedad inscrita en el Registro Público de Comercio de la Provincia de Santa Fe, agencia Rosario, bajo el número 532 de registro de Estatutos el 30 de diciembre de 1997, Folio 11220, Tomo 78, inscripción en la Inspección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Santa Fe conforme Resolución N° 923/97, e inscrita como fiduciario financiero bajo el N° 41 en la Comisión Nacional de Valores, con CUIT nro.: 33-69371055-9; representada por Bárbara Puzzolo DNI 27.213.540 y Miguel Ángel Cognetta LE 8.203.819, en su carácter de Apoderados, con domicilio social inscripto en Paraguay 777, Piso 9, ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe; (en adelante el “Fiduciario”), (en conjunto “las Partes”), celebran el presente contrato de Fideicomiso, para la emisión de Valores Fiduciarios en el Fideicomiso Financiero “CERES TOLVAS II”, bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios “ROSFID” (“el Programa”); con arreglo a lo establecido en el Contrato Marco del Programa (el “Contrato Marco”), contenido en el Prospecto Global del Programa, y de conformidad con lo dispuesto a continuación:

### **SECCIÓN PRELIMINAR DEFINICIONES**

“**Administradores de los Créditos**”: Rural Ceres S.A. y Tolvas S.A. o la/s persona/s que lo sustituya/n.

“**Administrador Sustituto**”: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.

“**AIF**”: la Autopista de la Información Financiera de la CNV

“**Agente de Custodia**”: Banco Municipal de Rosario.

“**Aporte Inicial**”: es la suma en efectivo que el Fiduciario retendrá del Precio de la Colocación a los efectos de constituir el Fondo de Gastos Inicial destinada a cubrir los Gastos Deducibles hasta la primera Fecha de Pago de Servicios, la cual será liberada a favor del Fiduciante hasta la suma de \$ 30.000 (Pesos treinta mil) conforme lo establecido en el artículo 1.4. y el artículo 2.6.

“**Aviso de Colocación**”: es el aviso a ser publicado en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Rosario y en la Autopista de la Información Financiera, en el que se indicará la fecha de inicio y finalización del Período de Colocación, y los domicilios de los colocadores a los efectos de la recepción de las solicitudes de colocación.

“**Aviso de Pago**”: es el aviso a ser publicado en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Rosario y en la AIF indicando los conceptos a pagar en concepto de Servicios en cada Fecha de Pago de Servicios.

“**Beneficiarios**”: son los suscriptores y titulares de los Valores Fiduciarios emitidos bajo el presente Fideicomiso.

“**BCR**”: significa la Bolsa de Comercio de Rosario.



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

**“Bienes Fideicomitados”**: Son: a) Créditos comerciales otorgados por los Fiduciantes, por la venta de productos para el agro a productores, instrumentados en Facturas en Dólares y sus respectivos Remitos; y b) el producido de las inversiones de los Fondos Líquidos Disponibles.

**“Cartera”**: el importe de los Créditos fideicomitados, a su Valor Fideicomitado.

**“Certificados Globales”**: significan las láminas que representan la totalidad de los Valores Fiduciarios, para su depósito en sistemas de depósito colectivo.

**“CNV”**: significa Comisión Nacional de Valores.

**“Cobranza”**: las sumas ingresadas en la Cuenta Fiduciaria por cobranza de los Créditos fideicomitados.

**“Colocadores”**: significan los agentes y sociedades de bolsa del Mercado de Valores de Rosario S.A.

**“Contrato Suplementario”**: significa el presente Contrato Suplementario de Fideicomiso.

**“Contrato Marco”**: el correspondiente al Programa Global de Valores Fiduciarios “ROSFID”, y contenido en el Prospecto del Programa.

**“CP”**: los Certificados de Participación.

**“Créditos”**: los créditos documentados en las Facturas en Dólares estadounidenses con sus respectivos Remitos que serán pagados por los Deudores al Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del Día Hábil anterior a la Fecha de Cobro. A los fines del presente Fideicomiso Financiero, el Flujo de Fondos de los Créditos se proyectó a un Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del día de la Fecha de Corte equivalente a \$4,357 por Dólar.

**“Cuadro de Pago de Servicios”**: el cuadro incluido en el Suplemento de Prospecto que indica los montos teóricos a pagar a los Valores Fiduciarios y las respectivas Fechas de Pago de Servicios.

**“Cuenta Fiduciaria”**: es una cuenta corriente bancaria que abrirá y mantendrá el Fiduciario para el Fideicomiso.

**“Deudores”**: los deudores de los Créditos.

**“Día Hábil”**: es un día en el cual los bancos no están autorizados a cerrar en las ciudades de Rosario y/o Buenos Aires.

**“Documentos”**: Las Facturas y los Remitos.

**“Dólar”, “Dólares” o “US\$” o “USD”** significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o aquella que en el futuro la reemplace.

**“Facturas”**: significan los documentos comerciales que instrumentan las compraventas de mercadería realizadas por los Deudores de los Créditos, emitidas por los Fiduciantes conforme a las normas legales aplicables.

**“Fecha de Cobro”**: es la fecha en la que los Deudores cancelan las Facturas.

**“Fecha de Emisión”**: la correspondiente a la fecha de liquidación del precio de integración de los Valores Fiduciarios, que será el segundo Día Hábil posterior al cierre del Período de Colocación.

**“Fecha de Corte”:** es la fecha a partir de la cual el Flujo de Fondos que se devenguen corresponden al Fideicomiso. Es el 29 de febrero de 2012.

**“Fecha de Pago de Servicios”:** Es la fecha establecida en el Cuadro de Pago de Servicios en las que se harán efectivos los pagos de los Servicios de la Clase correspondiente. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Beneficiarios derecho a reclamar interés alguno por los días transcurridos entre la establecida en el Cuadro de Pago de Servicios y la fecha del efectivo pago.

**“Fideicomiso” o “Fideicomiso Financiero”:** el fideicomiso financiero que se constituye por el presente.

**“Flujo Teórico”:** la Cobranza que el Fideicomiso debiera percibir de los Créditos, según sus condiciones contractuales.

**“Fondo de Gastos”:** es el previsto en el artículo 1.4, constituido en beneficio del Fideicomiso Financiero, y destinado a cubrir los Gastos Deducibles.

**“Fondo de Gastos Inicial”:** es el previsto en el artículo 1.4, constituido en beneficio del Fideicomiso Financiero, y destinado a cubrir los Gastos Deducibles hasta la primera Fecha de Pago de Servicios.

**“Fondo de Impuesto a las Ganancias”:** es el previsto en el artículo 1.6.

**“Fondo de Liquidez”:** es el previsto en el artículo 2.5, constituido en beneficio de los titulares de VDF, y destinado a cubrir insuficiencias de la Cobranza.

**“Gastos Deducibles”:** los definidos en la cláusula novena del Contrato Marco.

**“Gastos Extraordinarios”:** son aquellos gastos que surgen frente a un hecho eventual no previsto por el presente contrato. En caso de existir gastos extraordinarios serán pagaderos una vez cancelados los VDF en su totalidad.

**“Período de Cobranza”:** Es el período de tiempo comprendido entre el día 18 de cada mes y el 17 del mes siguiente, este último del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago. Para la primer Fecha de Pago, se considerarán las cobranzas ingresadas desde la fecha de corte hasta el día 17 de mayo de 2012, inclusive.

**“Período de Colocación”:** El plazo para la colocación entre el público de los Valores Fiduciarios compuesto por el Periodo de Difusión y el Periodo de Licitación, a indicar en cada Aviso de Colocación.

**“Período de Devengamiento”:** el que transcurre desde la Fecha de Corte (exclusive) – para el primer Servicio – o desde el primer día del mes – para los restantes Servicios –, hasta el último día del mes calendario inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios.

**“Período de Difusión”:** El plazo de al menos cuatro (4) días hábiles bursátiles, durante el cual los Valores Fiduciarios serán ofrecidos al público inversor a través de los mejores esfuerzos de colocación por los Colocadores.

**“Periodo de Licitación”:** El Plazo de al menos un (1) día hábil bursátil durante el cual los Colocadores ingresarán los Ordenes de Suscripción de los Inversores a través del sistema electrónico del Mercado de Valores de Rosario S.A. o la entidad autorregulada donde se lleve a cabo la colocación de los Valores Fiduciarios.

**“Remitos”:** significa los documentos librados por los Fiduciantes, vinculados cada uno de ellos a una Factura, en los que consta la entrega de la mercadería correspondiente, bajo firma del Deudor o representante o gestor del mismo.

**“Servicios”:** significa los pagos que por distintos conceptos corresponda hacer a los Beneficiarios de los Valores Fiduciarios conforme a los términos y condiciones del presente Contrato Suplementario.

**“Suplemento de Prospecto”:** el suplemento al prospecto de oferta pública del Programa que formule el Fiduciario conforme al Contrato Marco y el presente Contrato Suplementario, a efectos de la colocación por oferta pública de los Valores Fiduciarios.

**“Tasa BADLAR Bancos Privados”** La “Tasa BADLAR Bancos Privados” es la tasa en pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días. Para el cálculo de la tasa se utilizará el promedio simple de la serie correspondiente a las tasas de los primeros 15 días del mes inmediato anterior al mes correspondiente a la Fecha de Pago de Servicios. Para sábados domingo y feriados se repite la tasa del último Día Hábil. Las tasas de interés diarias pueden ser consultadas accediendo a: <http://www.bcra.gov.ar> → Estadísticas e Indicadores → Monetarias y Financieras → Descarga de paquetes estandarizados de series estadísticas → Tasas de Interés → Por depósitos → Series Diarias → BADLAR.

**“Tasa de Descuento”:** significa la tasa con la que se calcula el Valor Fideicomitido de los Créditos para su cesión al Fideicomiso Financiero. La misma se establece en 41,6% nominal anual.

**“Tasa Cupón”:** es la tasa establecida en las condiciones de emisión para los Valores de Deuda Fiduciaria cuando no haya ofertas en el Tramo Competitivo. En el caso que la Tasa Cupón sea variable, se considerará Tasa Cupón la tasa utilizada para elaborar el Cuadro de Pago de Servicios de la Clase correspondiente.

**“Tipo de Cambio Vendedor del BNA”:** el publicado por el Banco de la Nación Argentina en la página web <http://www.bna.com.ar>, Cotizaciones de Divisas en el Mercado Libre de Cambios "Valor Hoy" al último cierre Operaciones, Dólar USA VENTA.

**“VDF”:** significa Valores de Deuda Fiduciaria.

**“Valor Fideicomitido”:** tiene el significado que le asigna el artículo 1.1.

**“Valores Fiduciarios”:** significa, en conjunto, los VDF y CP.

Los términos en letra mayúscula no definidos en el presente, tendrán el significado que se les asigna en el Contrato Marco.

## **SECCIÓN I**

### **CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO**

**Artículo 1.1. Constitución del Fideicomiso.** El Fiduciario y los Fiduciantes constituyen el Fideicomiso, que se integra con los Créditos que se indican en el Anexo II, por un Valor Fideicomitido a la Fecha de Corte de \$ 6.987.816 (pesos seis millones novecientos ochentay siete mil ochocientos dieciséis), que resulta de aplicar al monto de cada Crédito un descuento del 41,6% (cuarenta y uno coma seis por ciento) nominal anual (el “Valor Fideicomitido”). La transferencia de los Créditos se ha perfeccionado con la entrega de las Facturas con sus respectivos Remitos. Los Fiduciantes declaran que, con excepción de dos casos, las Facturas que instrumentan los Créditos contemplan la cláusula

que habilita su cesión sin notificación al deudor cedido de conformidad con lo exigido por los arts. 70 al 72 de la Ley 24.441. Respecto de las dos facturas, que no presentan la referida cláusula, la cesión será notificada por el Fiduciante correspondiente a los deudores cedidos en forma fehaciente. No obstante, los Fiduciantes y/o el Fiduciario podrán notificar en forma fehaciente a todos o alguno de los deudores cedidos la cesión de los mismos al presente Fideicomiso. Los Fiduciantes adhieren a todos los términos y condiciones del Contrato Marco con relación al presente Fideicomiso. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los Bienes Fideicomitados, conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley 24.441.

**Artículo 1.2. Origen de los Créditos.** Los Créditos transferidos al Fideicomiso han sido otorgados por los Fiduciantes instrumentados en Facturas con sus respectivos Remitos y no son producto de ninguna refinanciación. Todos los Créditos tienen como condición la cancelación en dólares estadounidenses que serán pagados por los Deudores al Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del Día Hábil anterior a la Fecha de Cobro. A los fines del presente Fideicomiso Financiero, el Flujo de Fondos de los Créditos se proyectó a un Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del día de la Fecha de Corte equivalente a \$ 4,357 por Dólar.

**Artículo 1.3. Adelanto de Fondos por los Fiduciantes.** Los Fiduciantes se reservan la facultad de adelantar fondos al Fideicomiso a fin de mantener el flujo de pagos de los VDF, cuando hubiera a su juicio atrasos transitorios en los pagos de los mismos. Dichos adelantos no serán remunerados y serán reintegrados cuando se obtuviera de los Deudores el pago de los créditos en mora o se hubieran cancelado los VDF. En ningún caso los Fiduciantes estarán obligados a adelantar fondos al Fideicomiso.

**Artículo 1.4. Contribuciones al Fondo de Gastos.** El Fiduciario retendrá del precio de colocación un importe de \$ 114.744 (pesos ciento catorce mil setecientos cuarenta y cuatro) que se asignará a un Fondo de Gastos Inicial, el cual se destinará a cancelar los Gastos Deducibles hasta la primera Fecha de Pago de Servicios (el “Fondo de Gastos Inicial”). Luego se restituirá a los Fiduciantes la suma de \$ 84.744 (pesos ochenta y cuatro mil setecientos cuarenta y cuatro) (el “Reintegro del Aporte Inicial”) reduciéndose el fondo de gastos a la suma de \$ 30.000 (pesos treinta mil) (el “Fondo de Gastos”) el cual se destinará a cancelar los Gastos Deducibles. En cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor a \$ 30.000 (pesos treinta mil), se detraerá de los fondos percibidos de los Créditos y asignados a pagar los Servicios el monto necesario para restablecerlo. Cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en el Fondo de Gastos alcance para pagar la totalidad de los Gastos Deducibles o (ii) finalice el Fideicomiso, el Fondo será liberado a favor de los Fiduciantes.

**Artículo 1.5. Remuneración del Fiduciario.** Desde la Fecha de Colocación de los Valores Fiduciarios hasta la fecha de liquidación y extinción del Fideicomiso, el Fiduciario tendrá derecho a cobrar un honorario mensual de \$ 7.500.- (pesos siete mil quinientos) más IVA de corresponder.

**Artículo 1.6. Fondo de Impuesto a las Ganancias.** El fondo de impuesto a las ganancias (“FIIGG”) se constituirá con el producido de las Cobranzas y su constitución se realizará según lo siguiente: a) Durante el primer ejercicio, al cierre de cada balance trimestral el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias (“IIGG”) y detraerá dicho importe de las cobranzas correspondientes al primer periodo de devengamiento posterior al cierre. b) Si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de las Cobranzas de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. c) Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que las Cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIIGG. d) Los fondos excedentes del FIIGG se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

**Artículo 1.7. Renuncia o remoción del Fiduciario.** El Fiduciario deberá notificar su renuncia en los términos del punto 29.5 del Contrato Marco, sin perjuicio del cumplimiento de los demás requisitos

allí establecidos. En caso de renuncia o remoción del Fiduciario la designación del fiduciario sustituto corresponderá a los Beneficiarios Mayoritarios. A tales efectos designarán su sucesor de entre por lo menos tres entidades que hubieran cotizado a tal fin, ponderando para la elección la experiencia acreditada, la capacidad de gestión y la retribución pretendida. En caso de no designarse ningún fiduciario sustituto dentro de los quince (15) días de acreditada la renuncia o notificada la remoción, cualquier Beneficiario podrá solicitar al Tribunal Arbitral la designación de un fiduciario sustituto para que se desempeñe hasta que otro sea designado. Cualquier fiduciario sustituto designado en tal forma por el Tribunal será reemplazado en forma inmediata y sin que medie ningún acto adicional, por el fiduciario sustituto aprobado por los Beneficiarios Mayoritarios.

**Artículo 1.8. Posibilidad de renuncia del Fiduciario frente a decisiones de la Asamblea de Beneficiarios.** Las asambleas de Beneficiarios serán presididas por un funcionario autorizado del Fiduciario, quien tendrá derecho de voz como tal, pero no derecho de voto. El Fiduciario podrá renunciar sin invocación de causa cuando no estuviere de acuerdo con cualquier resolución que haya adoptado la asamblea o los Beneficiarios por alguno de los medios alternativos previstos en el art. 32.2 del Contrato Marco, debiendo declarar su voluntad en tal sentido a los Fiduciantes y a los Beneficiarios en un plazo máximo de diez (10) días de clausurada la asamblea y simultáneamente iniciar los procedimientos para la designación del fiduciario sustituto de acuerdo al art. 29.5 del Contrato Marco.

**Artículo 1.9. Inversión de Fondos Líquidos.** El Fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria los Fondos Líquidos Disponibles, hasta tanto sea necesario aplicarlos al pago de Gastos del Fideicomiso o a pagos en favor de los Beneficiarios, en depósitos en entidades financieras, cuotas partes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija o de dinero, operaciones colocadoras de caución o pase bursátiles o valores públicos o privados de renta fija. Las entidades financieras depositarias de los fondos comunes de inversión y los activos en los que se inviertan los Fondos Líquidos Disponibles, deberán contar con una calificación que satisfaga los requisitos de Grado de Inversión ("Invest Grade") en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente. El Fiduciario no será responsable -salvo que hubiera mediado culpa o dolo- frente a los Fiduciantes y a los Beneficiarios respecto al destino de inversión que deba darse a los Fondos Líquidos Disponibles procediendo conforme con lo establecido en el presente Contrato. El Fiduciario tampoco asumirá responsabilidad alguna en el supuesto de que tuviera que variar el destino de inversión establecido para los Fondos Líquidos Disponibles, en cumplimiento de instrucciones comunicadas por decisiones administrativas, arbitrales o judiciales. Queda establecido, asimismo, que el Fiduciario no asume responsabilidad alguna por las consecuencias de cualquier cambio en la legislación aplicable, medida gubernamental o de otra índole, incluyendo el caso fortuito y la fuerza mayor, que afecten o puedan afectar a cualquiera de las inversiones de los Fondos Líquidos Disponibles, las que serán soportadas única y exclusivamente por los Fondos Líquidos Disponibles en cuestión.

**Artículo 1.10. Indemnidad. (a)** El Fiduciario, sus funcionarios, directores, empleados y sus personas controlantes, controladas, sujetos a control común, vinculadas, afiliadas y/o subsidiarias (cualquiera de dichas personas, en adelante una "Persona Indemnizable") serán indemnizados y mantenidos indemnes por los Fiduciantes, y por los Beneficiarios con los recursos del Fideicomiso, respecto de cualquier pérdida, costo, gasto o reclamo (incluyendo comisiones, honorarios y gastos de asesoramiento legal), que éstos puedan sufrir como consecuencia, en ocasión y/o con motivo del cumplimiento por parte del Fiduciario o cualquier Persona Indemnizable de sus derechos, tareas y funciones bajo este Contrato y/o de los actos y/u operaciones contemplados y/o relacionados con los mismos, y por las sumas (incluyendo las actualizaciones, intereses y penalidades debidas) que deban pagarse a las autoridades impositivas (ya sean nacionales, provinciales, o de la Ciudad de Buenos Aires) como consecuencia de la aplicación de las respectivas normas impositivas, sus modificaciones, la interpretación de éstas o cualquier determinación realizada por dichas autoridades, salvo que la referida pérdida, costo, gasto o sumas que deban abonarse o se hayan abonado y 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 este Contrato como consecuencia del dolo

o culpa de dicha Persona Indemnizable determinada por resolución definitiva firme de tribunal competente.

(b) La presente indemnidad se mantendrá en vigencia hasta la prescripción de las acciones para reclamar los pagos debidos por los conceptos antes mencionados, aún cuando la prescripción de dichas acciones opere con posterioridad al vencimiento del plazo de vigencia del Fideicomiso o su efectiva liquidación y aún ante un supuesto de renuncia o remoción del Fiduciario.

(c) El Fiduciario, por cuenta propia o de la Persona Indemnizable de que se trate, notificará inmediatamente a los Fiduciantes, y a los Beneficiarios mediante la publicación de un aviso en el Boletín de la BCR, sobre cualquier responsabilidad o daño conforme a la presente cláusula, actual o potencial, y suministrará a esas partes, con la mayor brevedad posible, toda la información y una copia certificada de toda la documentación en poder del Fiduciario relativas al supuesto previsto en la presente cláusula que hubiera dado derecho a la Persona Indemnizable de que se trate a ser indemnizada.

(d) Ni el Fiduciario ni los Agentes del Fiduciario ni sus dependientes, tendrán la obligación de iniciar ningún procedimiento o interponer alguna acción en virtud de la cual fueran susceptibles de incurrir en cualquier tipo de gasto o imputación de responsabilidad que en la opinión razonable del Fiduciario no estuviera razonablemente asegurado su pago o su total indemnidad, dentro de un tiempo razonable. Dicha opinión razonable del Fiduciario deberá estar basada en un dictamen legal independiente.

(e) Si en cualquier momento cualquier compromiso, obligación, o deber de indemnidad bajo la presente fuera declarado o deviniera ineficaz, nulo, inválido o inexigible de cualquier forma, ello constituirá justa causa de renuncia del Fiduciario. Dichos compromisos, obligaciones y deberes de indemnidad se mantendrán vigentes en favor del Fiduciario y de cualquier Persona Indemnizable por todo el plazo de prescripción legal de los derechos y acciones en que se pueda fundar un reclamo al Fiduciario y/o a cualquier Persona Indemnizable.

**Artículo 1.11. Fondo de Reserva Impositivo.** Ante el supuesto de liquidación o extinción del presente Fideicomiso, con los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario podrá constituir un Fondo de Reserva Impositivo (el “Fondo de Reserva Impositivo”) para hacer frente al pago de los impuestos aplicables al Fideicomiso devengados hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos impuestos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto del Fondo de Reserva Impositivo será determinado por el Fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión de un asesor impositivo independiente (dicho monto, el “Monto Determinado”). El Monto Determinado será retenido de la Cuenta Fiduciaria. Si no hubiera sido posible retenerlo de la Cuenta Fiduciaria, los Fiduciantes deberán en forma solidaria integrar el Monto Determinado a solo requerimiento del Fiduciario, mediante el depósito de dinero en efectivo, una o más garantías emitidas por bancos calificados “AA” en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente, o cualquier otro tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario (cualquiera de estos, los “Activos Afectados”), quien podrá solicitar el previo dictamen de un asesor financiero. Los Activos Afectados serán mantenidos, en su caso, en depósito por el Fiduciario en el Fondo de Reserva Impositivo. El Fondo de Reserva Impositivo será mantenido por el Fiduciario, hasta que exista opinión favorable de un asesor impositivo independiente que exprese razonablemente que no existe obligación de retener y pagar dichos impuestos. Periódicamente se podrá requerir a un asesor impositivo independiente que emita opinión al respecto. Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositivo, los fondos serán distribuidos de la siguiente manera: (a) si los Fiduciantes integraron el Fondo de Reserva Impositivo, el remanente de los Activos Afectados junto con su producido o accesorios serán devueltos a los Fiduciantes; (b) si el Fondo de Reserva Impositivo se integró con recursos del Fideicomiso, el remanente será ingresado a la Cuenta Fiduciaria.

## SECCION II

### CONDICIONES DE EMISIÓN

**Artículo 2.1. Emisión.** El Fiduciario resuelve la emisión de Valores Fiduciarios por un Valor

Fideicomitido total de \$ 6.987.816.- (pesos seis millones novecientos ochenta y siete mil ochocientos dieciséis) y un valor nominal unitario de un peso (\$1), que será la unidad mínima de negociación. Los Valores Fiduciarios serán de las siguientes clases: (a) Valores de Deuda Fiduciaria (“VDF”), por un valor nominal equivalente al 80% del Valor Fideicomitido de los Créditos, es decir, \$ 5.590.253.- (pesos cinco millones quinientos noventa mil doscientos cincuenta y tres) y (b) Certificados de Participación (“CP”), por un valor nominal equivalente al 20% del Valor Fideicomitidos de los Créditos, es decir, \$ 1.397.563 (pesos un millón trescientos noventa y siete mil quinientos sesenta y tres).

**Artículo 2.2. Plazo de los Valores Fiduciarios.** Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios, el vencimiento final de los VDF 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 VDF”), y el vencimiento final de los Certificados de Participación se producirá a los 180 días (ciento ochenta) días siguientes al vencimiento del Plazo de los VDF (el “Plazo de los CP”).

**Artículo 2.3. Valores de Deuda Fiduciaria.** Tendrán derecho al cobro de los siguientes Servicios, conforme a las Fechas de Pago de Servicios indicadas en el Cuadro de Pago de Servicios, una vez deducidas –de corresponder– las contribuciones al Fondo de Gastos, al Fondo de Impuesto a las Ganancias y al Fondo de Liquidez, en caso de corresponder: **a)** en concepto de amortización la totalidad de los ingresos percibidos por las Cobranzas de los Créditos durante el Período de Cobranzas, luego de deducir el interés de la clase y; **b)** en concepto de interés (i) una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR para Bancos Privados de la República Argentina para depósitos en pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre 30 y 35 días, más 250 (doscientos cincuenta) puntos básicos, con un mínimo de 17% (diecisiete por ciento) nominal anual y un máximo de 25% (veinticinco por ciento) nominal anual devengado durante el Período de Devengamiento.

El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días). Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquélla que en el futuro la reemplace.

**Artículo 2.4. Certificados de Participación.** Tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios una vez cancelados íntegramente los VDF, y luego de deducir – de corresponder – las contribuciones al Fondo de Gastos, Fondo de Impuesto a las Ganancias, y liberado el Fondo de Liquidez: a) en concepto de amortización la totalidad de los ingresos percibidos por las Cobranzas de los Créditos durante el Período de Cobranzas hasta que su valor nominal quede reducido a pesos cien (\$100), saldo que se cancelará con el último pago de Servicios; y b) en concepto de utilidad, el importe remanente.

**Artículo 2.5. Fondo de Liquidez.** El Fiduciario retendrá del precio de colocación un importe de \$ 316.781 (pesos trescientos dieciséis mil setecientos ochenta y uno), para destinarlo a un Fondo de Liquidez. Una vez abonado el primer Servicio de interés, mensualmente el saldo de dicho fondo deberá ser equivalente a una vez el devengamiento mensual de interés reconocido a los VDF. Para el cálculo se considerará la última tasa correspondiente para los VDF, conforme a lo establecido en el presente contrato. En caso que el saldo de dicho fondo deba incrementarse respecto del mes anterior, dichos fondos provendrán de las recaudaciones por Cobranzas. En caso que el saldo de dicho fondo deba disminuirse respecto del mes anterior, dichos fondos serán liberados a favor de los Fiduciantes hasta el límite del importe retenido en la colocación en concepto de Fondo de Liquidez. Los importes acumulados en el Fondo de Liquidez serán aplicados por el Fiduciario al pago de Servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la Cobranza. Una vez cancelados los VDF, el Fondo de Liquidez será liberado a favor de los Fiduciantes hasta el límite de lo retenido del precio de la colocación. Los fondos acumulados en el Fondo serán invertidos por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles.

**Artículo 2.6. Forma de distribución de los ingresos al Fideicomiso.** El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos y del rendimiento de las colocaciones

realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la Fecha de Corte, neto se distribuirán de la siguiente forma y orden:

A) Hasta tanto no estén totalmente cancelados los VDF:

- 1.- Al Fondo de Gastos.
- 2.- Reintegro del Aporte Inicial a los Fiduciantes, de corresponder;
- 3.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- 4.- Al Fondo de Liquidez, de corresponder
- 5.- Al pago de intereses atrasados de los VDF.
- 6.- Al pago de intereses pagaderos en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDF.
- 7.- Al pago de la amortización atrasada de los VDF.
- 8.- Al pago de la amortización pagadera en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDF.

B) Una vez cancelados los VDF:

- 1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder.
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- 3.- A la restitución del Fondo de Liquidez, en su caso;
- 3.- Al pago de Gastos Extraordinarios, de corresponder;
- 4.- Al pago de los Servicios de capital de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a cien pesos (\$ 100), saldo que se cancelará en la última Fecha de Pago de Servicios.
- 5.- Al pago de la utilidad de los CP.

**Artículo 2.7. Pago de los Servicios.** Los Servicios serán pagados por el Fiduciario como se indica en el Cuadro de Pago de los Servicios o el Día Hábil siguiente si la fecha indicada fuera un día inhábil (la “Fecha de Pago de Servicios”) mediante la transferencia de los importes correspondientes a la Caja de Valores S.A., para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Valores Fiduciaros con derecho al cobro. El pago de los Servicios se realizará neto de las contribuciones al Fondo de Gastos, de Impuesto a las Ganancias y de Liquidez en caso de corresponder. Con una antelación no menor a 5 (cinco) Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago de Servicios, el Fiduciario publicará en el boletín diario de la BCR el monto a pagar por tal concepto a cada Clase de Valores Fiduciaros que en esa oportunidad tenga derecho al cobro, discriminando los conceptos. En el supuesto del artículo 2.13 I (b) si hubiera fondos disponibles para ello, el Fiduciario podrá anticipar el pago Servicios de los Certificados de Participación a una fecha anterior a la indicada en el Cuadro Pago de Servicios, para lo cual deberá publicar el correspondiente Aviso de Pago con no menos de cinco días de antelación.

**Artículo 2.8.Falta de pago de los Servicios.**La falta de pago o pago parcial de un Servicio, correspondiente a los VDF por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, continuando el devengamiento de los intereses sobre los montos de capital impagos. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en cada Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Vencido el Plazo de los VDF sin que los mismos hubieran sido cancelados el Fiduciario requerirá a una mayoría absoluta de Beneficiarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso, en los términos del artículo 24 de la Ley 24.441. No obstante, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá al pago de Servicios de los VDF, luego de deducir las contribuciones al Fondo de Gastos y de Impuesto a las Ganancias. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de treinta (30) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$ 100.000. Cancelados totalmente los Servicios correspondientes a los VDF de haber remanente se procederá al pago de los CP.

**Artículo 2.9. Forma de los Títulos.** Los Valores Fiduciaros estarán representados por Certificados Globales definitivos, para su depósito en Caja de Valores S.A. Los Beneficiarios renuncian a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo administrado por dicha Caja de Valores, conforme a la ley 20.643. La Caja de Valores se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios.



**Artículo 2.10. Colocación. Precio.** La colocación de los Valores Fiduciarios estará a cargo de los agentes y sociedades de bolsa del Mercado de Valores de Rosario S. A. Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública a través de intermediarios autorizados, a un precio igual, menor o mayor a su valor nominal, según las condiciones de mercado conforme a lo establecido en la Resolución 597/2011 de CNV y en la sección XVI.- COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS del Suplemento de Prospecto. El precio de colocación, una vez deducidos los importes correspondientes al Fondos de Liquidez y al Fondo de Gastos, será puesto por el Fiduciario a disposición de los Fiduciantes, salvo que de otro modo éste le instruya en forma previa. El Precio de Transferencia (contravalor de la transferencia fiduciaria de los créditos que integran el Fideicomiso Financiero) será abonado por el Fiduciario a los Fiduciantes mediante la transferencia electrónica de los fondos provenientes de la colocación de los Valores Fiduciarios y la entrega de Valores Fiduciarios, en caso de (a) insuficiencia de fondos provenientes de la colocación de los Valores Fiduciarios o (b) ante la colocación parcial de los mismos. Para ello, los Valores Fiduciarios que no hubiesen sido colocados se considerarán al Precio de Suscripción.

**Artículo 2.11. Eventos Especiales.** A los efectos del presente Fideicomiso se considerará constituido un Evento Especial en cualquiera de los siguientes supuestos:

- (a) Falta de pago de los Servicios, conforme al artículo 2.8;
- (b) Si la CNV cancelara por resolución firme la autorización para la oferta pública de los Valores Fiduciarios o, en su caso, si la Bolsa de Comercio de Rosario cancelara por resolución firme su cotización;
- (c) Si los Bienes Fideicomitados se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resulte imposible que cumplan su función de fuente de pago de los Servicios;
- (d) Falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Administrador de cualquier obligación establecida en este Contrato, cuyo incumplimiento sea relevante y afecte en forma significativa el Fideicomiso.;
- (e) Toda sentencia o laudo arbitral definitivos que restrinja la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Documentos y de este Contrato;
- (f) Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por los Fiduciantes (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en este Contrato o en cualquier documento entregado por los Fiduciantes conforme a o en ejecución de este Contrato resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización y la misma tuviera un efecto significativo sobre el Fideicomiso. El Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no hubiese sido remediado por los Fiduciantes dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

**Artículo 2.12. Consecuencias de un Evento Especial.** Producido cualesquiera de los Eventos Especiales, el Fiduciario deberá, dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de verificado el hecho, (a) declarar la existencia de un Evento Especial; (b) notificar de inmediato dicha declaración a los Fiduciantes; (c) requerirá una resolución de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios, adoptada conforme a las reglas del Contrato Marco, acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Serán derechos y facultades de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios ante un Evento Especial, los siguientes: (i) Disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante (1) la venta en licitación privada de los Créditos y la realización de los demás Bienes Fideicomitados, por la base y las modalidades establecidas en el apartado V del artículo 2.13, excepto su inciso (c) (viii), salvo que se apruebe otro procedimiento. El producido de la enajenación, neto de Gastos Deducibles y de la eventual contribución al Fondo de Reserva Impositivo se destinará a cancelar los Servicios adeudados a los VDF en su caso, y el remanente de existir se distribuirá a prorrata entre todos los Beneficiarios de los CP. El precio por el que se enajenen los Créditos no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación; o (2) la asignación directa de los mismos a los Beneficiarios; o (ii) Disponer la continuación del Fideicomiso como ordinario. Desde la declaración de existencia de un Evento Especial previsto en el inciso a) del artículo anterior, se devengarán de pleno derecho intereses moratorios a una tasa equivalente a una vez y media la tasa de los intereses compensatorios

correspondientes; ambos intereses se sumarán y capitalizarán cada 30 (treinta días). Si los Fiduciantes resultaran ser tenedores de Certificados de Participación podrán asistir a las Asambleas de Beneficiarios no pudiendo votar cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflicto de interés con el resto de los Beneficiarios.

### **Artículo 2.13. Derechos de los titulares de Certificados de Participación, una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria.**

**I.** Cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria, los Beneficiarios que representen la mayoría de capital de los Certificados de Participación podrán resolver, y así instruir al Fiduciario: **(a)** la forma de pago a los Beneficiarios; **(b)** La liquidación anticipada del Fideicomiso, por el procedimiento establecido en el apartado V, salvo que se establezca otro procedimiento de realización de los Créditos, que podrán ser readquiridos por los Fiduciantes, o ser adjudicados directamente a los Beneficiarios en condiciones equitativas, y/o **(c)** el retiro de los Certificados de la oferta pública y cotización, o **(d)** la conversión del Fideicomiso Financiero en un fideicomiso privado. Adoptada una de las alternativas, salvo en su caso que el procedimiento de realización de los activos haya tenido efectivo comienzo, podrá ser sustituida en cualquier momento por cualquiera de las otras, por igual mayoría. La resolución que se adopte se anunciará por el Fiduciario durante tres (3) días en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Rosario salvo que la decisión se hubiese adoptado por unanimidad donde la publicación se realizará por un (1) solo día. Los Beneficiarios disconformes, con las resoluciones indicadas en (c) ó (d) precedentes, podrán solicitar el reembolso del valor nominal residual de sus Certificados de Participación más una utilidad equivalente a una vez y media la última tasa de interés pagada a los Valores de Deuda Fiduciaria, en su caso hasta la concurrencia de la valuación de los Créditos conforme al criterio indicado en II, sin derecho a ninguna otra prestación, y en la medida que existan fondos suficientes en el Fideicomiso. Ello importará la liquidación parcial del Fideicomiso, pudiéndose en su caso realizar créditos conforme a lo establecido en (b). La solicitud deberá dirigirse al Fiduciario dentro de los quince (15) días posteriores a la fecha de la última publicación. El valor de reembolso deberá pagarse dentro de los 60 (sesenta) días de vencido dicho plazo, salvo que antes de esa fecha se hubiera resuelto la liquidación anticipada del Fideicomiso, lo que será comunicado por medio fehaciente a los Beneficiarios que solicitaron el reembolso.

**II.-** A los efectos de lo dispuesto en el inciso (b) precedente, así como en cualquier supuesto de liquidación anticipada del Fideicomiso, salvo disposición en contrario de la Mayoría de Beneficiarios, los créditos se valorarán conforme a las normas de previsionamiento del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) y se deducirán los importes correspondientes a los gastos.

**III.-** La adjudicación de los créditos a los Beneficiarios será notificada por el Fiduciario al domicilio registrado de cada Beneficiario, indicándose el plazo dentro del cual el Beneficiario habrá de concurrir al domicilio del Fiduciario para firmar y retirar la documentación pertinente, bajo apercibimiento de consignación. Al vencimiento de dicho plazo cesará toda obligación del Fiduciario respecto de la gestión de los Créditos que son adjudicados al Beneficiario respectivo. Vencido dicho plazo sin que el Beneficiario hubiera cumplido los actos que le son exigibles para perfeccionar la transferencia de los Créditos adjudicados, el Fiduciario podrá consignarlos judicialmente, con cargo al Beneficiario incumplidor.

**IV.-** La mayoría especificada en el punto I resolverá los aspectos no contemplados en el presente artículo, excepto para los supuestos que requieran unanimidad.

**V.-** La enajenación de los Créditos será realizada por el Fiduciario a través de un procedimiento de licitación privada conforme a las siguientes reglas: **(a)** El Fiduciario, 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 **(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) los Fiduciantes tendrán el derecho, dentro de las 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 los Fiduciantes hubieran manifestado su desinterés, el Fiduciario notificará la adjudicación al oferente que haya ofrecido el mayor precio, o a los Fiduciantes en su caso, debiéndose celebrar el pertinente contrato y pagar el precio dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes; (vi) Si el precio no fuera pagado en el plazo correspondiente, la operación quedará sin efecto, y el Fiduciario adjudicará la cartera a quién haya ofrecido el precio inmediato inferior, repitiendo el procedimiento indicado en el inciso anterior. (vii) En caso de no existir ofertas y los Fiduciantes manifestaran su intención de adquirir los Créditos, podrán adquirir los mismos al precio que resulte de aplicar lo dispuesto en el apartado II del presente artículo. (viii) El producido de la enajenación, neto de Gastos y de la eventual contribución al Fondo de Reserva Impositivo, se distribuirá a prorrata entre todos los Beneficiarios de la Clase. Si los Fiduciantes resultaran ser tenedores de Certificados de Participación podrán asistir a las Asambleas de Beneficiarios no pudiendo votar cuando la decisión a adoptarse pueda generar conflicto de interés con el resto de los Beneficiarios.

**Artículo 2.14. Liquidación por vencimiento del Plazo de los CP.** Cancelados los VDF y producido el vencimiento del Plazo de los CP, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso conforme al procedimiento indicado en el apartado V del artículo 2.13 El producido de la liquidación, neto de Gastos Deducibles y de la eventual contribución al Fondo de Reserva Impositivo, se distribuirá a prorrata entre todos los Beneficiarios de los Certificados de Participación. Sin perjuicio de lo establecido en el presente, en caso de que no existiera pluralidad de Beneficiarios, la realización de los Créditos se efectivizará mediante la adjudicación directa al Beneficiario, en cuyo supuesto se procederá conforme al apartado III del artículo citado.

### **SECCIÓN III ADMINISTRACION. CUSTODIA**

**Artículo 3.1. Administrador. Procedimientos.** Dada la experiencia y conocimiento de la cartera a transferir que poseen los Fiduciantes, éstos tienen dentro de las funciones que le son propias por este Contrato la tarea de administrar los Créditos Fideicomitados (en tal rol los “Administradores de los Créditos”) y proceder a la Cobranza de los Créditos (en tal rol los “Agentes de Cobro de los Créditos”, la designación Administradores de los Créditos cubrirá ambos roles salvo que por el contexto surja que no comprende el rol de Agentes de Cobro de los Créditos). La gestión de los Administradores de los Créditos se cumplirá conforme a las normas de administración de Créditos vigentes señaladas en el Capítulo “Descripción de los Fiduciantes”, “Cobranzas. Seguimiento de la Cobranza” del Suplemento de Prospecto y a lo establecido en la presente Sección. Los Administradores de los Créditos deberán entregar al Fiduciario los elementos necesarios a efectos de que éste último realice, en tiempo y forma, las registraciones contables y presentaciones impositivas pertinentes.

**Artículo 3.2. Obligaciones del Fiduciario frente a los Administradores de los Créditos.** El Fiduciario firmará a solicitud del/los Administradores de los Créditos los documentos que el/los Administradores de los Créditos certifique que son necesarios o convenientes para permitirle cumplir con sus obligaciones conforme al presente. En su caso, el Fiduciario deberá entregar al/los Administradores de los Créditos los Documentos correspondientes a los Créditos que fuera necesario ejecutar.

**Artículo 3.3. Custodia de los Documentos.** El Fiduciario delega en el Banco Municipal de Rosario, la custodia de los Documentos respaldatorios de los Créditos en virtud del convenio de custodia celebrado entre el Fiduciario y el referido Banco. Dichos Documentos deberán ser entregados para su custodia en cajas debidamente cerradas y perfectamente identificadas. No obstante, el Fiduciario, a requerimiento del Administrador, procederá a entregarle aquellos documentos necesarios para que este último pueda gestionar la cobranza de los Créditos en mora.

Cualquier otra operación que se efectúe en relación al Fideicomiso así como también los libros del Fideicomiso se encuentran en las oficinas del Fiduciario sitas en Paraguay 777 Piso 9 de la ciudad de Rosario.

**Artículo 3.4. Depósito de las cobranzas.** Dentro del plazo máximo de 3 (tres) Días Hábiles de percibida la Cobranza de los Créditos, los Administradores de los Créditos procederán a depositarla en la Cuenta Fiduciaria. A fin de imputar la cobranza de los Créditos, los Administradores de los Créditos, utilizarán el Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del Día Hábil anterior a la Fecha de Cobro.

**Artículo 3.5. Informe de Cobranza.** Los Administradores de los Créditos remitirán al Fiduciario la siguiente información con la periodicidad que se indica en cada caso:

- a) Diariamente, un archivo con el detalle de las Cobranzas percibidas de los Créditos (el "Informe Diario de Cobranzas");
- b) Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de terminado cada mes calendario desde la vigencia del Fideicomiso, un detalle de las Cobranzas percibidas de los Créditos durante el mes calendario inmediato anterior (el "Informe Mensual de Cobranza") y el estado de situación de los Créditos fideicomitados. Este informe contendrá, sin que la enumeración pueda considerarse limitativa, detalle de los Créditos cobrados en el período, los intereses devengados, los Créditos impagos, los Deudores en gestión extrajudicial y judicial, y monto de la deuda acumulada (el "Informe del Estado de Créditos");
- c) Dentro de los 15 (quince) Días Hábiles de terminado cada trimestre calendario desde 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").

**Artículo 3.6. Gestión de Créditos morosos.** Los Administradores de los Créditos deberán iniciar cualesquiera procedimientos necesarios o convenientes para exigir extrajudicialmente los pagos que corresponden a los Créditos. Operada la mora de los Créditos, previo informe sobre posibilidades de cobro del/los Administradores de los Créditos y de las acciones extrajudiciales iniciadas, el Fiduciario determinará las acciones a seguir. En caso de que sea necesario perseguir el cobro judicial de los Créditos el Fiduciario podrá determinar que dicha función sea delegada en los Asesores Legales del Fiduciario o de los Fiduciantes, conforme apoderamiento previamente otorgado por el Fiduciario. Tanto los Fiduciantes en su carácter de Administradores de los Créditos como el Fiduciario en su carácter de Administrador Sustituto deberán prestar toda la colaboración necesaria a los efectos de que los Asesores Legales del Fiduciario lleven debidamente a cabo la cobranza judicial encomendada. El Fiduciario no estará obligado a iniciar el proceso de verificación de los Créditos que correspondan a Deudores concursados o declarados en quiebra cuando considere que resulta antieconómico para el Fideicomiso.

**Artículo 3.7. Otras obligaciones de los Administradores de los Créditos.** Los Administradores de los Créditos asumen además las siguientes obligaciones:

- (a) Mantener procedimientos de control, por medio de un sistema especialmente elaborado para tal fin, que permitan la verificación por el Fiduciario de toda la gestión de cobranza de los Créditos;
- (b) Notificar al Fiduciario en el plazo de 24 horas de tomar conocimiento, de cualquier hecho o situación que a juicio de un buen hombre de negocios pudiera afectar o poner en riesgo en todo o en parte la gestión de cobranza;
- (c) Atender pronta y diligentemente toda solicitud de información realizada por el Fiduciario dentro del plazo máximo de 48 horas de la solicitud respectiva;
- (d) Mantener siempre en adecuadas condiciones de operación los sistemas de procesamiento necesarios para la gestión de cobranza;
- (e) Mantener sistemas de "backup" y un plan de contingencia de modo de permitir la prestación continua e ininterrumpida de los Servicios.
- (f) Llevar segregada de su contabilidad una o varias cuentas especiales las Cobranzas de los Créditos Fideicomitados.

**Artículo 3.8. Revocación de los Fiduciantes como Administradores de los Créditos.** I El Fiduciario podrá, revocar a los Fiduciantes como Administradores de los Créditos sin que ello otorgue derecho a

indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos respecto de los Administradores de los Créditos: **(a)** no depositen en modo, tiempo y lugar de acuerdo a lo pactado en el presente Contrato la cobranza de los Créditos fideicomitidos; **(b)** modificaren fundamentalmente su objeto social; **(c)** no brindaren al Fiduciario la información correspondiente y necesaria, en el tiempo acordado en el presente Contrato, que impida y/o dificulte al Fiduciario cumplir con la carga informativa que le es propia frente a los Beneficiarios; **(d)** no otorgaren en tiempo oportuno los actos públicos y/o privados que le fueran requeridos por el Fiduciario para cumplir con la finalidad del Fideicomiso; **(e)** fuera decretado contra los Administradores de los Créditos un embargo, inhibición, o cualquier otra medida cautelar por un monto acumulado superior al veinte por ciento del Valor Fideicomitado de los Créditos, y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de diez (10) Días Hábiles; **(f)** fuera solicitada la quiebra de los Administradores de los Créditos, y la misma no fuera desistida, rechazada o levantada en el término de diez (10) Días Hábiles de ser notificado; **(g)** solicitaran la formación de concurso preventivo de acreedores o la declaración de su propia quiebra; **(h)** iniciaran procedimientos para un acuerdo preventivo extrajudicial en los términos de la legislación concursal; **(i)** les fueran protestada por falta de pago o intimado el pago de una letra de cambio, pagaré o factura de crédito, o si les fueran rechazados cheques por falta de fondos, y los Administradores de los Créditos no pagaran las sumas adeudadas en el plazo de cinco (5) Días Hábiles; **(j)** los Administradores de los Créditos figuraran en la Central de Riesgo del BCRA en situación irregular (clasificaciones 3,4 o 5); **(k)** En su caso, la Calificadora de Riesgo emitiera una nota o dictamen u opinión desfavorable sobre la actuación de los Administradores de los Créditos y/o redujeran la calificación de los Valores Fiduciarios como consecuencia de la actuación de los Administradores de los Créditos; Los Administradores de los Créditos se obligan a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. El incumplimiento de esta obligación dará inmediato derecho al Fiduciario de remover a los Administradores de los Créditos y designar uno nuevo en su reemplazo, excepto que los Fiduciantes acrediten en forma fehaciente que tales causales han cesado de existir.

No obstante lo establecido en el párrafo anterior, el Fiduciario se reserva el derecho de remover a los Administradores de los Créditos en cualquier momento, sin invocación de causa y sin derecho a indemnización alguna. Sin perjuicio de ello, los Administradores de los Créditos deberán prestar su mayor colaboración para que dicha función sea debidamente asumida y llevada a cabo por el Administrador Sustituto.

II.- Cuando a juicio del Fiduciario la verificación de cualquiera de los supuestos previstos en el apartado I no hiciera necesaria o conveniente la revocación de los Administradores de los Créditos, el Fiduciario podrá adoptar cualquiera de las siguientes medidas, alternativa o acumulativamente: (a) Designar un veedor en las oficinas de los Fiduciantes, y/o en cualesquiera de sus locales en los que se verifiquen tareas de cobranza de los Créditos, eventualmente con facultades para disponer medidas relativas a la cobranza de los Créditos, su contabilización y rendición de las cobranzas que sin causar perjuicio ni obstaculizar el desempeño de la actividad de los Administradores de los Créditos, a criterio del Fiduciario sea convenientes para el interés de los Beneficiarios; y (b) Reducir razonablemente el plazo o periodicidad para la rendición de la Cobranza. Las medidas señaladas en los puntos a) y b) de este apartado podrán ser adoptadas alternativa o acumuladamente en cualquier momento por el Fiduciario siempre que lo considerase necesario para un mejor desempeño del fideicomiso. En tanto no sean revocados los Fiduciantes en esa función podrá cobrar la remuneración como Administradores de los Créditos aunque como consecuencia de las medidas señaladas se hayan tercerizado algunas funciones. El Administrador Sustituto cobrará su remuneración desde el momento en que sea designado como tal por el Fiduciario.

**Artículo 3.9. Administrador Sustituto.** En cualquier supuesto en el cual el Fiduciario deba reemplazar a los Fiduciantes como Administradores de los Créditos, Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. asumirá como Administrador Sustituto (el “Administrador Sustituto”). En tal supuesto, el Fiduciario podrá contratar -a los efectos de recaudar las cobranzas- a compañías de recaudación (como ser las denominadas Gire S.A. -Rapipago- y / o Pago Fácil). Todos los gastos relativos a la sustitución del Administrador, incluyendo la notificación a los deudores, serán con cargo al Fideicomiso. En caso de sustitución del Administrador, o de la entidad recaudadora, los deudores

serán notificados por el Fiduciario, o por quien éste designe de la designación del nuevo Administrador y su domicilio (y lugares de pago, si fueran distintos) conforme al siguiente procedimiento: (a) Se publicarán avisos en un diario de mayor circulación general en la República durante cinco (5) días; (b) Se colocarán carteles en los locales del Administrador sustituido; y (c) Se remitirán cartas por correo certificado a aquellos deudores que no hubieran pagado en término, y que permanecieran en esa situación transcurridos quince (15) días desde el vencimiento. Todas las disposiciones del presente atinentes al Administrador serán directamente aplicables al Administrador sustituto.

**Artículo 3.10. Remuneración de los Administradores de los Créditos.** La remuneración de los Administradores de los Créditos se establece en la doceava parte del 0,8 % (cero coma ocho por ciento) nominal anual más IVA del flujo de cobro de la cartera, pagadera en forma mensual. Se incrementará a la doceava parte del 1,6% (uno coma seis por ciento) nominal anual más IVA una vez cancelados los VDF. Mientras dicha función sea ejercida por los Fiduciantes, los mismos renuncian a su cobro.

**Artículo 3.11. Declaración especial de los Fiduciantes como Administradores de los Créditos.** Los Fiduciantes declaran y reconocen, como condición esencial de este Contrato Suplementario en lo que a esta Sección refiere, que (a) la función de Administrador debe ser cumplida con escrupulosidad, y con la diligencia del buen hombre de negocios que obra en base a la confianza depositada en él por parte del Fiduciario y los Beneficiarios; (b) que el incumplimiento de las obligaciones inherentes a sus funciones puede causar perjuicios graves e irreparables a los Beneficiarios, y al mercado de capitales y el público inversor en su conjunto; (c) que la retención o desviación de los fondos provenientes de la Cobranza constituye el delito de administración fraudulenta (art. 173 inc. 7° del Código Penal), consideraciones todas estas que justifican las facultades reconocidas al Fiduciario en los artículos siguientes, en miras al cumplimiento del objeto de este Fideicomiso y el interés de los Beneficiarios.

**Artículo 3.12. Revisión y control.** El Fiduciario podrá constituirse -por intermedio de las personas que a su solo criterio determine-, en cualquier momento en que lo considere conveniente y mediando aviso previo de dos (2) Días Hábiles, en el domicilio del Administrador, o en los lugares en donde éste lleve a cabo las tareas que por este contrato asume, en horario y Día Hábil, a efectos de constatar el debido cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Administrador. A tales fines, los Administradores de los Créditos se obligan a prestar toda la colaboración que el Fiduciario como las personas que éste designe les soliciten, incluyendo la puesta a disposición de toda la documentación relacionada con las cobranzas de los Créditos, sin que esto implique entorpecimiento de las tareas habituales y cotidianas del Agente.

**Artículo 3.13. Modificación de artículos de la presente Sección.** Los Fiduciantes 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 Beneficiarios 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 Beneficiarios.

#### **SECCION IV.**

#### **MISCELANEAS**

**Artículo 4.1.- Declaraciones y garantías.** Los Fiduciantes declaran y garantizan que:

(a) La formalización y cumplimiento de este Contrato, y de los actos que son su consecuencia se encuentran dentro de sus facultades y objeto social, y que para su debida formalización y cumplimiento no se requiere de autorización alguna por parte de cualquier órgano o autoridad, excepto por las autorizaciones de oferta pública y cotización de los Valores Fiduciarios;

(b) No está pendiente ni es inminente según su leal saber y entender ninguna acción ante los tribunales, organismos gubernamentales o árbitros y ningún proceso que afecte a los Fiduciantes y pueda tener un efecto adverso y significativo sobre su situación financiera o sus operaciones, o que pueda afectar la validez o exigibilidad de este Contrato Suplementario; y que especialmente no se han

dado, ni es previsible que se den en el futuro inmediato, ninguna de las circunstancias indicadas en el artículo 3.8;

(c) Han otorgado los Créditos dentro de sus facultades, de acuerdo con los estatutos y leyes que le son aplicables, en el curso de operaciones normales;

(d) Al momento de otorgar los créditos, han verificado la solvencia de los deudores por los sistemas de información disponibles en el mercado;

(e) Son titulares irrestrictos y tienen la libre disponibilidad de los Créditos;

(f) Los Créditos se encuentran en plena vigencia y validez y se encuentran libres de todo gravamen y afectación de cualquier naturaleza.

(g) Los Créditos transferidos no son producto de ninguna refinanciación.

(h) Los Créditos transferidos son producto de ventas en firme, por lo que no es factible su cancelación por notas de crédito.

(i) Los Deudores no figuran en la Central de Riesgo del Banco Central de la República Argentina en situación irregular (clasificaciones 3,4 o 5)

(j) Al menos el 85% del monto de los Créditos pertenecen a clientes que tienen más de 12 meses de antigüedad comercial con la compañía;

(k) Los Créditos cedidos correspondientes a un mismo Deudor no superan el cuatro coma nueve por ciento (4,9%) del Valor Fideicomitado;

(l) Los Deudores no presentaban atrasos mayores a 90 días a la Fecha de Corte.

(m) Los Créditos transferidos al Fideicomiso tienen su origen en actividades lícitas relacionadas con la operatoria comercial, normal y habitual de los Fiduciantes y en su originación se han observado todos los aspectos del Régimen de Encubrimiento y Lavado de activos de origen delictivo. (cfr. Ley 25.246 y concordantes).

**Artículo 4.2 Obligaciones.** Durante la vigencia del Fideicomiso los Fiduciantes asumen las siguientes obligaciones:

(a) Emplear en el cumplimiento de sus obligaciones y en el ejercicio de sus derechos conforme al presente, la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, cumpliendo con los compromisos que asume conforme al presente y adoptando las medidas necesarias para proteger el patrimonio fideicomitado. Cumplirá debidamente todas y cada una de sus obligaciones en tiempo y forma y atenderá en todos los aspectos esenciales los requisitos legales que fueren menester, especialmente aquellos cuya inobservancia pudiera derivar en un efecto adverso y significativo al interés de los Beneficiarios.

(b) Mantener e implementar procedimientos administrativos y operativos a fin de preservar la información relativa a los deudores de los Créditos incluida en libros, microfilms, registros informáticos y cualquier otra información, que sea necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato.

(c) Cumplir debidamente con (i) todas las obligaciones que de su parte debieran cumplirse en virtud de los Créditos, (ii) todos los requisitos aplicables en virtud de la legislación vigente con el fin de administrar los Créditos conforme el presente.

(d) Mantener e implementar - de conformidad con las normas contables profesionales vigentes-, procedimientos administrativos y operativos (incluyendo la capacidad para recuperar los registros que evidencien los Créditos en el supuesto de la destrucción de los originales de dichos registros ante una contingencia operativa tecnológica) y mantener todos los documentos, libros, microfilms, archivos electrónicos y cualquier otra información necesaria para la administración y cobro de los Créditos conforme al presente. Los Fiduciantes se comprometen a guardar por el término de diez (10) años contados a partir de la celebración del presente, toda la documentación que no haya sido previamente entregada al Fiduciario que acredite la validez, vigencia y exigibilidad de los Créditos y deberá entregársela al Fiduciario, cuando éste lo requiera.

(e) Comprometerse a (i) realizar un proceso de archivo electrónico (back up) en forma diaria conteniendo la información relativa a los Créditos y un plan de contingencia de modo de permitir la prestación continua e ininterrumpida de los servicios, y (ii) guardar los registros electrónicos de dichos Créditos, necesarios para la administración de los mismos conforme el presente Contrato.

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

- (g) Realizar todos los esfuerzos y medidas razonables, tendientes a mantener actualizada la base de datos de los deudores del Fideicomiso y a informar inmediatamente al Fiduciario cualquier modificación relevante a la misma;
- (h) Entregar al Fiduciario los elementos necesarios a los efectos de que éste último realice, en tiempo y forma, las registraciones contables y presentaciones impositivas pertinentes, así como cualquier otra vinculada con su actividad fiduciaria.
- (i) Llevar segregada de su contabilidad una o varias cuentas especiales la Cobranza de los Créditos Fideicomitidos.

**Artículo 4.3.- Condiciones previas a la colocación de los Valores Fiduciarios en el mercado.**

Todas las obligaciones del Fiduciario bajo el presente Contrato, incluyendo la obligación de colocar los Valores Fiduciarios en el mercado, están sujetas a las siguientes condiciones previas:

- (a) a la exactitud de la totalidad de las declaraciones y garantías por parte de los Fiduciantes consignadas en el presente Contrato;
- (b) la transferencia correspondiente de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomiso mediante la entrega de las Facturas y sus respectivos remitos;
- (d) que la CNV otorgue la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios a ser emitidos y no se hayan iniciado procedimientos a efectos de suspender la oferta pública por parte de la CNV; y
- (e) que no ocurra ninguno de los eventos detallados a continuación que, según la opinión razonable del Fiduciario, haga imposible la colocación de los Valores Fiduciarios:
  - 1.- evento que signifique un posible cambio en, o que afecte particularmente en forma significativa, a razonable criterio del Fiduciario, los Bienes Fideicomitidos;
  - 2.- evento que signifique un posible cambio en, o que afecte particularmente en forma significativa la extensión, vigencia y validez del Fideicomiso;
  - 3.- suspensión o limitación significativa de las operaciones de valores negociables en general en la Bolsa de Comercio de Rosario o en cualquier mercado autorregulado donde, en caso de solicitarse autorización pertinente, vayan a cotizar los Valores Fiduciarios o cualquier fijación de precios mínimos para la realización de operaciones en cualquiera de dichas entidades.

En caso que no se hubiere dado cumplimiento, a entera satisfacción del Fiduciario, 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 el Contrato de Fideicomiso ya se hubiere firmado, el Fiduciario no tendrá obligación de colocar los Valores Fiduciarios y el presente Contrato de Fideicomiso se resolverá de pleno derecho, sin necesidad de intimación previa ni constitución en mora de los Fiduciantes, quedando a salvo el derecho del Fiduciario a reclamar a los Fiduciantes los daños y perjuicios en caso que la imposibilidad de llevar adelante la colocación de los Valores Fiduciarios sea imputable a los Fiduciantes, sin que ello genere indemnización, cargo, gasto o responsabilidad alguna del Fiduciario, salvo culpa o dolo de su parte y/o de sus agentes por quienes deba responder, calificada dicha conducta como tal por laudo del Tribunal Arbitral y/o sentencia judicial firme y definitiva.

Sin perjuicio de lo expuesto en el párrafo anterior, el presente Contrato mantendrá plena vigencia para el supuesto que hubieran celebrado contratos de underwriting en firme con adelanto de precio donde los underwriters se hubiesen comprometido a adquirir VDF que no hubieran sido adquiridos por el público a la finalización del Período de Colocación y adelantado los fondos correspondientes al precio de dicha suscripción. En tal supuesto los Bienes Fideicomitidos quedarán afectados a la total cancelación de los Valores Fiduciarios Provisorios que se hubiesen emitido en las condiciones comprometidas por el underwriter y hasta tanto los underwriters no hubiesen sido desobligados en su totalidad por los Fiduciantes.

Todos los costos, gastos y honorarios razonables, según la liquidación que el Fiduciario deberá notificar a los Fiduciantes, que se hubieren generado o puedan generarse con motivo del Fideicomiso y la resolución del Contrato de Fideicomiso, serán a cargo de los Fiduciantes, salvo culpa o dolo del Fiduciario y/o de sus agentes por quienes deba responder, calificada dicha conducta como tal por laudo del Tribunal Arbitral y/o sentencia judicial firme y definitiva.



**Artículo 4.4. Resolución del Contrato.** El presente Contrato se resolverá de pleno derecho y sin responsabilidad para el Fiduciario en caso de que, obtenida la autorización de oferta pública de la CNV y la autorización de cotización de la Bolsa de Comercio de Rosario, transcurran ciento ochenta (180) días desde la firma del mismo sin que los Valores Fiduciarios puedan ser colocados.

Todos los costos, gastos y honorarios que se hubieren generado o puedan generarse con motivo de la firma, ejecución y la resolución del Contrato estarán a cargo de los Fiduciantes o, en su caso, podrán ser deducidos por el Fiduciario del Fondo de Gastos si existiere. Dichos costos, gastos y honorarios deberán ser razonables, documentados y de acuerdo a los valores de mercado.

En caso de que se resuelva el Contrato de Fideicomiso, y en la medida que el Fiduciario hubiera recibido cualquier suma de dinero por parte de los inversores, la misma deberá ser reintegrada en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles posteriores a la fecha de finalización del Período de Colocación, sin obligación de abonar intereses ni compensación alguna.

**Artículo 4.5. Fecha de cierre de los Estados Contables del Fideicomiso:** La fecha de cierre de los Estados Contables del Fideicomiso será el 31 de diciembre de cada año. Los libros contables del Fideicomiso se encontrarán en las oficinas del Fiduciario sitas en Paraguay 777 Piso 9 de la ciudad de Rosario.

**Artículo 4.6. Domicilios.** El Fiduciario y los Fiduciantes constituyen en la cláusula siguiente (a) domicilios postales especiales, donde serán válidas todas las notificaciones a ser cursadas por escrito con motivo del Fideicomiso (el “Domicilio Postal”); y (b) direcciones de correo electrónico, donde serán válidas todas las comunicaciones que conforme al Contrato Marco y el presente, o según acuerden las Partes, puedan ser cursadas o recibidas por ese medio (la “Dirección Electrónica”). Cualquier nuevo domicilio postal o dirección de correo electrónico sólo será oponible a las otras partes una vez notificada por medio fehaciente.

**Artículo 4.7. Notificaciones.** Todas las notificaciones, comunicaciones o intimaciones que deban cursarse conforme lo previsto en el presente, deben ser realizadas por escrito y en forma fehaciente, salvo los casos en que proceda las comunicaciones por correo electrónico según este Contrato. 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”). A los efectos del presente artículo se considera suficiente notificación fehaciente la remisión por carta documento del Correo Argentino.

**Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.**

Paraguay 777, piso 9, Ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe

At.: Bárbara Puzzolo

Tel/Fax: 0341-4110051

Dirección Electrónica: bpuzzolo@rosfid.com.ar

**Rural Ceres S.A.**

Colectora Sur 750, 7000, Tandil, Pcia. de Buenos Aires

At. Oscar Roberto Peñalva y/o Martín Areso

Tel/Fax: (02293) – 425581 / 424937

Dirección Electrónica: finanzas@cerestolvas.com.ar

**Tolvas S.A.**

Espora N° 1050, Tandil, Provincia de Buenos Aires, C.P. 7000

At. Oscar Roberto Peñalva y/o Martín Areso

Tel/Fax: Tel/Fax. 02293-445570

Dirección Electrónica: finanzas@cerestolvas.com.ar

**Artículo 4.7. Solución de controversias.** Las Partes acuerdan que cualquier disputa, controversia o

reclamo que surgiese entre ellas y entre cualquiera de éstas y los Beneficiarios, incluyendo enunciativamente cuestiones acerca de su validez, interpretación, cumplimiento o violación, reclamación de daños y perjuicios así como la propia competencia del Tribunal Arbitral, será dirimida mediante juicio arbitral conforme al arbitraje de derecho, a cuyo fin se someten a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario y de sus reglamento cuyas disposiciones declararan conocer, con renuncia a todo otro fuero o jurisdicción que les pudiera corresponder. Dicho laudo será considerado definitivo e inapelable, renunciando las partes a cualquier otro recurso que les pudiere corresponder, incluido el extraordinario o de inconstitucionalidad y excluido el de aclaratoria y nulidad. Para la ejecución del laudo arbitral, y en su caso para peticionar medidas cautelares, serán competentes los tribunales de la ciudad de Rosario.

**Artículo 4.8. Aplicabilidad del Contrato Marco.** Todos los aspectos no contemplados en el presente Contrato Suplementario están regidos por las disposiciones del Contrato Marco.

Rosario, \_\_ de \_\_\_\_ de 2012.

### **RESOLUCIONES VINCULADAS AL FIDEICOMISO Y A LA EMISIÓN**

La celebración del Contrato Suplementario fue aprobada por los Directorios de ambos Fiduciantes en sendas reuniones de fecha 21 de diciembre de 2011 y sus condiciones de emisión ratificadas por notas de apoderados de fecha 12 de abril de 2012 respecto de Tolvas S.A. y del 12 de abril de 2012 respecto de Rural Ceres S.A.

La celebración del Contrato Suplementario fue aprobada por el Directorio del Fiduciario en su reunión de fecha 25 de octubre de 2011 y 08 de febrero de 2012, y sus condiciones de emisión ratificadas por notas de apoderados de fecha 12 de abril de 2012.

### **DECLARACIONES DE LOS FIDUCIANTES Y DEL FIDUCIARIO**

Los Fiduciantes declaran que a la fecha de este Suplemento de Prospecto (a) no existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria,

El Fiduciario declara que a la fecha del presente Suplemento de Prospecto que (a) al día de la fecha no se tiene conocimiento de ningún hecho relevante que afecte y/o pudiera afectar la integridad de la estructura fiduciaria, (b) no se registra la existencia de atrasos e incumplimientos respecto de la cobranza de los créditos pertenecientes a la presente serie.

### **COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS**

Se ha designado colocadores a los agentes y sociedades de bolsa del Mercado de Valores de Rosario S.A. El Mercado de Valores de Rosario S.A. actuará exclusivamente en carácter de Organizador de la Colocación y construcción del libro de demanda en base a las órdenes de suscripción que ingresen los Colocadores y demás intermediarios a través del sistema informático. Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la ley 17.811, el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública (Decreto 677/01: especialmente artículos 16, 17 y 34), las Normas de la CNV (especialmente sus artículos 57 y 59 a 61 del Capítulo VI, modificado por la Resolución 597/2011 de CNV y 27 y 29 del Capítulo XXI). Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en los arts. 57 a 59 del Cap. VI de las normas de CNV, a través del sistema informático de colocación del Mercado de Valores de Rosario S.A..

Los inversores interesados podrán retirar copias del Prospecto y del Suplemento de Prospecto en las oficinas de los Colocadores, Agentes y Sociedades de Bolsa del Mercado de Valores de Rosario S.A., sito en Paraguay 777, 8° piso, Rosario, Pcia. de Santa Fe, en el horario de 11 a 16 horas.

Autorizada la oferta pública, y en la oportunidad que determine el Fiduciario según las condiciones del mercado, se publicará un Aviso de Colocación en el boletín diario de la BCR y en la Autopista de Información Financiera (“AIF”) de la CNV, en el que se indicará la fecha de inicio y de finalización del Período de Difusión y del Periodo de Licitación, la Fecha de Liquidación.

El monto mínimo de suscripción de los Valores Fiduciarios se establece en la suma de \$ 1.000.- (pesos mil).

#### I.- Colocación de los VF:

1.1 Los Valores Fiduciarios serán colocados mediante el sistema denominado “Subasta Holandesa Modificada” al precio que determine el Organizador de la Colocación al cierre del Periodo de Licitación que surja de la oferta y demanda conforme: (a) el rango de TIR (Tasa Interna de Retorno) para los VDF y (b) al rango de precios para los CP, en ambos casos ofrecidos en las solicitudes de suscripción durante el Periodo de Licitación. (la “Tasa de Corte” o el “Precio de Corte” según el caso) Podrá establecerse un Precio de Corte Mínimo para los Certificados de Participación que deberá ser informado en el correspondiente Aviso de Colocación (“el Precio de Corte Mínimo”).

1.2. Las solicitudes de suscripción se recibirán separadamente para el Tramo Competitivo (ofertas superiores a un valor nominal de \$ 100.000 (Pesos cien mil) y para el Tramo No Competitivo (ofertas iguales o inferiores a la cantidad antes expresada). Las solicitudes de suscripción correspondientes al Tramo Competitivo deberán indicar la tasa de rendimiento (“TIR”) solicitada para los VDF y el precio ofrecido para los CP.

1.3. En ambos Tramos la adjudicación se realizará a un precio único (la “Tasa de Corte” y “el Precio de Corte”, respectivamente), que será: 1) Para los VDF, la mayor tasa aceptada para las ofertas registradas en el Tramo Competitivo conforme al procedimiento indicado en 1.4. 2) Para los CP, el menor precio aceptado para las ofertas registradas en el Tramo Competitivo conforme al procedimiento indicado en 1.4.,

1.4. A efectos de determinar la Tasa de Corte de los VDF, las ofertas se anotarán 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 que soliciten la menor TIR y continuando en forma creciente hasta (i) el nivel de ofertas cuya TIR agota la totalidad de los valores disponibles o (ii) el nivel de ofertas de mayor TIR, si las ofertas del Tramo no completaran la totalidad de los VDF disponibles. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo No Competitivo la Tasa de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubieren formulado para el Tramo Competitivo en la forma preestablecida para dicho tramo. A los efectos de determinar el Precio de Corte de los CP, las ofertas se anotarán 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 que soliciten el mayor precio y continuando en forma decreciente hasta (i) el nivel de ofertas cuyo precio agota la totalidad de los valores disponibles o (ii) el nivel de ofertas de menor precio, si las ofertas del Tramo no completaran la totalidad de los CP disponibles. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo No Competitivo el Precio de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubieren formulado para el Tramo Competitivo en la forma preestablecida para dicho tramo. El procedimiento utilizado a los efectos de determinar la Tasa de Corte y el Precio de Corte es independiente del utilizado para la adjudicación de acuerdo a lo que se establece en 1.6.

1.5. Los Valores de Deuda Fiduciaria se adjudicarán primeramente con las ofertas recibidas a una tasa inferior o igual a la Tasa Cupón conforme al mecanismo detallado en el presente apartado. En el caso de que no se haya podido colocar la totalidad de los VDF a una tasa igual a la Tasa Cupón, dicha circunstancia se podrá resolver mediante: (i) la suscripción de VDF por los Fiduciantes en pago por la

cartera cedida al Fideicomiso a la mayor tasa aceptada o, (ii) a la adjudicación de las ofertas recibidas a una tasa superior a la Cupón hasta completar total o parcialmente el monto de emisión.

Los Certificados de Participación se adjudicarán primeramente con las ofertas recibidas a un precio superior o igual al Precio de Corte Mínimo conforme al mecanismo detallado en el presente apartado. En el caso de que no se haya podido colocar la totalidad de los CP a un precio igual al Precio de Corte Mínimo, dicha circunstancia se podrá resolver mediante: (i) la suscripción de CP por los Fiduciantes en pago por la cartera cedida al Fideicomiso al menor precio aceptado, (ii) a la adjudicación de las ofertas recibidas a un precio menor al Precio de Corte Mínimo hasta completar total o parcialmente el monto de emisión.

1.6. Determinada la Tasa de Corte o el Precio de Corte según corresponda, los Valores Fiduciarios de cada Clase serán adjudicados de la siguiente forma: **(i)** Si las ofertas en el Tramo Competitivo alcanzan al 50% del valor nominal de la Clase respectiva, y las ofertas en el Tramo No Competitivo superan el 50% del valor nominal de la misma Clase, la totalidad de las ofertas en este último Tramo serán prorrateadas reduciéndose por lo tanto en forma proporcional los montos adjudicados hasta alcanzar el 50% del valor nominal de la Clase, procediéndose a adjudicar en primer lugar las ofertas formuladas en el Tramo No Competitivo y luego continuará la adjudicación en el Tramo Competitivo comenzando con las ofertas que soliciten la menor TIR y el mayor precio según corresponda, en orden creciente de tasa y decreciente de precio y continuando hasta agotar los Valores disponibles de la Clase correspondiente. **(ii)** Si las ofertas en el Tramo Competitivo alcanzan o superan al 50% del Valor Nominal de la Clase respectiva, y las ofertas en el Tramo No Competitivo no superan el 50% del valor nominal de la misma Clase, la totalidad de las ofertas en este último Tramo serán adjudicadas conforme las cantidades solicitadas sin prorrateo alguno, y luego continuará la adjudicación en el Tramo Competitivo en la forma indicada en el apartado (i). **(iii)** Si las ofertas en el Tramo Competitivo no alcanzan al 50% del Valor nominal de la Clase respectiva, se adjudicarán, en primer lugar, la totalidad de las ofertas formuladas en el Tramo Competitivo y luego continuará la adjudicación en el Tramo No Competitivo hasta el 50% del total adjudicado. **(iv)** Si no existiesen ofertas en el Tramo Competitivo se declarará desierta la Colocación. En ningún caso las ofertas adjudicadas en el Tramo No Competitivo podrán superar el 50% del total adjudicado.

1.7. Las adjudicaciones en el nivel de la mayor tasa aceptada y al menor precio aceptado, se harán a prorrata en el caso que esas ofertas superen el importe remanente de adjudicación.

## II.- Otras disposiciones:

2.1. El Período de Difusión se extenderá, por lo menos, cuatro (4) Días Hábiles bursátiles. Una vez finalizado el Periodo de Difusión comenzará el Periodo de Licitación que será de por lo menos un día hábil. El Periodo de Difusión y el Periodo de Licitación, (ambos el “Periodo de Colocación”), podrán ser prorrogados, modificados y/o suspendidos en cualquier momento por el Fiduciario de común acuerdo con los Colocadores, lo que se informará mediante la publicación de un aviso en el boletín diario de la BCR y en la AIF, en el que se dejará constancia que los inversores iniciales podrán retirar sus ofertas sin penalización alguna. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los agentes colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente por correo electrónico.

2.2. Al finalizar el Período de Licitación se comunicará a los interesados el precio de suscripción - que resulta de la Tasa de Corte para los VDF y del Precio de Corte para los CP- y las cantidades asignadas, quedando perfeccionado el contrato de suscripción conforme con dichos parámetros, debiéndose pagar el precio dentro de las 48 horas hábiles bursátiles siguientes.

2.3. Si como resultado de cualquier prorrateo el valor nominal a adjudicar a un oferente contuviera decimales por debajo de los V\$N 0,50 los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Valores a adjudicar. Contrariamente, si contuviera decimales iguales o por encima de V\$N 0,50, los mismos serán ponderados hacia arriba, otorgando a dichos decimales V\$N 1 de los Valores Fiduciarios a adjudicar.

2.4. A los efectos de suscribir Valores Fiduciarios, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deba o resuelva libremente solicitarle los Colocadores y demás intermediarios, el Organizador de la Colocación y/o el Fiduciario para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado de dinero para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246.

2.5. Los procedimientos internos que empleará el Fiduciario y colocadores para la recepción de ofertas, la determinación del precio, adjudicación de los valores e integración del precio de adquisición están disponibles para su verificación por la Comisión Nacional de Valores y cualquier otra persona con interés legítimo. A tal fin esos procedimientos serán llevados en el país en base a constancias documentales y medios computarizados fiables, que se informarán a la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Fiduciarios podrán cotizar en la Bolsa de Comercio de Rosario y negociarse en el Mercado Abierto Electrónico (“MAE”).

2.6. Los Colocadores percibirán una comisión del 0,50 % sobre el monto total de VF colocados.

La colocación se realizará dentro del territorio de la República Argentina

### **Anexo I Cuadros de Pago de Servicios**

Para el armado del cuadro de pago de servicios han sido considerados la incobrabilidad de la cartera por pesos \$ 85.219.- (pesos ochenta y cinco mil doscientos diecinueve). Gastos del Fideicomiso por pesos \$ 174.963.- (pesos ciento setenta y cuatro mil novecientos sesenta y tres) que comprenden: honorarios del fiduciario, honorarios de asesores impositivos y auditores externos, aranceles de la Bolsa de Comercio de Rosario y Comisión Nacional de Valores, entre otros gastos administrativos menores. Por otra parte se consideran impuestos del Fideicomiso (Ingresos Brutos e Impuesto a las Ganancias) por pesos \$ 119.117.- (pesos ciento diecinueve mil ciento diecisiete). Además, se consideraron devoluciones de fondos por \$ 33.542 (treinta y tres mil quinientos cuarenta y dos). Dichos conceptos arrojan un total estimado del 5,33% del Flujo de Fondos del Fideicomiso.

<b>VDF</b>				
<b>Fecha de Pago</b>	<b>Capital</b>	<b>Interés</b>	<b>Total</b>	<b>Saldo de capital</b>
				5.590.253
03-may-12	-	-	-	5.590.253
04-jun-12	-	-	-	5.590.253
03-jul-12	5.590.253	316.781	5.907.034	-
<b>Total</b>	<b>5.590.253</b>	<b>316.781</b>	<b>5.907.034</b>	

Este cuadro de pago de servicios (VDF) se ha confeccionado considerando que el interés mínimo establecido en este Suplemento de Prospecto rige para todos los Períodos de Devengamiento (17%).

<b>CP</b>				
<b>Fecha de Pago</b>	<b>Capital</b>	<b>Rendimiento</b>	<b>Total</b>	<b>Saldo de capital</b>
				1.397.563
03-may-12	-	-	-	1.397.563
04-jun-12	-	-	-	1.397.563
03-jul-12	1.357.545	-	1.357.545	40.018

02-ago-12	39.918	29.710	69.628	100
04-sep-12	100	-	100	-
<b>Total</b>	<b>1.397.563</b>	<b>29.710</b>	<b>1.427.273</b>	

La rentabilidad de los CP puede verse afectada en virtud de la variabilidad que experimente la Tasa BADLAR prevista para los VDF.

## Anexo II

### COMPOSICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LA CARTERA

Tipo de Cartera	Cantidad	Cant. Clientes	Valor Nominal	Valor Fideicomitado	Promedio Simple		Promedio Ponderado		
					Por Operación	Por Cliente	Antigüedad (meses)	Remanente (meses)	Plazo (meses)
Facturas en U\$S	286	83	\$ 7.747.148	\$ 6.987.816	\$ 27.087,93	\$93.339,13	2	5	7

El límite de concentración por cliente no supera el 4,9% del Valor Fideicomitado.

### CAPITAL ORIGINAL Y REMANENTE

Estrato	Cant Ops	%	% Acum	Valor Fideicomitado	%
Hasta \$ 10.000	124	43,4%	43,4%	\$ 457.101	6,5%
De \$ 10.001 a \$ 20.000	49	17,1%	60,5%	\$ 665.133	9,5%
De \$ 20.001 a \$ 50.000	72	25,2%	85,7%	\$ 2.037.696	29,2%
De \$ 50.001 a \$ 75.000	24	8,4%	94,1%	\$ 1.357.446	19,4%
De \$ 75.001 a \$ 100.000	5	1,7%	95,8%	\$ 412.779	5,9%
De \$ 100.001 a \$ 150.000	3	1,0%	96,9%	\$ 342.630	4,9%
De \$ 150.001 a \$ 200.000	4	1,4%	98,3%	\$ 609.755	8,7%
De \$ 200.001 a \$ 250.000	2	0,7%	99,0%	\$ 410.649	5,9%
Mayor a \$ 250.000	3	1,0%	100,0%	\$ 694.626	9,9%
<b>Total</b>	<b>286</b>			<b>\$ 6.987.816</b>	
<b>Monto Saldo Promedio</b>				<b>\$</b>	<b>24.433</b>

### ANTIGÜEDAD

Antigüedad (meses)		Cant Ops	%	% Acum	Valor Fideicomitido
0		52	18,2%	18,2%	\$ 758.829
1	3	206	72,0%	90,2%	\$ 4.692.149
4	6	28	9,8%	100,0%	\$ 1.536.838
<b>Total</b>		<b>286</b>			<b>\$ 6.987.816</b>

**PLAZO ORIGINAL**

Plazo (meses)		Cant Ops.	%	% Acum	Valor Fideicomitido
1	3	157	54,9%	54,9%	\$ 2.596.749,44
4	6	111	38,8%	93,7%	\$ 3.423.513,31
7	9	18	6,3%	100,0%	\$ 967.553,12
<b>Total</b>		<b>286</b>			<b>\$ 6.987.816</b>

**PLAZO REMANENTE**

Remanente (meses)		Cant Ops	%	% Acum	Valor fideicomitido
4	6	286	100,0%	100,0%	\$ 6.987.816
<b>Total</b>		<b>286</b>			<b>\$ 6.987.816</b>

**TIPO DE DEUDOR**

Estrato	Cant Ops	%	% Acum	Valor Fideicomitido	%
Persona física	144	50,3%	50,3%	\$ 3.014.815	43,1%
Persona Jurídica	142	49,7%	100,0%	\$ 3.973.001	56,9%
<b>Total</b>	<b>286</b>			<b>\$ 6.987.816</b>	

**FLUJO DE FONDOS TEÓRICO DE LOS CRÉDITOS**

MES VTO	Valor fideicomitado	Valor Nominal
04/2012	225.517 \$	241.415
05/2012	6.511.089 \$	7.217.742
06/2012	251.210 \$	287.990
<b>Total</b>	<b>\$ 6.987.816</b>	<b>\$ 7.747.148</b>

A los fines del presente Fideicomiso Financiero, el Flujo de Fondos de los Créditos se proyectó a un Tipo de Cambio Vendedor del Banco de la Nación Argentina del día de la Fecha de Corte equivalente a \$ 4,357 por Dólar. El importe total de las facturas en dólares es de U\$S 1.778.092,17.

### ANEXO III Créditos Transferidos

Forma parte integrante del presente Suplemento de Prospecto el detalle descriptivo de los Créditos que conforman el Fideicomiso, contenido en un CDROM Marca Verbatim, n° B3117PE05054408LH, que en copia será presentado a la CNV de conformidad con las disposiciones contenidas en la Resolución General 503/07. Dicha información se encuentra a disposición del inversor junto con el Prospecto del Programa en las oficinas del Fiduciario.

Fiduciante	Cliente	CUIT	Nro. de Factura	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Importe	Tipo de Cambio	Valor Fideicomitado

### CALIFICACIÓN DE RIESGO

Valores Fiduciarios	STANDARD & POOR'S
VDF	raA-1 (sf) (corto plazo)
CP	raC (sf) (corto plazo)

Standard & Poor's International Ratings LLC. Sucursal Argentina, Av. L. N. Alem 855 piso 3, ciudad de Buenos Aires

#### Definición de las calificaciones asignadas

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino, no siendo directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

**Valores de Deuda Fiduciaria A: 'raA-1 (sf)' (calificación de corto plazo):** Una obligación calificada 'raA-1' posee la más alta calificación de la escala de calificaciones locales para Argentina de Standard



&Poor's International Ratings LLC Sucursal Argentina. La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación analizada en relación con otros emisores argentinos es FUERTE. Dentro de esta categoría, los emisores cuya capacidad de hacer frente a los compromisos de la obligación analizada es MUY FUERTE se indicarán con el signo (+).

**Certificados de Participación: 'raC (sf)' (calificación de corto plazo):** Una obligación de corto plazo calificada 'raC' posee una DUDOSA capacidad de repago.

### **Determinación de la suficiencia del activo subyacente**

Para la calificación de transacciones de financiamiento estructurado, Standard & Poor's International Ratings LLC Sucursal Argentina realiza un análisis de la suficiencia de los flujos durante la vida esperada de la transacción para garantizar el pago del capital y los intereses en tiempo y forma.

**Análisis de sensibilidad:** Para asignar la calificación del presente fideicomiso, se analizó el comportamiento de la cartera, a fin de identificar el nivel de mora máximo, así como también pérdidas por cualquier otro motivo. Una vez estudiado el comportamiento de la cartera e identificado el porcentaje máximo de mora se aplicó un factor de estrés –correspondiente al nivel de calificación deseado-. Para estimar la fortaleza de la estructura y su resistencia, dicho porcentaje fue probado con diferentes variables de estrés que podrían reducir el efectivo disponible para el servicio de deuda de los valores de deuda fiduciaria. A su vez se consideraron los niveles de concentración de los créditos.

<b>Análisis de sensibilidad</b>		
<b>Escenario de Estrés</b>	<b>Valores de Deuda Fiduciaria</b>	<b>Certificados de Participación</b>
Pérdida crediticia	20%	7,7%
Timing de la pérdida	Toda la vida	Toda la vida
Retorno anual esperado	Hasta 25% nominal anual	-
Nivel de prepago	-	-
Calificación (corto plazo)	'raA-1(sf)'	'raC (sf)'

Las variables estresadas para realizar este análisis de sensibilidad fueron las siguientes:

**Pérdida crediticia:** Una vez analizado el comportamiento de un corte de cartera, los porcentajes de pérdida hallados reflejan la potencial pérdida crediticia que podrían sufrir los préstamos bajo distintos escenarios económicos, basados en el desempeño histórico de dichos préstamos hasta la fecha. El resultado del análisis crediticio determinó que los flujos de fondos de la cartera a securitizar, para un escenario de calificación 'raA-1 (sf)' podrían soportar un estrés financiero representado por una caída crediticia de al menos 20%, y de al menos un 7,7% para un escenario 'raC (sf)'.

**Timing de la pérdida:** Las pérdidas crediticias fueron aplicadas a los valores de deuda fiduciaria a lo largo de su vida esperada.

**Evolución del nivel de Mora:** Se asumió el peor escenario de mora histórica mayor a 90 días, luego de analizar las carteras dinámicas y estáticas del fiduciante. Asimismo, se consideró la incidencia sobre las cobranzas de los flujos de cada una de las carteras estáticas, lo que permitió comparar el efecto real de la mora sobre la recuperación de las carteras vendidas.

**Sensibilización del cupón:** A fin de realizar el análisis de sensibilidad se tomaron tasas de interés que ascendieron a 25% nominal anual para los valores de deuda fiduciaria.

**Riesgo de incurrir en costos adicionales típicos de la operatoria de un fideicomiso con esta estructura:** Este riesgo es mitigado por la existencia del fondo de gastos que cubrirá los eventuales costos en los que pueda llegar a incurrir el fideicomiso.

**Riesgo de Fungibilidad:** Este riesgo es cubierto por el fondo de liquidez que se constituye en la fecha de emisión del fideicomiso.

Como resultado del análisis de sensibilidad, Standard & Poor's International Ratings LLC Sucursal Argentina consideró que los valores de deuda fiduciaria podrán ser pagados de acuerdo a las condiciones de emisión, incluso en los escenarios de estrés detallados anteriormente.

**FIDUCIARIO Y CO-ORGANIZADOR**  
**Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S. A.**  
Paraguay 777, piso 9, Rosario, Pcia. de Santa Fe  
Tel/fax: 0341-4110051

**FIDUCIANTES, ADMINISTRADORES DE LOS CRÉDITOS Y AGENTES DE COBRO**

**Rural Ceres S.A.**  
Colectora Sur Nro. 750, 7000, Tandil, Pcia. de Buenos Aires  
Tel/Fax (02293) 4425581/424937

**Tolvas S.A..**  
Espora N° 1050, Tandil, Provincia de Buenos Aires, C.P. 7000  
Tel/Fax. 02293-445570

**ASESORES FINANCIEROS Y CO-ORGANIZADOR**  
**DELOITTE & TOUCHE**  
**Corporate Finance S.A.**  
Paraguay 777, Piso 14°, Rosario, Pcia. de Santa Fe  
Tel 0341-4264441

**ASESORES LEGALES DEL FIDEICOMISO**  
**Alchouron, Berisso, Brady Alet, Fernández Pelayo & Balconi**  
Maipú 267, Piso 11, Ciudad de Buenos Aires  
Tel: 011-4326-2340

**ASESORES LEGALES DEL FIDUCIARIO**  
**Estudio Jurídico Dres. Cristiá**  
San Lorenzo 2321 CP 2000 ROSARIO Provincia de Santa Fe  
TE / FAX: 0341-425-9115/ 449-1938

**COLOCADORES**  
**Agentes y Sociedades de Bolsa del**  
**Mercado de Valores de Rosario S.A.**  
Paraguay 777, 8° piso, Rosario, Pcia. de Santa Fe  
TE 0341-4210125