

PROSPECTO REDUCIDO
FIDEICOMISO FINANCIERO DE PRODUCCIÓN GANADERA DEL CHACO
FONDO DE INVERSIÓN DIRECTA

para la emisión en series de Valores Representativos de Deuda por hasta un V/N de \$ 120.000.000

y conteniendo las condiciones de emisión de

Valores Representativos de Deuda de la Serie I por hasta V/N \$ 25.000.000



**FIDUCIARIA
DEL NORTE S.A.**

Fiduciaria del Norte S.A.
Fiduciario y Co-Organizador



Ministerio de Producción Provincia del Chaco
Fiduciante y Emisor



Litoral Biológicos

Litoral Biológicos S.R.L.
Operador Técnico

BCCh BOLSA DE COMERCIO
DEL CHACO

Bolsa de Comercio del Chaco
Co-Organizador



**NUEVO CHACO
BURSÁTIL S.A.**
SOCIEDAD DE BOLSA

**Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de
Bolsa**
Colocador y Co-Organizador



COHEN S.A.
Sociedad de Bolsa
INSCRIPTO EN EL MERCADO DE VALORES DE B.S.A.S.

Cohen S.A. Sociedad de Bolsa
Colocador

Conforme al contrato de fideicomiso suscripto con fecha 15 de Mayo de 2012 (el "Contrato de Fideicomiso"), entre el Ministerio de la Producción de la Provincia del Chaco (el "Ministerio de la Producción" o el "Fiduciante"), Fiduciaria del Norte S.A. (el "Fiduciario") y Litoral Biológicos S.R.L. (el "Operador") se ha constituido el "Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera del Chaco" (el "Fideicomiso"). El presente Fideicomiso ha sido estructurado como un "fondo de inversión directa" y la emisión de los Valores Fiduciarios se efectúa de conformidad con lo establecido en la Ley 24.441 (la "Ley de Fideicomiso") y el Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Rosario, y demás disposiciones legales y reglamentarias que resultaren de aplicación. Bajo el Fideicomiso el Fiduciante se encuentra facultado a emitir, mediante series de valores representativos de deuda ("Series"), hasta un valor nominal de \$ 120.000.000 (los "VRD"). El Fiduciario emitió por un valor nominal de \$30.000.000 un certificado de participación a favor del Ministerio de la Producción, el cual no tiene oferta pública ni se solicitará su cotización, como contraprestación por los derechos correspondientes a los Activos Cedidos (conforme dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso) que en su carácter de fiduciante transfirió al Fideicomiso. El Fiduciante y el Fiduciario han determinado emitir una primera serie de VRD (los "VRD Serie I"). Las condiciones de emisión de los VRD Serie I son detalladas en el presente Prospecto. Los pagos a los beneficiarios de los VRD se realizarán también conforme a los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso incorporado al Capítulo XV del presente Prospecto. Los VRD tienen como única fuente de repago, y serán exclusivamente garantizados, por el Patrimonio Fideicomitado (conforme dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso). A todos los efectos, los términos en mayúscula definidos en este Prospecto tienen los significados que aquí, o en el Contrato de Fideicomiso, se les asigna. Ni los bienes del Fiduciario, ni los del Fiduciante, ni los de los Colocadores responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el Artículo 16 de la Ley de Fideicomiso. Ni este Fideicomiso, ni el Fiduciario en cuanto tal, se encuentran sujetos a la Ley 24.083 de Fondos Comunes de Inversión.

LOS VRD SERIE I CUENTAN CON UNA CALIFICACION DE RIESGO. LA CALIFICACION OTORGADA POR LA SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO SE BASA EN LA DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL FIDUCIANTE QUEDANDO SUJETA A LA RECEPCIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN DEFINITIVA AL CIERRE DE LA OPERACIÓN. LOS INFORMES DE CALIFICACIÓN DEBEN LEERSE EN FORMA CONJUNTA CON EL PROSPECTO. LOS VRD SERÁN OFRECIDOS AL PÚBLICO EN GENERAL.

La veracidad de la información suministrada en el presente Prospecto es responsabilidad del Fiduciante y del órgano de gobierno o de administración y de fiscalización, de corresponder, del Operador y del Fiduciario, este último, respecto de la información contenida en el capítulo "Información sobre el Fiduciario", quienes manifiestan, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

El emisor de los VRD será el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco, actuando a través del Ministerio de Producción, conforme a los términos del artículo 21 de la Ley N° 24.441, por consiguiente la oferta pública de los Valores Representativos de Deuda no requiere de autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores, según lo previsto por el art. 18 de la ley 17.811, en consecuencia este Fideicomiso tampoco estará sujeto a su fiscalización.

Podrán solicitarse copias del presente Prospecto y de los demás documentos relativos al Fideicomiso en las oficinas del Fiduciario, y de los Colocadores en el horario de 10 a 13 hs. Asimismo, el Prospecto y demás documentos podrán ser consultados en la página electrónica de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (www.bolsar.com).

La fecha de este Prospecto Reducido es 3 de octubre de 2012.

EL PRESENTE PROSPECTO SE PUBLICA EN FORMA REDUCIDA. LA VERSIÓN COMPLETA DEL MISMO SE ENCUENTRA A DISPOSICIÓN DE LOS INTERESADOS EN LAS OFICINAS DEL FIDUCIARIO Y DE LOS COLOCADORES.

ADVERTENCIAS

ANTES DE TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN, SE RECOMIENDA A LOS POTENCIALES INVERSORES LA LECTURA Y ANÁLISIS DE LA SECCIÓN III “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN” DEL PRESENTE PROSPECTO.

LOS VRD SERIE I QUE SE EMITIRÁN BAJO EL FIDEICOMISO -DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL PROSPECTO- SERÁN OFRECIDOS POR OFERTA PÚBLICA (ART. 16 y 18 DE LA LEY NRO. 17.811 DE OFERTA PÚBLICA) A POTENCIALES INVERSORES EN LA REPÚBLICA ARGENTINA MEDIANTE LA ENTREGA Y/O PUESTA A DISPOSICIÓN DEL PRESENTE PROSPECTO.

LA ENTREGA Y/O PUESTA A DISPOSICIÓN DEL PRESENTE NO DEBERÁ INTERPRETARSE, CONSIDERARSE O CALIFICARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO NI DEL FIDUCIANTE, NI DE LOS COLOCADORES PARA ADQUIRIR LOS VRD.

LOS VRD QUE SE EMITIRÁN NO REPRESENTAN NI REPRESENTARÁN UNA DEUDA U OBLIGACIÓN DEL GOBIERNO DE LA PROVINCIA DEL CHACO EN SU CARÁCTER DE EMISOR, NI DEL FIDUCIARIO NI DEL FIDUCIANTE NI SE ENCUENTRAN GARANTIZADOS POR NINGUNO DE ELLOS.

SE CONSIDERARÁ QUE CADA INVERSOR ADQUIRENTE DE VRD, POR EL SOLO HECHO DE HABER REALIZADO TAL ADQUISICIÓN, HA RECONOCIDO QUE NI EL FIDUCIARIO, NI EL FIDUCIANTE, NI EL OPERADOR, NI LOS COLOCADORES, NI CUALQUIER PERSONA ACTUANDO EN REPRESENTACIÓN DE LOS MISMOS, HA EMITIDO DECLARACIÓN ALGUNA RESPECTO DEL ÉXITO DEL PLAN DE INVERSIÓN, PRODUCCIÓN Y ESTRATÉGICO (“PIPE”).

EL INFORME DEL FLUJO DE FONDOS REQUERIDO PARA EL CÁLCULO DE LA UTILIDAD SUBORDINADA (CONFORME A LO PREVISTO EN EL APARTADO “UTILIDAD SUBORDINADA” DE LA SECCIÓN I, PUNTO “CONDICIONES PARTICULARES DE LOS VRD SERIE I” DEL PRESENTE PROSPECTO) PODRÁ SER REALIZADO EN BASE A LA VALUACIÓN DE LAS TERNERAS Y VAQUILLONAS QUE REALICE EL AUDITOR TÉCNICO, O UN PROFESIONAL INDEPENDIENTE IDÓNEO, A ELECCIÓN DEL FIDUCIARIO.

LA TOTALIDAD DE LOS ACTIVOS CEDIDOS NO HAN SIDO VALUADOS POR UN TERCERO INDEPENDIENTE AL MOMENTO DE LA TRANSFERENCIA DE LOS MISMOS AL FIDEICOMISO.

EL ANÁLISIS Y ESTUDIO DE CIERTOS FACTORES DE RIESGO A SER CONSIDERADOS CON MOTIVO DE LA INVERSIÓN EN LOS VRD DEBE EFECTUARSE TENIENDO EN CUENTA LAS CONSIDERACIONES DE RIESGO PREVISTAS EN EL PRESENTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO HA SIDO PROPORCIONADA POR EL OPERADOR, EL EMISOR Y FIDUCIANTE Y EL FIDUCIARIO, EN LO QUE A CADA UNO RESPECTA, U OBTENIDA DE FUENTES DE CONOCIMIENTO PÚBLICO, SEGÚN CORRESPONDA, Y HA SIDO PUESTA A DISPOSICIÓN DE LOS EVENTUALES INVERSORES SOLAMENTE PARA SU USO EN RELACIÓN CON EL ANÁLISIS DE LA ADQUISICIÓN DE LOS VRD QUE SE EMITIRÁN BAJO EL FIDEICOMISO.

DE ACUERDO A LO PREVISTO POR EL DECRETO NRO. 677/01, LA RESPONSABILIDAD SOBRE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PROSPECTO NO RECAE EXCLUSIVAMENTE EN EL EMISOR, SINO QUE TAMBIÉN ES RESPONSABILIDAD DE (I) LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO COLOCADORES DE LOS VALORES NEGOCIABLES QUIENES SERÁN RESPONSABLES EN LA MEDIDA EN QUE NO HAYAN REVISADO DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS; (II) LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES, QUIENES SERÁN RESPONSABLES EN RELACIÓN CON LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS; (III) LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO QUIENES SERÁN

RESPONSABLES POR TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS REGISTRADOS POR ELLOS ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES (“CNV”); Y (IV) LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO, QUIENES SERÁN RESPONSABLES EN RELACIÓN CON LA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

EL OPERADOR, EL EMISOR Y FIDUCIANTE Y EL FIDUCIARIO -ESTE ÚLTIMO, EXCLUSIVAMENTE RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL CAPÍTULO “INFORMACIÓN SOBRE EL FIDUCIARIO”- HAN DESCRIPTO E INCLUIDO EN EL PRESENTE PROSPECTO TODA LA INFORMACIÓN MATERIALMENTE RELEVANTE SOBRE EL FIDUCIANTE, EL PIPE, EL OPERADOR, LA CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO, LOS ACTIVOS CEDIDOS Y LA EMISIÓN DE LOS VRD. DICHA INFORMACIÓN ES MATERIALMENTE CORRECTA Y EXACTA EN TODOS SUS ASPECTOS ESENCIALES Y NO ES CONDUCENTE A ERROR.

TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VRD DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE LOS BENEFICIOS Y RIESGOS RELATIVOS A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VRD. SE DEBERÁ TENER PRESENTE QUE EL FIDEICOMISO PODRÁ ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETO AL PAGO DE IMPUESTOS, SEGÚN LA LEGISLACIÓN QUE RESULTE APLICABLE. LOS VRD PODRÁN GOZAR DE CIERTAS EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA (ART. 16 y 18 DE LA LEY NRO. 17.811 DE OFERTA PÚBLICA).

EL FIDUCIARIO SE ENCUENTRA FACULTADO EN VIRTUD DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO A EFECTUAR DEDUCCIONES DE GASTOS DEDUCIBLES Y RETENERLOS DEL PRODUCIDO DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE NI TAMPOCO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE COMPRA, TENENCIA O VENTA DE LOS VRD Y LA MISMA PODRÁ SER MODIFICADA EN CUALQUIER MOMENTO.

NO SE SOLICITARÁ ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE VALORES DE CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (LOS “ESTADOS UNIDOS”) U OTRA JURISDICCIÓN AUTORIZACIÓN PARA HACER, AL AMPARO DE LA *UNITED STATES SECURITIES ACT OF 1933* Y SUS MODIFICATORIAS (LA “LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS”) O DE LA LEY DE VALORES DE CUALQUIER OTRO ESTADO O JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS, OFERTA PUBLICA DE LOS VRD Y, POR LO TANTO, DICHS VALORES NO PODRÁN SER REOFRECIDOS, REVENDIDOS, PRENDADOS NI DE OTRA FORMA TRANSFERIDOS EN LOS ESTADOS UNIDOS O A UN CIUDADANO ESTADOUNIDENSE, SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN LA LEY DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS.

LA FALTA DE ADJUDICACIÓN DE LOS VRD POR PARTE DE LOS COLOCADORES NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA EL FIDUCIANTE NI EL FIDUCIARIO NI PARA LOS COLOCADORES NI DARÁ DERECHO A RECLAMO O INDEMNIZACIÓN ALGUNO CONTRA EL FIDUCIANTE NI EL FIDUCIARIO NI LOS COLOCADORES. (PARA MAYOR INFORMACIÓN VER SECCIÓN XVII “COLOCACION. FORMA. DETERMINACIÓN DEL DIFERENCIAL DE TASADE CORTE DE LOS VRD DEL PROSPECTO).

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

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DEL “FIDEICOMISO FINANCIERO DE PRODUCCIÓN GANADERA DEL CHACO” Y DE LOS VRD SERIE I

Fideicomiso:	Fideicomiso financiero constituido como fondo de inversión directa o “ <i>FID</i> ” que tendrá oferta pública y con objeto de inversión en Activos Ganaderos (conforme este término se define en el Contrato de Fideicomiso) denominado “Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera del Chaco” (el “ <u>Fideicomiso</u> ”).
Fiduciante y Emisor:	El Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco actuando a través del Ministerio de la Producción será el fiduciante y emisor de los VRD, en los términos del artículo 21 de la Ley N° 24.441.
Fiduciario:	Fiduciaria del Norte S.A.
Operador Técnico:	Litoral Biológicos S.R.L. (el “ <u>Operador</u> ”)
Beneficiarios:	Los titulares de los Valores Representativos de Deuda (“ <u>VRD</u> ”).
Fideicomisario:	El Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco actuando a través del Ministerio de la Producción, como tenedor del CP.
Objeto del Fideicomiso:	Los fondos que genere el producido neto de los VRD tendrán por destino principal la adquisición de Terneras, y la adquisición de bienes y servicios para mejorar la productividad y calidad de las Terneras, que permitan la disposición efectiva y comercialización de las mismas, una vez transformadas en Vaquillonas, todo ello en cumplimiento del PIPE.
Plan de Inversión, Producción y Estratégico:	El Plan de Inversión, Producción y Estratégico o “ <u>PIPE</u> ” establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su objeto, y específicamente indicará los requisitos generales que han de reunir los Activos Ganaderos a efectos de que el Fideicomiso pueda invertir en ellos. El PIPE está directamente dirigido a la consecución de objetivos económicos, a través de la realización de actividades productivas de bienes en beneficio de los tenedores de los valores negociables emitidos. El PIPE ha sido elaborado por el Operador, copia del cual se encuentra en el Anexo XVII del presente Prospecto. En ningún caso podrá interpretarse que los términos y condiciones del PIPE suponen un compromiso o promesa de que la estrategia allí prevista será exitosa en su resultado.
Activos Cedidos:	Son los activos previstos en el Artículo 3° del Decreto N° 930/12 del Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco, por un monto equivalente a \$30.000.000, que el Fiduciante transfirió al Fideicomiso, y los activos que el Fiduciante decida ceder y transferir al Fideicomiso en una o en varias oportunidades, incluidos los Activos Ganaderos.
Auditor Técnico:	Es la Universidad Tecnológica Nacional, Facultad Regional Resistencia, contratada con cargo al Fideicomiso para auditar técnicamente y emitir una opinión profesional sobre el cumplimiento del PIPE, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Auditoría Técnica.
Auditor Técnico Administrativo:	Es PRONEA Agrupamiento no Societario, contratada con cargo al Fideicomiso para auditar desde la perspectiva administrativa el cumplimiento del PIPE, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Auditoría Técnica Administrativa.
Auditor Contable:	Será Deloitte & Co SRL quién tendrá por objetivo auditar los estados contables del Fideicomiso y brindar al Fiduciario asistencia en el análisis de información contable proporcionada por el Operador, y apoyo en materia de seguimiento de la administración de los Bienes Fideicomitados.
Bienes Fideicomitados:	Son Bienes Fideicomitados los siguientes: a) los Activos Cedidos; b) el producido de la colocación de los VRD; c) el dinero en efectivo depositado en la Cuenta Recaudadora, en el Fondo de Operaciones y en el Fondo de Gastos, y/o en cualquier otra cuenta que se abra a nombre del Fiduciario; y d) los activos en que se inviertan los recursos líquidos del Fideicomiso, y su producido.

<p>Valores de Deuda Fiduciaria:</p>	<p>El Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco a través del Ministerio de Producción podrá emitir VRD en los términos del artículo 21 de la Ley N° 24.441, por el monto que se determine en el Prospecto o en los Suplementos de Prospecto, y que podrán realizarse en una o más series (las "Series"). Las condiciones de emisión de cada Serie, monto, tasa y plazo, serán las determinadas por el Fiduciario y el Ministerio de Producción de acuerdo a los requerimientos de financiación del PIPE, y de las posibilidades de colocación de los títulos en conformidad con la condiciones económicas vigentes al momento en que se practique cada emisión, los cuales se detallarán en el Suplemento de Prospecto de cada Serie.</p> <p>A los fines de garantizar el pago de los Servicios, el Fiduciario podrá ceder en garantía o constituir prenda sobre los Bienes Fideicomitidos a favor de los Beneficiarios.</p> <p>Los VRD que sean emitidos bajo el presente Contrato estarán sujetos a los términos y condiciones que se detallarán en el Prospecto o en el Suplemento de Prospecto respectivo. i) Los VRD darán derecho al cobro de los siguientes servicios: (a) en concepto de interés, un importe de intereses calculados sobre los saldos impagos y no amortizados de los VRD a la tasa de interés prevista en el Prospecto o en el Suplemento de Prospecto a partir de la Fecha de Emisión, y (b) en concepto de amortización y hasta su cancelación, las cuotas de capital de los VRD que se preverán en el Prospecto o en el Suplemento de Prospecto (los "Servicios"). Los Servicios serán pagados por el Fiduciario en la Fecha de Pago de Servicios.</p> <p>(ii) Los Servicios bajo los VRD se abonarán en pesos, en la forma que se determine en el Prospecto o en el Suplemento de Prospecto. Si cualquier pago fuera exigible en una fecha que no sea un Día Hábil, su fecha de vencimiento se extenderá al próximo Día Hábil. El Fiduciario tendrá la obligación de realizar pagos de Servicios en la medida que existan fondos inmediatamente distribuibles a tal efecto en el Fondo de Reserva o en la Cuenta Recaudadora, en las fechas establecidas en las condiciones de emisión. La obligación del Fiduciario de realizar pagos con respecto a los VRD se considerará cumplida y liberada en la medida en que ponga a disposición del Beneficiario los fondos correspondientes.</p> <p>(iii) Los intereses se calcularán sobre saldo de valor nominal adeudado bajo los VRD. Para el cálculo se tomará como base un año de 365 días.</p>
<p>Series de VRD:</p>	<p>Las condiciones de emisión de cada Serie de VRD, monto, tasa y plazo, serán las determinadas por el Emisor junto con el Fiduciario de acuerdo a los requerimientos de financiación del PIPE, y de las posibilidades de colocación de los títulos en conformidad con la condiciones económicas vigentes al momento en que se practique cada emisión, los cuales se detallarán en el Suplemento de Prospecto de cada Serie.</p> <p>En caso de existir más de una Serie en circulación, los VRD de cada Serie tendrán derecho al cobro de Servicios en cada Fecha de Pago de Servicios a prorrata con los Servicios pagaderos y exigibles de las Series vigentes a esa misma Fecha de Pago de Servicios.</p> <p>Será requisito para la emisión de cada Serie posterior a la primera:</p> <p>(a) Que cubierto el Fondo de Reserva, exista un flujo remanente tal que, proyectado, sea suficiente para cubrir los Servicios de una nueva Serie y los mayores Gastos asociados, de corresponder, y</p> <p>(b) Que la misma reciba una calificación de riesgo no inferior a la calificación de riesgo vigente para la/s Serie/s en circulación. En caso de emisión de una Serie sin oferta pública el Fiduciario podrá prescindir de la calificación de riesgo, sin perjuicio de ello los VRD en circulación no podrán sufrir una disminución de la calificación de riesgo vigente con motivo de la emisión de la nueva Serie.</p> <p>Las condiciones de emisión de cada Serie posterior a la primera, y la respectiva calificación de riesgo, constarán en un Suplemento de Prospecto o, en caso de emisión de una Serie sin oferta pública, en un acuerdo de emisión complementario.</p> <p>A partir de la Fecha de Emisión se computarán los plazos de los VRD respectivos y el devengamiento de intereses.</p>
<p>Certificados de Participación:</p>	<p>El Fiduciario emitió un Certificado de Participación a favor del Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco, a través del Ministerio de Producción, como contraprestación por los derechos correspondientes a los Activos Cedidos, que en su carácter de fiduciante transfirió al Fideicomiso.</p>

	El Certificado de Participación que emitió el Fiduciario dará derecho a participar en forma total del Patrimonio Fideicomitado luego de disuelto y liquidado el Fideicomiso.
Supuestos de Incumplimiento:	<p>Los siguientes supuestos constituirán supuestos de incumplimientos al Contrato de Fideicomiso (los “<u>Supuestos de Incumplimiento</u>”) y darán derecho a ejercer los derechos y acciones aquí previstas, sin perjuicio de los supuestos de incumplimiento que se determinen para cada Serie:</p> <p>(i) El Fiduciario no pagara los Intereses de los VRD devengados en al menos dos (2) Fechas de Pago de Servicios consecutivas o no cancelara el Certificado de Participación en la fecha que fuere noventa (90) días posterior a su fecha de vencimiento;</p> <p>(ii) El Fiduciario no pagara las amortizaciones de los VRD, devengadas en al menos dos (2) Fechas de Pago de Servicios consecutivas, salvo que en el Prospecto o en el Suplemento de Prospecto se determine de otra forma;</p> <p>(iii) Falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte del Fiduciario en cualquier aspecto substancial de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, salvo (excluyendo los supuestos estipulados en los párrafos (i) a (ii) precedentes) que dicho incumplimiento hubiere sido subsanado dentro de los quince (15) Días Hábiles de haber sido intimado al efecto por Tenedores que representen un porcentaje no inferior al cinco por ciento (5%) del capital pendiente de pago bajo los VRD;</p> <p>(iv) Si los Bienes Fideicomitados se viesan afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara comprometida su función como fuente de pago de los VRD;</p> <p>(v) Hubiere ocurrido la cancelación de la autorización de cotización en la bolsa de comercio donde coticen los VRD, y estas no hubieren sido autorizadas nuevamente dentro de los treinta (30) días de ocurrida la respectiva cancelación;</p> <p>(vi) En caso de imposibilidad de cumplir con el objeto del Fideicomiso según la opinión y decisión del Operador y previo dictamen, según corresponda, del Auditor Técnico, la cual deberá ser enviada al Fiduciario por escrito acompañando la totalidad de los elementos de juicio que dan sustento a la misma y con la condición de que (i) se notifique a los Beneficiarios mediante publicación por dos (2) días en el Boletín Diario de la BCBA y en un diario de circulación general y (ii) se resguardaren adecuadamente los intereses de los Beneficiarios;</p> <p>(vii) Cualquier impugnación, judicial o extrajudicial, por parte de terceros a la validez, vigencia, alcance, ejecutabilidad, y/o constitución del Contrato de Fideicomiso y/o de la instrumentación del Prospecto o del Suplemento de Prospecto y/o cualquier otra norma o disposición aplicable al Fideicomiso que afecten en forma substancialmente adversa al Patrimonio Fideicomitado; y</p> <p>(viii) Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante, el Operador y/o el Fiduciario (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) bajo el Contrato de Fideicomiso o en cualquier documento entregado por el Fiduciante, el Operador y/o el Fiduciario conforme a o en ejecución del Contrato de Fideicomiso resultara haber sido engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización; <i>estableciéndose, sin embargo</i>, que si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, el Supuesto de Incumplimiento se tendrá por ocurrido si el mismo no fuese remediado por el Fiduciante, y/o el Operador y/o el Fiduciario, según corresponda, dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario y/o por Beneficiarios que representen por lo menos el 5% (cinco por ciento) del monto de capital total de los VRD en circulación.</p> <p>Acaecido un Supuesto de Incumplimiento, se deberá requerir una resolución de los Beneficiarios Mayoritarios acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto.</p>

CONDICIONES PARTICULARES DE LOS VRD SERIE I

Valor nominal de los VRD Serie I:	Se emitirán VRD Serie I por hasta un monto máximo de \$ 25.000.000 (Pesos Veinticinco Millones).
Nombre de los Títulos:	Valores de Deuda Fiduciaria Serie I (“ <u>VRD Serie I</u> ”).
Forma y Precio de Colocación:	Los VRD serán colocados al rango del diferencial de tasa que determinen los Colocadores de común acuerdo con el Fiduciario, como resultado de aplicar el procedimiento denominado “sistema holandés modificado”. Ver más detalles en el Capítulo XIX “ <i>Colocación. Forma. Determinación del</i> ”.

	<i>Diferencial de Tasa de los VRD</i> ” del presente Prospecto.
Amortización de los VRD Serie I. Fechas de Pago:	Los VRD Serie I darán derecho al repago total de su capital nominal de la siguiente forma: el día 15 de Septiembre de 2013 se cancelará un monto equivalente al 25% del capital nominal adeudado, y el día 15 de Octubre de 2013 se cancelará el saldo restante del valor nominal del capital adeudado hasta que el valor nominal quede reducido a cien pesos (\$100), monto que se cancelará en la Fecha de Vencimiento Final.
Fechas de Pago de Interés de los VRD Serie I:	Las Fechas de Pago de Interés serán los días 15 de Septiembre de 2013, 15 de Octubre de 2013 y 15 de Diciembre de 2013.
Orden de aplicación de ingresos del Fideicomiso:	<p>El Fiduciario dispondrá de los Bienes Fideicomitados según el orden de prelación establecido seguidamente:</p> <p>I. Los fondos provenientes del producido de la colocación de los VRD Serie I a:</p> <ol style="list-style-type: none"> el pago de Gastos del Fideicomiso; la constitución del Fondo de Gastos; la cancelación de las asistencias financieras que deban ser canceladas con el producido de los VRD Serie I, de corresponder; y la Cuenta Recaudadora. <p>II. El saldo de la Cuenta Recaudadora, incluyendo las rentas y/o el producido de la realización de los activos depositados a:</p> <ol style="list-style-type: none"> el pago de Gastos del Fideicomiso; la reposición del Fondo de Gastos; el Fondo de Operaciones; el pago de los intereses adeudados a los VRD, de corresponder; el pago del interés pagadero y exigible de los VRD en la próxima Fecha de Pago de Servicios; el pago de la amortización adeudada a los VRD, de corresponder; el pago de la amortización pagadera y exigible en la próxima Fecha de Pago de Servicios; y el pago de la Utilidad Subordinada adeudada, de corresponder, y únicamente en caso que sea exigible. <p>III. El Operador dispondrá de los fondos depositados en el Fondo de Operaciones, incluyendo las rentas y/o el producido de la realización de los activos depositados a:</p> <ol style="list-style-type: none"> el pago de las Facturas correspondientes a Gastos y Costos de Operación; el pago de Gastos del Fideicomiso, en caso que el Fiduciario así lo disponga, y sujeto a que no hubiera podido cubrirse con los recursos consignados en el apartado II; y la reposición del Fondo de Gastos, en caso que el Fiduciario así lo disponga, y sujeto a que no hubiera podido reponerse con los recursos consignados en el apartado II. <p>Luego de disuelto el Fideicomiso Financiero cualquier saldo depositado en la Cuenta Recaudadora, en las demás cuentas fiduciarias, o en el Fondo de Operaciones deberá ser transferido al titular del CP.</p>
Supuesto de Incumplimiento de la Serie I:	<p>La falta de pago de los Intereses de los VRD Serie I en la Fecha de Pago de Interés de los VRD Serie I no implicará un incumplimiento de los términos y condiciones de los VRD Serie I ni la caducidad de los plazos de pago de los mismos, no pudiendo los Beneficiarios exigir dicho pago al Fiduciario hasta la Fecha de Vencimiento Final. La falta de cancelación total de los Intereses de los VRD Serie I en la Fecha de Vencimiento Final constituirá un incumplimiento de los términos y condiciones de los VRD Serie I y, por lo tanto, sólo en este caso y respecto del Valor Residual generará, a partir del acaecimiento de dicho incumplimiento, el devengamiento de los correspondientes Intereses Moratorios de los VRD Serie I; estableciéndose, sin embargo, que respecto de los Intereses de los VRD Serie I y cualquier otra suma regirá lo dispuesto en la Sección “Intereses de los Valores Representativos de Deuda Serie I”.</p> <p>La falta de pago del capital o de la Utilidad Subordinada de los VRD Serie I con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final no implicará un incumplimiento de los términos y condiciones de los VRD Serie I ni la caducidad de los plazos de pago de los mismos, no pudiendo los Beneficiarios</p>

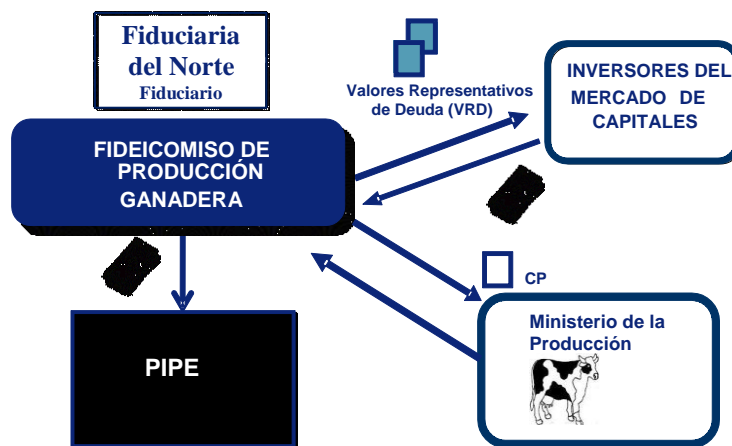
	exigir dicho pago al Fiduciario hasta la Fecha de Vencimiento Final. La falta de cancelación total del capital o de la Utilidad Subordinada de los VRD Serie I en la Fecha de Vencimiento Final constituirá un incumplimiento de los términos y condiciones de los VRD Serie I, y, por lo tanto, sólo en este caso y respecto del Valor Residual generará, a partir del acaecimiento de dicho incumplimiento, devengamiento de los correspondientes Intereses Moratorios de los VRD Serie I; estableciéndose, sin embargo, que respecto de los Intereses de los VRD Serie I y cualquier otra suma regirá lo dispuesto en la Sección "Intereses de los Valores Representativos de Deuda Serie I".
El Fiduciario no constituirá un Fondo de Reserva:	El Fiduciario no retendrá del producido de la colocación de los VRD Serie I ningún importe para constituir un fondo de reserva.
Plazo de los VRD Serie I:	La fecha de vencimiento final de los VRD Serie I se producirá el día 15 de Diciembre de 2013 (" <u>Fecha de Vencimiento Final</u> ").
Intereses Moratorios:	Será equivalente a 200 puntos básicos anuales adicionales a los Intereses de los VRD Serie I. En caso de mora se devengarán intereses moratorios, conforme lo previsto en el presente (los " <u>Intereses Moratorios</u> ").
Intereses de los VRD Serie I:	<p>Los VRD Serie I devengarán intereses durante el Período de Devengamiento (conforme este término se define a continuación) sobre el Valor Residual (conforme este término se define a continuación) al inicio del Período de Devengamiento ("<u>Intereses</u>").</p> <p>Los Intereses serán pagados en la Fecha de Pago de Intereses de los VRD Serie I. Los Intereses se calcularán aplicando: la Tasa de Referencia (conforme este término se define a continuación), más un diferencial de tasa a licitarse en el momento de la colocación (el "<u>Diferencial de Tasa de Corte</u>"). El Diferencial de Tasa de Corte se determinará de acuerdo al procedimiento de colocación y adjudicación detallado en el Capítulo XIX "<u>Colocación. Forma. Determinación del Diferencial de Tasa de los VRD</u>" del presente Prospecto. El Interés tendrá un máximo de 23% nominal anual y un mínimo de 14% nominal anual. El Interés se aplicará considerando para su cálculo un año de 365 por la cantidad de días correspondientes a cada Período de Devengamiento.</p> <p>El monto de Intereses a pagar por peso de capital no será redondeado.</p>
Período de Devengamiento:	Será (i) inicialmente, el período comprendido entre la Fecha de Emisión (exclusive) y el día inmediato anterior a la primer Fecha de Pago de Intereses (inclusive); y (ii) para el período siguiente, entre la primer Fecha de Pago de Intereses (inclusive) y el día inmediato anterior a la Fecha de Pago de Intereses siguiente (inclusive) (los " <u>Períodos de Devengamiento</u> ").
Valor Residual:	Es el valor nominal de los VRD Serie I, neto de las Amortizaciones ya pagadas (el " <u>Valor Residual</u> ").
Tasa de Referencia:	<p>Se define como el promedio aritmético simple de las tasas de interés para depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos de 30 a 35 días en banco privados ("<u>BADLAR Privada</u>"), en base a las tasas informadas por el BCRA desde el 5to Día Hábil anterior al inicio de cada Período de Devengamiento, hasta el 5to Día Hábil anterior el último día del Período de Devengamiento.</p> <p>Actualmente, la tasa BADLAR Privada es informada por el BCRA en su página de internet (www.bcra.gov.ar), Sección "Estadísticas e Indicadores/Monetarias y Financieras/Tasas de interés por depósitos y BADLAR (serie diaria).</p> <p>En caso de que la tasa BADLAR Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa BADLAR Privada que informe el BCRA o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustituta indicada en (i) precedente, se calculará la Tasa de Referencia, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos a plazos fijo en pesos por un monto mayor a un millón de pesos por períodos de entre 30 y 35 días de los cinco (5) primeros bancos privados de la Argentina.</p> <p>Para elegir los cinco (5) primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.</p>
Utilidad Subordinada de los VRD Serie I:	Los VRD Serie I darán derecho, <i>pro rata</i> entre ellos, al cobro del veinte por ciento (20%) de los fondos provenientes de flujos positivos, en caso de existir, de fondos generados por el Patrimonio

	<p>Fideicomitido desde la Fecha de Emisión hasta el día 15 de Noviembre de 2013, en exceso de (i) los fondos necesarios para atender los Gastos del Fideicomiso, los Gastos y Costos de Operación, y cancelar la totalidad de los Intereses y el capital de los VRD Serie I, y (ii) los Activos Cedidos (de acuerdo a la valuación realizada al momento de la transferencia de los mismos al Fideicomiso, equivalente a \$30.000.000 (pesos treinta millones), pudiendo dicho monto ser acrecentado en caso que se realicen nuevas cesiones de activos al Fideicomiso con posterioridad a la constitución del mismo), todo ello conforme al Informe de Flujo de Fondos (la "Utilidad Subordinada"); quedando establecido que en caso que del Informe de Flujo de Fondos resulte que el flujo es negativo entonces los Beneficiarios no tendrán derecho a percibir suma alguna en concepto de Utilidad Subordinada.</p> <p>El Operador Técnico deberá, con anterioridad al día 15 de Noviembre de 2013, vender la totalidad de las Terneras y Vaquillonas a los fines de generar el flujo de fondos destinado a calcular la Utilidad Subordinada. El Fiduciante podrá solicitar al Fiduciario que los derechos que le confiere la tenencia del CP sean pagaderos en especie. En este caso el Fiduciario solicitará al Auditor Técnico, o a un profesional independiente idóneo, la valuación de la totalidad de las Terneras y Vaquillonas. Una vez calculado el valor de las Terneras y Vaquillonas, el Fiduciario, en caso de corresponder, procederá a vender las Vaquillonas y Terneras necesarias para cancelar la Utilidad Subordinada, y el resto de Vaquillonas y Terneras serán puestas a disposición del Fiduciante en los términos del Contrato de Fideicomiso.</p> <p>El Fiduciario preparará junto al Auditor Externo, antes del día 1 de Diciembre de 2013, un informe del flujo de fondos del Fideicomiso correspondiente al período comprendido entre la Fecha de Emisión y el día 15 de Noviembre de 2013 (el "Informe de Flujo de Fondos").</p> <p>El pago de la Utilidad Subordinada que tenga derecho a cobrar los Beneficiarios deberá ser realizado en la Fecha de Vencimiento Final de los VRD Serie I, y será anunciada a más tardar con siete (7) días de anticipación de la fecha de pago mediante publicación por un (1) día en el Boletín de la BCBA.</p>
Asistencias Financieras:	El Fideicomiso podrá recibir fondos en carácter de asistencias financieras (préstamos puente, suscripción de VRD provisorios, etc.) otorgados por entidades financieras reguladas por el Banco Central de la República Argentina. Se informa que a la fecha del presente Prospecto el Fideicomiso no ha recibido fondos con ese carácter.
Nuevas Series de VRD:	El Fiduciante y el Fiduciario no podrán emitir una nueva Serie de VRD hasta tanto sean cancelados la totalidad de los Servicios de la Serie I.
Derecho de Reembolso:	En caso que fuere cancelada la autorización de cotización de los VRD, y que los beneficiarios mayoritarios (conforme al artículo 7.8 del Contrato de Fideicomiso) decidan, entre otras opciones, continuar con el Fideicomiso, en ese caso los Beneficiarios que hayan votado en contra de tal decisión o hayan estado ausentes en la asamblea tendrán derecho a ser reembolsados por el capital e intereses devengados al momento del ejercicio del mencionado derecho. En caso que la fecha del ejercicio del derecho de reembolso sea anterior al 15 de Noviembre de 2013 entonces dichos beneficiarios no tendrán derecho a percibir la Utilidad Subordinada.
Colocadores:	Serán Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa y Cohen S.A. Sociedad de Bolsa
Oferta Pública y Cotización:	Los VRD Serie I serán colocados por oferta pública. Se solicitará la autorización de cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en la Bolsa de Comercio de Rosario y/o de negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A.
Colocación. Fecha de Integración:	La determinación del Diferencial de Tasa de Corte y la adjudicación se realizarán por el mecanismo denominado sistema "holandés modificado", a ser descrito en el Capítulo XIX "Colocación. Forma. Determinación del Diferencial de Tasa de los VRD" del presente Prospecto. La fecha de integración de los VRD Serie I será el segundo Día Hábil Bursátil posterior al cierre del Período de Colocación.
Forma de los VRD Serie I:	Certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores S.A. Los Beneficiarios renuncian el derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley 20.643, encontrándose habilitada la

	Caja de Valores S.A. para cobrar aranceles de los depositantes.
Régimen Informativo:	El Fiduciario deberá presentar a la BCBA los estados contables del Fideicomiso (estado de situación patrimonial, estado de evolución del patrimonio neto, estado de resultados, estado de origen y aplicación de fondos) por períodos anuales y subperíodos trimestrales siendo de aplicación los plazos de presentación, formalidades y requisitos de publicidad establecidos para las emisoras de valores negociables comprendidas en el régimen de oferta pública y que coticen en la BCBA.
Período de Colocación:	Será informado en el Aviso de Colocación, y no será menor a cinco Días Hábiles Bursátiles.
Monto Mínimo de Suscripción:	Se determina en el Capítulo XIX "Colocación. Forma. Determinación del Precio de Corte de los VRD" del presente Prospecto.
Denominación Mínima de Negociación:	Valor nominal treinta mil pesos (\$30.000) y múltiplos de valor nominal un peso (\$1) superiores a dicha cifra.
Calificación de Riesgo:	Los VRD Serie I han sido calificados provisoriamente por Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. con la calificación "A- (arg)", estando sujeta a la documentación definitiva del cierre de la colocación.

II. ESQUEMAS GRÁFICOS DE LA OPERACIÓN

(i) Al momento de la emisión de los VRD



(ii) Al momento de la cobranza de los Bienes Fideicomitados



III. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

Para obtener información completa respecto de la presente sección “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

IV. RÉGIMEN PARA LA SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE LOS VRD CON FONDOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR

Para obtener información completa respecto de la presente sección “ RÉGIMEN PARA LA SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE LOS VRD CON FONDOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

V. DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO

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

Fiduciaria del Norte S.A. es una sociedad anónima constituida y vigente bajo las leyes de la Argentina, con domicilio en Frondizi N° 174, pisos 8° y 9°, Resistencia, Provincia del Chaco, Argentina teléfono-fax 03722-435105, y dirección de correo electrónico: info@fiduciariadelnorte.com.ar. La cual se encuentra inscripta por ante el Registro Público de Comercio con fecha 23 de Diciembre de 2003, bajo el N° 59, folios 843/929 del Libro XL de Sociedades Anónimas y con matrícula N° 1690/04 de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas, asimismo se encuentra inscripta y habilitada por ante la Comisión Nacional de Valores como fiduciario financiero, bajo el Registro de Fiduciario Financieros, Nro. 48.

Historia y desarrollo

Fiduciaria del Norte S.A. fue creada por la Ley Provincial N° 5005, que tiene por objeto administrar fideicomisos de diversas clases y tipos, ya sean públicos o privados, ordinarios o financieros, de administración, de inversión, de garantía, etc., estableciéndose en dicha normativa el marco general al que deberá ajustar su actuación. Hoy en día, cuenta con un staff de 26 empleados altamente capacitados, conformando un equipo interdisciplinario, compuesto por abogados, escribanos, contadores, licenciados en economía, en administración de empresas, entre otros.

Fue concebida como el nexo necesario y pendiente entre las acciones de gobierno y la economía provincial, dado que es la herramienta financiera que abre las puertas a productores y empresarios para acceder a diferentes líneas de créditos y de esta manera tecnificar y diversificar la producción primaria e industrial, posibilitando expandir los mercados a nivel nacional e internacional, cumpliendo de esta manera con una de las finalidades del Estado Provincial, que es la de mejorar la calidad de vida de los ciudadanos que siguen apostando al Chaco. El gobierno Provincial en la búsqueda de nuevos instrumentos, ha hecho suyo el desarrollo de los fideicomisos y en ese sentido Fiduciaria del Norte S.A. es una entidad sumamente flexible, dinámica y ágil, a través de la cual se pueden canalizar y viabilizar diversas iniciativas y proyectos de la más variada naturaleza.

Sin perjuicio de ello, con el inicio de esta nueva gestión a partir de diciembre de 2007, se ha querido cambiar el perfil de la empresa y por supuesto sin desatender a los fideicomisos públicos, hay un marcado interés en apuntar y apuntalar al sector privado, de forma tal que sea vista como una herramienta atractiva por todos los actores económicos y sociales, tanto públicos como privados.

Es de destacar que en abril de 2009, ha sido inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que es el organismo de control y fiscalización de los fiduciarios financieros y que regula el mercado de capitales en la Argentina. Se aclara que si bien puede ser fiduciario cualquier persona, ya sea física o jurídica, hay ciertos casos en que la ley requiere condiciones especiales para actuar como fiduciario y uno de ellos es el fideicomiso financiero, en el que únicamente puede actuar como fiduciario una entidad financiera o una sociedad autorizada especialmente por la Comisión Nacional de Valores (CNV), tal el caso de Fiduciaria del Norte S.A.

Esto claramente ha colocado a la compañía en un lugar de privilegio y en una posición estratégica, tanto a nivel local, regional y nacional, ya que se constituyó en el primer fiduciario financiero no bancario del norte argentino, lo cual permitirá a la Provincia del Chaco el acceso al mercado de capitales, fuente vital de financiamiento a la economía real y productiva, que por primera vez en la historia podrá ser estructurada desde una empresa del estado chaqueño.

Por su parte, el Fiduciario declara que al día de la fecha del presente no existen hechos relevantes que puedan afectar el normal desarrollo de sus funciones.

El capital social de Fiduciaria del Norte S.A. se encuentra controlado por la Provincia del Chaco con una participación sobre el patrimonio de un 99,875%, con igual porcentaje de votos de la sociedad.

Estados contables comparados:

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL COMPARADO

EXPRESADO EN MONEDA HOMOGENEA

ACTIVO	30-jun-12 \$	31-dic-11 \$	31-dic-10 \$	31-dic-09 \$	PASIVO	30-jun-12 \$	31-dic-11 \$	31-dic-10 \$	31-dic-09 \$
ACTIVOS CORRIENTES					PASIVOS CORRIENTES				
Caja y Bancos	273.815	283.757	207.773	1.091.967	Deudas Comerciales	1.399.895	2.146.555	393.365	195.968
Inversiones corrientes	2.977.808	2.856.538	2.602.166	2.347.603	Deudas Sociales	547.861	439.615	220.831	79.468
Cuentas por Cobrar	9.573.152	7.099.222	3.867.898	1.055.357	Deudas Fiscales	2.244.798	918.470	634.287	106.326
Otras cuentas por cobrar	3.994.218	2.692.072	1.134.441	865.082	Anticipo de Clientes	6.228.357	3.746.169	3.279.167	18.000
					Otras Deudas	514.331	647.182	939.120	1.159.083
	16.818.993	12.931.589	7.812.278	5.360.010	Total Pasivos Corrientes	10.935.242	7.897.991	5.466.770	1.558.846
ACTIVOS NO CORRIENTES					PASIVOS NO CORRIENTES				
Inversiones no Corrientes	7.410.243	7.599.655	95.597	89.594	Anticipo de Clientes	2.833.093	2.576.511	43.200	61.200
Bienes de Uso	20.961.066	21.193.259	21.266.607	337.514		2.833.093	2.576.511	43.200	61.200
Activos Intangibles	73.390	80.736	20.775	14.742	TOTAL PASIVO	13.768.335	10.474.502	5.509.970	1.620.046
	28.444.699	28.873.650	21.382.979	441.850	PATRIMONIO NETO				
					S/ Estado correspondiente	31.495.357	31.330.737	23.685.287	4.181.814
TOTAL	45.263.692	41.805.239	29.195.257	5.801.860	TOTAL PASIVO + PN	45.263.692	41.805.239	29.195.257	5.801.860

ESTADO DE RESULTADOS COMPARADO

EXPRESADO EN MONEDA HOMOGENEA

	30-jun-12 6 meses \$	31-dic-11 12 meses \$	31-dic-10 12 meses \$	31-dic-09 12 meses \$
INGRESOS				
Recupero de Gastos	9.590.434	13.673.264	8.597.292	5.616.534
GASTOS (Anexo III)				
de Administración	-9.519.158	-13.697.533	-8.265.123	-5.573.540
RESULTADOS FINANCIERO Y POR TENENCIA				
Intereses Ganados	169.196	283.399	248.619	-58.345
Intereses Perdidos	-1.561	-32.886	-1.535	-904
Resultado por tenencia	4.878	-708	10.443	6.555
Diferencia de Cambio		-	16.793	127.928
OTROS INGRESOS Y EGRESOS				
Otros ingresos	64.506	134.908	16.078	13.099
Perdidas por Siniestro			-	-72.163
RESULTADO DEL PERIODO ANTES DE IIGG	308.295	360.444		
Impuesto a las Ganancias	-143.675	-342.739	-320.034	-42.303
RESULTADO DEL EJERCICIO (GANANCIA)	164.620	17.705	302.533	16.860

	30-jun-12	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09
Rentabilidad (Rdo Ej/ PN promedio)	0,005	0,001	0,013	0,004
Solvencia (PN/P)	2,29	2,99	4,30	2,58

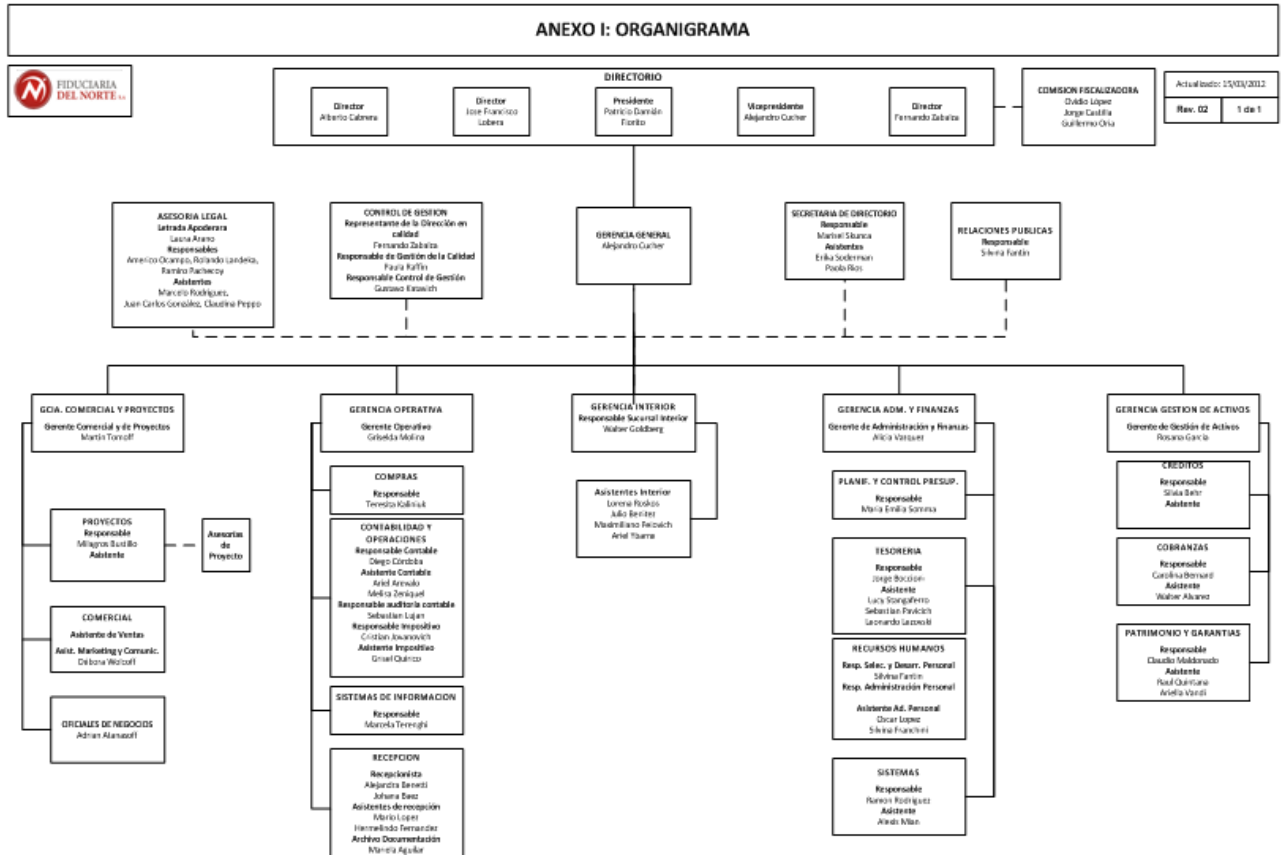
Nómina del Directorio y Comisión Fiscalizadora de Fiduciaria del Norte S.A. – Antecedentes

Directorio

Presidente	Patricio Damián Fiorito
Vicepresidente	Alejandro Cucher
Director titular	José Francisco Lobera Pacin
Director titular	Fernando Javier Zabalza
Director titular	Luis Alberto Cabrera

Comisión Fiscalizadora

Síndico titular	Guillermo Rodolfo Oria
Síndico titular	Jorge Juan Catalino Castilla
Síndico titular	Ovidio Edmundo López
Síndico suplente	Alejandro José Schnellmann
Síndico suplente	Jorge Eduardo Alcantara



Funciones de la Gerencia De Administración y Finanzas:

- Dirigir, coordinar y supervisar la gestión integral de los sectores: Tesorería, RRHH, Sistemas y Presupuestos y control presupuestario. Generar información financiera útil para la toma de decisiones.
- Asegurar el adecuado funcionamiento de ingresos y egresos de fondos de fideicomisos y de Fiduciaria del Norte.
- Manejo de presupuestos económicos /financieros de Fideicomisos y Fiduciaria del Norte.
- Administrar y desarrollar los RRHH de Fiduciaria del Norte.
- Administrar, detectar y solucionar las necesidades tecnológicas de la empresa (soft y hard) y organizar el soporte técnico a usuarios.
- Generación de informes de seguimiento y control de gestión de Fideicomisos y de Fiduciaria del Norte.
- Informar acerca de las alternativas para la optimización de los recursos financieros de los Fideicomisos y de Fiduciaria del Norte.

Funciones de la Gerencia Gestión De Activos:

- Administrar, organizar y preservar el volumen de activos de la empresa y de los negocios encomendados por sus clientes.
- Velar por el cumplimiento de los procesos institucionales para el otorgamiento de créditos y su posterior recupero.
- Mantener la información actualizada de la gestión de activos.
- Proporcionar informes a usuarios internos
- Preservar la integridad de los bienes y derechos de propiedades de la empresa y de los que le fueran encomendados por terceros.

Funciones de la Gerencia Comercial y De Proyectos:

- Organizar, dirigir y lograr la estructuración de fideicomisos públicos y privados de acuerdo a las necesidades del fiduciante (cliente).
- Diseñar e implementar programas, planes, pautas de promoción de los productos ofrecidos a través de los fideicomisos.
- Coordinar, organizar, supervisar el proceso de estructuración de fideicomisos.
- Mantener información actualizada de los avances de la estructuración
- Proporcionar informes a usuarios internos
- Diseñar nuevos productos
- Diseñar estrategias de colocación de nuevos productos
- Informar adecuadamente al cliente acerca de los productos ofrecidos.
- Detectar oportunidades de negocios

Funciones de la Gerencia Operativa:

- Proporcionar información oportuna, confiable, íntegra mediante la dirección, coordinación y supervisión del procesamiento de datos de las áreas dependientes.
- Dirigir, organizar, supervisar el procesamiento de datos que reflejan las operaciones de la empresa.
- Mantener información actualizada de las operaciones de la empresa, así como resguardo de la documentación respaldatoria.
- Proporcionar informes a usuarios internos y externos de las operaciones de la empresa.
- Controlar los procesos de compras en las cantidades, calidades y costos presupuestados.
- Organizar y dirigir el departamento de recepción de documentación y atención al público.
- Velar por el cumplimiento de las normas impositivas.

Funciones de Asesoría Legal:

- Prestar servicios de asesoría legal general, asesoría legal especializada y representación judicial de la institución.
- Asesoría Legal General (Cuestiones jurídicas en general: civil, comercial, administrativo, laboral)
- Asesoría Legal Especializada (Asesoramiento legal específico para fideicomisos ordinarios y/o financieros: constitución, funcionamiento, CNV, etc.)
- Representación Judicial (Representación Letrada en procesos judiciales de diferentes competencias)

Calificación como Fiduciario

Con fecha 9 de febrero de 2012 Moody's Investors Service ha asignado una calificación de calidad de fiduciario de **TQ3.ar** (TQ= Trustee Quality) a Fiduciaria del Norte S.A.

La calificación TQ3.ar denota una capacidad *Promedio* para administrar los activos subyacentes para beneficio de los inversores. 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.

La calificación TQ3.ar se encuentra fundamentalmente basada en los siguientes factores:

1. Una estructura organizativa y estrategia de negocios *Promedio*.
2. Una capacidad *Promedio* de Fiduciaria del Norte para desempeñar su rol en las transacciones securitizadas, sobre la base de su capacidad para administrar los flujos de fondos; su rol en el monitoreo y reporte de eventos relevantes, y sus procedimientos establecidos para verificar instrucciones de pago de forma independiente.
3. Estabilidad operativa *Promedio* (-), sobre la base de procedimientos de control y supervisión promedio y sus adecuados sistemas informáticos para realizar las operaciones fiduciarias.
4. Estabilidad financiera *Promedio* en comparación con sus pares.

Las calificaciones TQ de Moody's difieren de las calificaciones tradicionales de deuda, que son opiniones con respecto a la pérdida esperada asociada con un instrumento de deuda específico. Las calificaciones TQ no evalúan la capacidad de un fiduciario para repagar sus obligaciones de deuda sino su capacidad para administrar los activos que mantiene en fideicomiso para beneficio de los inversores y cumplir con sus obligaciones bajo los términos de los documentos de la transacción.

VI. INFORMACIÓN Y DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE

La información relativa al Fiduciante contenida a continuación en esta Sección ha sido provista por el Ministerio de Producción de la Provincia del Chaco e incluida o mencionada en esta Sección de conformidad con lo expuesto por el Ministerio de Producción.

MINISTERIO DE PRODUCCION DE LA PROVINCIA DEL CHACO

Dirección: Marcelo T. de Alvear 145, Resistencia Chaco. Teléfono / Fax: 0362 4456598 .Web: www.chaco.gov.ar / produccion.chaco.gov.ar/sitio/

(i) Autoridades del Gobierno de la Provincia del Chaco.

Sr Gobernador. *Cr. Jorge Milton Capitanich.*

Sr. Vice Gobernador. *Dr. Juan Carlos Bacileff Ivanoff.*

Sr. Ministro de Gobierno, Justicia y Seguridad: *Esc. Juan Manuel Pedrini.*

Sr. Ministro de Infraestructura, y Servicios Públicos: *Ing. Omar Vicente Judis.*

Sr. Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas: *Cr. Federico Muñoz Femenia.*

Sra. Ministro de Educación, Cultura, Ciencia y Tecnología: *Prof. Francisco Neri Romero.*

Sra. Ministra de Desarrollo Social: *Cra. Fermina Beatriz Bogado.*

Sr. Ministro de Salud Pública: *Dr. Francisco Baquero.*

Sr. Ministro de Producción: *Dr. Enrique Roberto Orbán.*

Sr. Ministro de Industria, Empleo y Trabajo: *Lic. Juan Sebastián Agostini.*

Sr. Ministro de Desarrollo Urbano y Territorial: *D. Gustavo Martinez.*

Sr. Ministro de Planificación y Ambiente: *Ing. Agr. Raúl Oscar Codutti.*

(ii) Autoridades del Ministerio de Producción.

Sr. Ministro de Producción: *Dr. Enrique Roberto Orbán.*

Subsecretario de Agricultura: *Ing. Pedro Luis Jover*

Subsecretario de Ganadería: *Sr. Marcelo Jose Repetto*

Subsec. de Desarrollo Rural y Agricultura Familiar: *Sr. Osvaldo Lovey*

Subsecretario Recursos Naturales: *Ing. Miguel H. Brunswig*

(iii) Organigrama del Ministerio de Producción



(iv) Breve descripción de la Provincia del Chaco.

Descripción Histórica.

Primeros Asentamientos: Los pueblos originarios chaqueños se asentaron en la región aproximadamente hace seis milenios. El primer español, según muchas fuentes, portugués, pero al servicio de la corona española, que atravesó el Gran Chaco fue Alejo García, quien se internó en éste buscando los yacimientos del Potosí. También exploraron estas tierras Sebastián Gaboto en 1528 recorriendo el río Paraná y el río Paraguay hasta la desembocadura del río Bermejo, Juan de Ayolas, Domingo Martínez de Irala, Álvaro Núñez Cabeza de Vaca, entre otros. La primera fundación europea en tierras del Chaco fue la realizada por Alonso de Vera y Aragón y Calderón el 14 de abril de 1585, con el nombre de Concepción de Nuestra Señora, en las cercanías de la actual localidad de Tres Isletas.

Con esta fundación comenzó la acción misional y el franciscano que se destacó fue San Francisco Solano, recordado por su santidad y amor a los aborígenes. En 1585 los primeros misioneros de la Compañía de Jesús: los frailes Alonso de Bárcena y Francisco de Angulo.

Territorio Nacional Chaco

El Territorio Nacional del Gran Chaco con capital en Villa Occidental fue creado el 31 de enero de 1872 mediante un decreto del presidente Domingo Faustino Sarmiento nombrando al comandante de las fuerzas argentinas acantonadas en Asunción, Julio de Vedia como gobernador. En octubre del mismo año, el Congreso Nacional ratificó el decreto del Poder Ejecutivo Nacional a través de la sanción de la Ley N° 576. Los límites del territorio, que no fueron mencionados en el decreto ni en la ley se extendían aproximadamente desde el Río Salado al sur, hasta el Río Verde al norte. Hacia el Oeste, no estaban definidos.

Provincia del Chaco

El Chaco fue declarado Provincia por la Ley N° 14.037 del 8 de agosto de 1951 y por Ley del 20 de diciembre de 1951, pasó a denominarse Provincia Presidente Perón. Esta denominación se dejó sin efecto por Decreto-Ley N° 4.145 del 17 de octubre de 1955 y se retornó a la anterior.

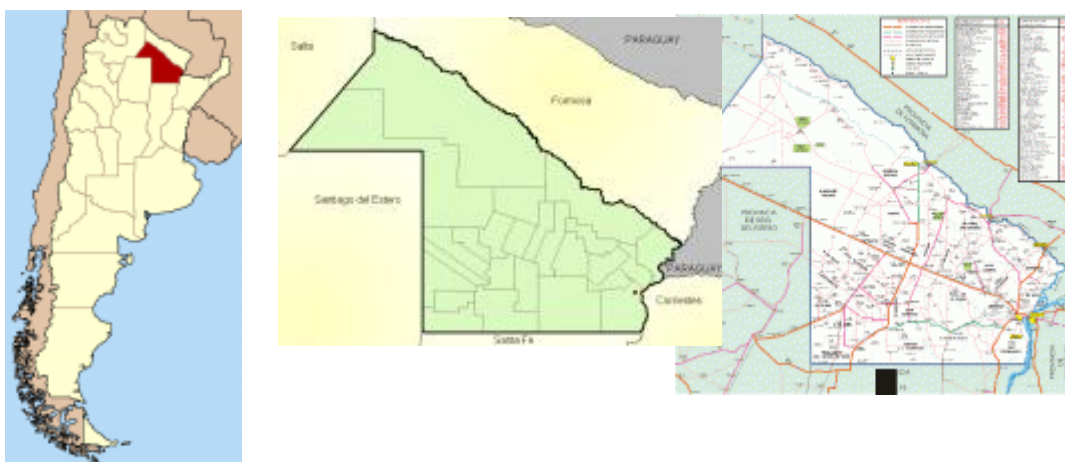
Por la Ley Provincial N° 6 del 1 de julio de 1973, la Legislatura provincial creó una nueva división departamental que con modificación en la denominación de algunos departamento.

Por el Convenio Interprovincial firmado en Buenos Aires, el 18 de julio de 1978, las provincias del Chaco y de Corrientes solucionaron el diferendo por la posesión de islas en el Río Paraná, definiendo completamente sus fronteras.

Descripción geográfica:

La Provincia del Chaco está situado en el norte del país en la región chaqueña y esta comprendido entre los paralelos 24° y 28° de latitud Sur entre los meridianos 58 y 63° de longitud Oeste.

Limita al norte con la provincia de Formosa; al este, con la República del Paraguay y la provincia de Corrientes; al sur con la provincia de Santa Fe y, al oeste con la provincia de Santiago del Estero y Salta.



v) Presupuesto correspondiente a los 3 últimos ejercicios.

ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NO FINANCIERA PROVINCIA DEL CHACO
ESQUEMA AHORRO-INVERSIÓN-FINANCIAMIENTO
En miles de pesos corrientes

Etapas PRESUPUESTADO FINAL año:	Administración Pública No Financiera								
	2011			2010			2009		
	Administ Central	Org Descentr	Subtotal	Administ Central	Org Descentr	Subtotal	Administ Central	Org Descentr	Subtotal
I. INGRESOS CORRIENTES	8.511.689	254.751	8.766.441	6.181.748	187.912	6.369.659	4.801.295	144.803	4.946.097
Inbitarios	7.466.697	236.022	7.702.719	5.472.560	176.090	5.648.650	4.054.138	125.553	4.179.691
- De Origen Provincial	1.040.912	79.373	1.120.285	658.018	52.919	710.936	488.610	36.844	525.454
- De Origen Nacional	6.425.784	156.649	6.582.433	4.814.542	123.171	4.937.713	3.565.528	88.709	3.654.237
No Tributarios	81.294	9.099	90.392	45.901	4.966	50.868	45.680	6.884	52.564
Vta Bienes y Serv de la Adm Públ	206	192	398	5.085	1.188	6.273	130	118	248
Rentas de la Propiedad	6.396	331	6.728	7.367	50	7.417	18.900	65	18.965
Transferencias Corrientes	957.097	9.108	966.204	650.834	5.618	656.452	682.447	12.183	694.630
II. GASTOS CORRIENTES	7.688.310	330.202	8.018.512	5.702.801	207.772	5.910.574	4.852.962	166.212	5.019.174
Gastos de Consumo	5.587.435	306.639	5.894.074	4.056.459	194.614	4.251.073	3.510.991	153.938	3.664.929
Rentas de la Propiedad	35.882		35.882	92.512		92.512	140.039	9	140.048
Transferencias Corrientes	2.064.992	23.563	2.088.556	1.553.831	13.158	1.566.989	1.201.932	12.265	1.214.198
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	823.379	-75.450	747.929	478.946	-19.860	459.086	-51.668	-21.409	-73.077
IV. INGRESOS DE CAPITAL	1.070.895	403.840	1.474.735	552.316	218.973	771.289	405.343	327.556	732.899
Recursos Propios de Capital	1.893	44.481	46.374	5.622	32.336	37.959	106	23.905	24.011
Transferencias de Capital	1.049.392	310.735	1.360.127	540.936	186.637	727.573	398.917	303.626	702.543
Disminución de la Inversión Financiera	19.610	48.624	68.234	5.758	0	5.758	6.320	25	6.345
V. GASTOS DE CAPITAL	915.704	1.214.453	2.130.158	690.338	473.797	1.164.135	605.662	416.086	1.021.749
Inversión Real Directa	594.803	1.174.286	1.769.090	496.371	454.961	951.332	326.310	389.725	716.035
Transferencias de Capital	276.687	25.239	301.926	193.967	18.836	212.803	254.750	22.275	277.026
Inversión Financiera	44.214	14.928	59.142	51.285	5.741	57.026	24.602	4.086	28.688
VI. INGRESOS TOTALES (I+IV)	9.582.584	658.592	10.241.176	6.734.063	406.885	7.140.948	5.206.638	472.359	5.678.996
VII. GASTOS TOTALES (II+V)	8.604.014	1.544.655	10.148.669	6.393.139	681.569	7.074.708	5.458.625	582.298	6.040.923
VIII. GASTOS PRIMARIOS (VII-Rentas de la Prop)	8.568.132	1.544.655	10.112.787	6.300.628	681.569	6.982.197	5.318.586	582.289	5.900.875
IX. RESULTADO FINANCIERO PREVIO A FIGURATIV (VI-VII)	978.570	-886.063	92.507	340.924	-274.684	66.240	-251.987	-109.940	-361.927
XII. RESULTADO PRIMARIO (VI-VIII)	1.014.453	-886.063	128.389	433.436	-274.684	158.752	-111.948	-109.931	-221.879
XIII. RESULTADO FINANCIERO (IX+X-XI)	545.691	-618.644	-72.953	186.582	-120.341	66.240	-323.202	-38.725	-361.927
XIV. FUENTES FINANCIERAS	800.117	622.463	1.422.580	698.267	130.752	829.019	802.042	39.340	841.382
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	800.117	10.372	810.489	698.267	130.752	829.019	802.042	39.340	841.382
XV. APLICACIONES FINANCIERAS	1.345.808	3.819	1.349.627	904.255	15.717	919.972	478.840	616	479.455
Amortización de Deudas y Disminución de Otros Pasivos	1.045.731	3.819	1.049.550	843.875	15.717	859.592	425.445	616	426.061
XVI. OTROS CONCEPTOS NO INFORMADOS				24.713		24.713			

(vi) Antecedentes. Fondo Fiduciario de Desarrollo Apícola Ganadero

Descripción del Fondo Fiduciario

En el año 2004 se creó mediante Decreto N° 2582/04 del Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco el **Fondo Fiduciario de Desarrollo Apícola Ganadero (FFDAG** o el "Fondo"). El objeto del FFDAG es la asistencia económica a personas físicas y/o jurídicas, mediante la entrega de fondos para ser destinados a incrementar la producción y mejorar la calidad de los distintos tipos de ganados así como también el desarrollo de la producción apícola.

Por el mismo instrumento se dispuso la constitución del Fondo por un valor de \$5.000.000 para dar cumplimiento al objeto del mismo, cuyo aporte se efectiviza en 2005. A esos fines la cláusula segunda del Anexo I del Decreto N° 2582/04 estableció el destino de los recursos a: 1) Implantación de Pasturas; 2) Incrementar reserva forrajera; 3) Adquisición de maquinarias para reserva; 4) Compra de reproductores machos y hembras, vacunos, porcinos y caprinos; 5) Terminación de Novillos; 6) Mejorar la calidad genética (retención de vientres, inseminación artificial, transferencia embrionaria, etc.); 7) Sanidad apícola ganadera; 8) Inversiones de mejoras, corrales, alambrados, bretes, balanzas, aguadas, bombas, bebederos, perforaciones, etc.

El Fondo se constituyó el 17/12/04 bajo la administración de Fiduciaria del Norte S.A. según contrato suscrito el 22/12/04 y según lo dispuesto en el art. 3 del Decreto N° 2582/04.

Durante el año 2008, el fondo tuvo un incremento patrimonial a partir de los aportes de \$600.000 dispuestos por el Decreto N° 1868/08 del Poder Ejecutivo Provincial de fecha 10/06/08 y de \$10.000.000 a través de la Resolución N° 950/08 del Ministerio de Economía, Producción y Empleo (MEPyE) de la Provincia del Chaco de fecha 07/11/08.

En junio de 2010 mediante Resolución N° 234/10 del Ministerio de Producción y Ambiente (MPyA) se modificó la denominación del Fondo Fiduciario de Desarrollo Apícola Ganadero por la de Fideicomiso de Desarrollo Ganadero del Chaco

Durante los años 2005 a 2010 el Fondo realizó algunas operaciones de financiamiento. Desde mediados de 2010 comenzó a implementarse el Plan Ganadero del Chaco, incrementando notablemente la actividad del Fideicomiso.

Plan Ganadero del Chaco

Con el objetivo de implementar una política ganadera de retención de vientres y mejoramiento genético, a raíz del proceso de liquidación de stocks como producto de condiciones climáticas adversas y condiciones de mercado desfavorables, principalmente entre los años 2008 y 2009, el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco crea el Plan Ganadero Chaco (PGCH) mediante Decreto 1097/10, facultando al Ministerio de Producción y Ambiente ("MPyA") a dar cumplimiento a dicho plan.

La necesidad de revertir el deterioro de la ganadería provincial y el acceso a aportes económicos específicos desde el Gobierno Nacional, llevó al antedicho ministerio a desarrollar el Proyecto PGCH atendiendo a la necesidad de los diferentes estratos de productores ganaderos y de la cadena cárnica en general.

Durante el año 2010 el MPyA según Resoluciones N° 202/10, 351/10 y 352/10 incrementó el patrimonio del Fondo por \$9.000.000, \$22.000.000 y \$3.000.000 respectivamente. Por su parte, FNSA según Resolución Interna N° 464/10 realizó un incremento adicional por \$500.000. En el mismo año se produjo una disminución de tal patrimonio en \$50.000 por Resolución 464/10 del MEPyE.

En el 2011, el MPyA incrementó nuevamente el patrimonio del FDGCH en \$ 500.000 (Resolución N° 279 del 31/05/11) y \$18.000.000 (Resolución N° 814/11 del 07/12/11).

El modelo de negocios del PGCH en su versión inicial estipulaba la posibilidad de adquirir vientres a productores pequeños y medianos de la provincia del Chaco para aplicar un paquete tecnológico de punta, por un lado, y como alternativa la posibilidad de que los productores –sin perder la titularidad de su rodeo– incorporasen las mejoras de dicho paquete tecnológico. La implementación se realizó completamente bajo la primera modalidad, porque las condiciones del mercado en 2010 llevaron a que los productores ponderaran la liquidez (por venta de vientres) por sobre la mejora cualitativa de su rodeo a mediano plazo.

El PGCH en su versión inicial preveía tres etapas: Etapa 1 durante 2010, Etapa 2 durante 2011 y Etapa 3 entre 2011 y 2015 mediante la conformación de un Fideicomiso Financiero.

En las consideraciones iniciales se preveía la adquisición de 10.000 hembras en la Etapa 1. Debido a la suba de precios del ganado entre el momento de elaboración del proyecto y la implementación, la capacidad de compra se redujo, finalizando en un total de 5.374 hembras para el primer año.

En la segunda etapa (al 31.12.11) se llevaban adquiridas un total de 2.941 hembras, estimándose adquirir hasta abril de 2012 un total de 3.482 adicionales. Las ventas, por su parte, se concretaron durante 2011, habiéndose comercializado un total de 2.065 cabezas.

Estados Contables del Fondo Fiduciario de Desarrollo Apícola Ganadero

Desde su creación los Estados Contables resumidos al cierre de ejercicio del FFDAG y luego del FDGCH se presentan a continuación¹:

¹Al momento de elaboración del presente informe no se disponía de información de los Estados Contables al 31-12-11.

FONDO FIDUCIARIO DE DESARROLLO GANADERO							
ESTADOS CONTABLES COMPARADOS - FDGCH							
- Expresado en Miles de Pesos -							
Estructura Patrimonial	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-05
ACTIVOS CORRIENTES	84.838,9	41.342,7	4.369,3	12.308,3	2.327,7	4.688,1	4.534,1
ACTIVOS NO CORRIENTES	7.242,3	10.807,0	10.334,9	3.687,5	2.510,9	0,0	0,0
ACTIVOS TOTALES	\$ 92.081,1	\$ 52.149,7	\$ 14.704,1	\$ 15.995,8	\$ 4.838,6	\$ 4.688,1	\$ 4.534,1
PASIVOS CORRIENTES	8.075,4	2.166,5	31,6	406,0	6,3	3,1	0,0
PASIVOS NO CORRIENTES	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PASIVOS TOTALES	8.075,4	2.166,5	31,6	406,0	6,3	3,1	0,0
PATRIMONIO NETO	84.005,7	49.983,2	14.672,5	15.589,8	4.832,3	4.638,5	4.534,1
TOTAL PASIVO + PATR. NETO	\$ 92.081,1	\$ 52.149,7	\$ 14.704,1	\$ 15.995,8	\$ 4.838,6	\$ 4.641,6	\$ 4.534,1
Estructura de Resultados	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-05
Ingresos por ventas	9.483,08	138,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Costo de ventas	-9.442,15	-125,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado bruto de ventas	\$ 40,9	\$ 12,7	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0
Rdo. de producción agrop.	591,19	4.195,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Costos de explotación	0,00	-3.743,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado de Producción	\$ 591,2	\$ 451,9	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0	\$ 0,0
Costos de Administración	-1.099,85	-604,50	-192,80	-61,86	-40,19	-82,51	-24,93
Costos de Comercialización	-301,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rdo Operativo de la Actividad	-\$ 769,5	-\$ 139,8	-\$ 192,8	-\$ 61,9	-\$ 40,2	-\$ 82,5	-\$ 24,9
Resultado Financiero	1.720,35	834,64	755,69	166,60	74,79	4,70	0,00
Otros Ingresos y Egresos Ordinarios	31,31	5,45	19,79	52,79	19,42	20,73	0,57
Rdo del Ejercicio	\$ 125,5	\$ 860,7	\$ 582,7	\$ 157,5	\$ 147,3	\$ 104,4	\$ 34,1
Índices Comparativos	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-05
Liquidez (AC/PC)	10,506	19,083	138,113	30,314	367,568	1524,276	N/D
Solvencia (PN/P)	10,403	23,071	463,801	38,396	763,068	1508,163	N/D
Inmovilización de Capital (Act. No Cte./Act. Total)	0,079	0,207	0,703	0,231	0,519	0,000	0,000
Rentabilidad (Rdo del Ej./PN)	0,001	0,017	0,040	0,010	0,030	0,023	0,008
Endeudamiento (P/PN)	0,096	0,043	0,002	0,026	0,001	0,001	N/D

Fuente: Elaborado a partir de información provista por Fiduciaria del Norte SA.

La implementación del Plan Ganadero del Chaco en 2010 significó un salto cuantitativo considerable para las operaciones del FDGCH, ya que en los primeros años de desarrollo de la operatoria la rentabilidad del fideicomiso estaba principalmente explicada por los resultados de las actividades de financiación.

Estos resultados fueron incrementándose en términos absolutos en concordancia con los incrementos patrimoniales por aportes de capital en los años 2008, 2010 y 2011 (ver Estado de Flujo de Efectivo). Por su parte, el nivel de endeudamiento, a pesar de ser muy bajo, ha sido consistente con los niveles de rentabilidad obtenidos por el proyecto.

FONDO FIDUCIARIO DE DESARROLLO GANADERO							
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO							
	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-05
VARIACIONES EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES							
Efectivo al inicio	1.183,12	771,44	9.944,45	34,76	3.375,20	4.477,49	0,00
Efectivo al cierre	15.000,76	1.183,12	771,44	9.944,45	34,76	3.375,20	4.477,49
Variación neta de efectivo	13.817,64	411,68	(9.173,01)	9.909,69	(3.340,44)	(1.102,29)	4.477,49
CAUSAS DE LA VARIACION DEL EFECTIVO							
Actividades Operativas							
Cobro de asistencias económicas	15.833,09	3.480,11	2.143,90	2.096,43	930,35	54,54	0,00
Pago de asistencias económicas	0,00	(7.661,76)	(9.240,35)	(2.837,52)	(4.245,51)	(1.274,57)	(44,43)
Pago a proveedores de bienes y servicios	(4.727,31)	(70,79)	(385,93)	(76,33)	(96,67)	(20,03)	(24,93)
IVAN O FARRELL-Toros-Vaquillas-Ternereras	(1.727,50)	(2.057,06)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Toros-Vaquillas-Ternereras	(11.207,76)	(8.478,39)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cabras	(683,19)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LITORAL BIOLOGICOS - Elab, seguim y actualiz Plan Ganadero	(181,50)	(136,13)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LITORAL BIOLOGICOS - Honorarios Operador Técnico	(1.657,43)	(717,23)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Honorarios Plan Ganadero	(223,54)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CENTRO GENETICO LITORAL-Inseminación artificial	(1.000,03)	(1.334,96)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CENTRO GENETICO LITORAL-Producción de semen	(83,60)	(40,53)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CENTRO GENETICO LITORAL-Hotelería	(80,65)	(30,05)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pastaje Plan Ganadero	(3.105,20)	(212,20)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flete Plan Ganadero	(113,54)	(179,36)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Seguros Plan Ganadero	(71,50)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Alimento Plan Ganadero	(2.713,46)	(1.071,93)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Medicamentos Plan ganadero	(216,84)	(16,50)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LITORAL BIOLOGICOS - Vacunas	0,00	(2.117,50)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CENTRO GENETICO LITORAL-Tanques criogénicos	0,00	(288,37)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Adquisición de Pick Up	(170,40)	(88,86)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago gastos a Fiduciaria	(502,00)	(2.172,67)	(200,70)	(39,49)	(20,43)	(15,62)	0,00
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(12.632,36)	(23.194,18)	(7.683,09)	(856,91)	(3.432,26)	(1.255,67)	(69,36)
Actividades de Inversión							
Adquisición de terrenos	0,00	0,00	0,00	0,00	(9,50)	0,00	0,00
Intereses ganados	0,00	5,86	10,08	166,60	101,32	153,38	46,84
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	0,00	5,86	10,08	166,60	101,32	153,38	46,84
Actividades de Financiación							
Aporte del fiduciante	18.500,00	34.500,00	0,00	10.600,00	0,00	0,00	4.500,00
Reducción patrimonial	0,00	(1.000,00)	(1.500,00)	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamo Pavimentación	0,00	(1.000,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamo Boulevard Sarmiento	0,00	(300,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamo Fortalecimiento del Merc Alg	(1.050,00)	(9.000,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamo Fid Rural	0,00	(600,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a Fid Peq y Med Ganaderos - Res 279/11	0,00	(5.000,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a Pautas - Res 625 del 12/01/11	0,00	(363,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devolución Fortalecimiento	9.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	26.450,00	17.237,00	(1.500,00)	10.600,00	0,00	0,00	4.500,00
Variación neta de efectivo	13.817,64	(5.951,32)	(9.173,01)	9.909,69	(3.330,94)	(1.102,29)	4.477,49

En razón que el Plan Ganadero previó la incorporación de inversores privados para contribuir a la financiación del mismo, el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco a través del Decreto N° 930/12 autorizó la creación del "Fideicomiso Financiero Ganadero Chaco", organizado como un fondo de inversión directa, a los fines de que los inversores privados puedan contribuir al Plan Ganadero.

VII. DESCRIPCION DEL OPERADOR

La siguiente descripción del Operador ha sido provista por Litoral Biológicos S.R.L.

Litoral Biológicos S.R.L. es una sociedad de responsabilidad limitada constituida y vigente de conformidad con las leyes de la República Argentina, inscrita con fecha 16 de marzo de 2010 en el Libro N°44 de Sociedad de Responsabilidad Limitada del año 2012, Expediente N° 1911/19, Folio 52/53 en la ciudad de Resistencia, Provincia de Chaco. Posee domicilio en Ruta 16, Km. 25 – Parque Industrial Puerto Tirol, Chaco. El teléfono es +54 (03722) 76 0520, y su correo electrónico info@litoralbiologicos.com.

Historia

Litoral Biológicos S.R.L es una empresa dedicada a la producción y comercialización de vacunas biológicas y otras especialidades farmacológicas para medicina veterinaria. La empresa posee un laboratorio de producción de la vacuna ultracongelada contra la tristeza bovina Bío JAJA® fruto de un contrato de transferencia de tecnología con el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA), siendo ésta la única vacuna en el mundo producida con ese formato. Dicha vacuna ultra congelada permite combatir el mal de la tristeza bovina con una sola aplicación.

La enfermedad conocida como “tristeza bovina” se refiere a las enfermedades de la babesiosis y anaplasmosis, causadas respectivamente por babesias y anaplasmas, parásitos transmitidos principalmente por garrapatas, como así también moscas y mosquitos. La tristeza bovina afecta seriamente al ganado en zonas tropicales, especialmente a los bovinos mayores de seis meses, aumentando la gravedad del cuadro clínico con la edad. La tristeza bovina se manifiesta por un cuadro de hipertermia, anorexia, decaimiento, anemia e ictericia del animal, llevando a una caída en la producción del ganado lechero, pérdida de peso del animal y una baja rápida en la reproducción.

La planta de producción de la vacuna se encuentra habilitada por el SENASA, y la vacuna está registrada en Paraguay, Venezuela, Bolivia y Uruguay, encontrándose en proceso de registración ante los servicios sanitarios de Brasil y Colombia. Al ser ultracongelada, permite el traslado de la vacuna por grandes trayectos. Una vez descongelada, la misma puede ser aplicada en un plazo de hasta doce horas.

Litoral Biológicos produce anualmente 150.000 dosis de vacunas, las que expor te a Paraguay, Bolivia, Uruguay y Venezuela. La empresa tiene una demanda potencial del producto de 3.000.000 de dosis/ año. El 2 de septiembre de 2012 la empresa inauguró una ampliación de sus laboratorios que le permitirá producir el total de la demanda potencial de vacunas.

Grupo CGL

Litoral Biológicos es parte del Grupo Centro Genético del Litoral (el “Grupo”). El Grupo está conformado por el conjunto de empresas creadas por su fundador, el Dr. Manuel G. García Solá, quien fuera galardonado en 2008 por el BBVA Banco Francés como Gran Emprendedor Agropecuario de Argentina, luego de haber sido adjudicatario del Premio a la Ingeniosidad Empresaria por el mismo BBVA.

Desde sus inicios las empresas del Grupo estuvieron dedicadas al negocio ganadero en general y a aplicaciones biotecnológicas en especial. El Grupo CGL en su conjunto facturó aproximadamente U\$S 5.000.000 en el año 2010.

Las unidades que conforman el grupo son:

- *Establecimiento “Don Alberto”* de Manuel G. García Solá, dedicado a la actividad de cabaña productora de reproductores machos y hembras de las razas Brangus y Braford. Es titular del prefijo de registros genealógicos de la Sociedad Rural Argentina “Belén”.
- *CGL – Centro Genético del Litoral S.R.L.*, una empresa dedicada a la producción y comercialización de semen y embriones bovinos de todas las razas de carne y de leche. La empresa es propiedad en un 75%

de la Familia García Solá y el 25% restante está en manos del grupo francés “Genes Diffusion Immobilière et Financière SAS” (principal grupo europeo de selección genética y uno de los cinco más importantes del mundo por su facturación y el volumen de sus programas de selección). Esta compañía es propietaria de una central de inseminación artificial y transferencia de embriones habilitada por SENASA en Margarita Belén, Chaco y opera otra central de inseminación artificial alquilada en Saladillo, Provincia de Buenos Aires. Entre ambas centrales, posee en producción de semen 67 toros de las razas Aberdeen Angus Negro y Colorado, Hereford, Brahman, Brangus negro y Colorado, Braford, Jersey, Gyr Holando, Holando Argentino, Pardo Suizo, Blonde D’Aquitaine, Charolais, Lmousin, entre otros. Posee también un banco de semen en Rafaela Provincia de Santa Fe, desde adónde abastece a su red comercial en la pampa húmeda. Representa desde hace 7 años en Bolivia, Paraguay y Argentina a Genes Diffusion SAS de Francia, para todas sus líneas de semen salidos de sus programas de Selección de las Razas Holstein y Charolais.

- *Central Genética do Litoral Brasil Ltda. CGL Brasil*, una empresa dedicada a la producción y comercialización de semen y embriones bovinos de todas las razas de carne y de leche en Brasil, con sede en Passo Fundo, Estado de Río Grande do Sul. La empresa es propiedad en un 64% de CGL de Argentina; en un 35% de Genes Diffusion I&F de Francia y en 1% de Igor Flores da Oliveira, médico veterinario, especialista en genética lechera y reproducción bovina. La empresa está habilitada por el Ministerio de Agricultura de la República Federativa de Brasil como productor y comercializador de semen, embriones y especialidades agronómicas y veterinarias para todo el Brasil. También posee habilitación como prestador de servicios genéticos, reproductivos a productores y organizaciones de productores y gubernamentales.

- *GS, Desarrolladora de Negocios*, una empresa dedicada a la consultoría, diseño y desarrollo de soluciones empresariales y financieras para negocios agroindustriales.

Antecedentes como operador

Litoral Biológicos es actualmente operador técnico del Programa Ganadero del Chaco instrumentado a través de un fideicomiso ordinario privado del que es fiduciario, Fiduciaria del Norte S.A. El principal fiduciante del antedicho fideicomiso es el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco, siendo fiduciantes accesorios, inversores sectoriales que aportan sus animales al sistema e inversores institucionales y privados de la región. Dicho fideicomiso es un programa global de retención de vientres que tiene diez campos alquilados con aproximadamente 15.000 has bajo su administración. Bajo dicho programa, se han adquirido 7000 terneras que se recrían hasta su pubertad, se inseminan con semen producido por el propio grupo en los centros de inseminación artificial de CGL, se repasan con toros de razas definidas en función del perfil racial del vientre a repasar después de la inseminación artificial. La inversión operada es de \$45.000.000, y se proyecta una reinversión de \$75.000.000 en dos años.

Asimismo, el principal accionista del Grupo, Manuel G. García Solá fue fiduciario personal del Fideicomiso de Inversiones (Ordinario Privado) para engorde a corral y CGL fue el Operador Técnico. Dicho fideicomiso utilizaba el subsidio pagado por la ONCCA hasta marzo de 2010 y lo redistribuía como renta financiera entre los fiduciantes/inversores. Operó durante 18 meses y se liquidó al desaparecer el subsidio, pagando una renta anual del 42%.

Actúo también como fiduciario del Fideicomiso de Inversiones (Ordinario Privado) para genética bovina, en el que CGL fue el Operador Técnico. El objeto del fideicomiso era dotar de capital de trabajo al Centro de Inseminación de CGL y de competitividad genética a la empresa adquiriendo los mejores campeones de las principales exposiciones ganaderas (Palermo, Nacionales de Brangus y Braford).

Nómina de la Gerencia de Litoral Biológicos S.R.L.

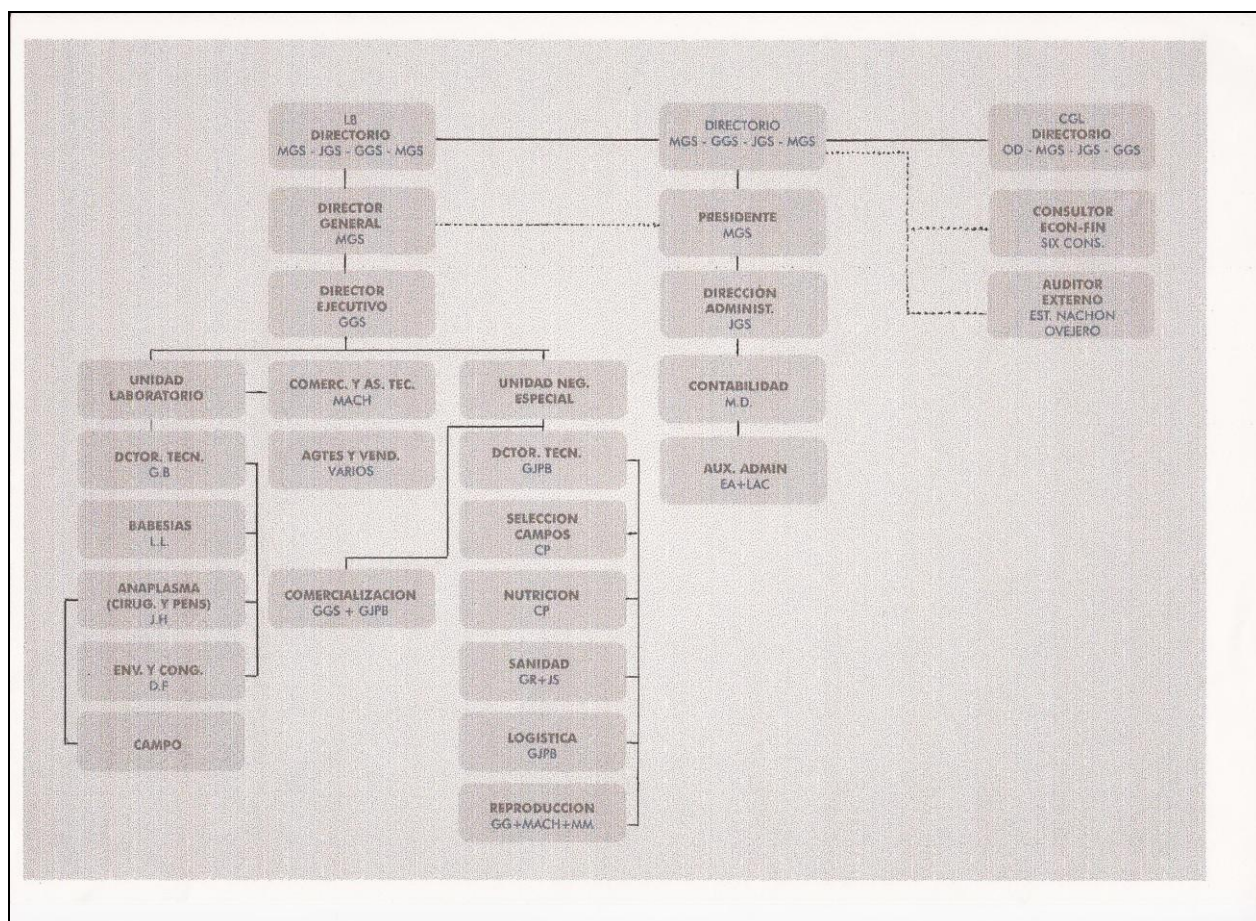
Nombre	Cargo
Manuel Guillermo García Solá	Socio Gerente Titular
Gonzalo García Solá	Socio Gerente Titular
Jimena García Solá	Socio Gerente Titular
Macarena García Solá	Socio Gerente Titular

Capital social y socios de Litoral Biológicos S.R.L.

El capital social de Litoral Biológicos asciende a la suma de Pesos veinte mil (\$20.000), dividido en 200 cuotas social de Pesos cien(\$100) de valor nominal cada una, totalmente integrado.

Socios	Cantidad de cuotas	Porcentaje de Participación
Manuel Guillermo García Solá	104 cuotas	52%
Macarena García Solá	32 cuotas	16%
Gonzalo García Solá	32 cuotas	16%
Jimena García Solá	32 cuotas	16%

Organigrama de Litoral Biológicos S.R.L.



Integrantes del Grupo CGL según abreviaturas en el Organigrama: **MGS:** Manuel García Solá; **GGS:** Gonzalo García Solá; **JGS:** Jimena García Solá; **MGS:** Macarena García Solá; **M.D.:** Marisa Pallero; **MACH:** Martín Alvarez Chamale; **GJPB:** Gilberto Pérez Brígnole; **CP:** Carlos Peruchena; **EA:** Erica Altamirano; **LAC:** Leandro Cazes; **LL:** Laura Lozina; **J.H.:** Johana Hartfield; **D.F:** Daniel Farías; **GR:** Guillermo Ruiz; **JS:** Julio Semenza; **GG:** Gabriel Glombosky; **MM:** Miguel Meana

La empresa tiene una Gerencia, integrada por todos los tenedores de las cuotas sociales. El Comité Ejecutivo está integrado por el Socio Gerente Titular, Manuel García Solá y los alternos, Gonzalo García

Solá y Jimena García Solá, es responsable de la ejecución de las Resoluciones de la Gerencia y se reúnen semanalmente para hacer el seguimiento de los distintos negocios de la compañía y del Grupo del que forma parte.

Del Comité ejecutivo depende la Dirección General de Litoral Biológicos, a cargo del Socio Gerente Titular, Dr. Manuel García Solá. De éste depende el Director Ejecutivo, Lic. Gonzalo García Solá.

Por su parte de la Dirección General se desprenden dos áreas de dependencia: 1.- el Laboratorio de Vacunas Biológicas, a cargo ejecutivamente del Lic. Gonzalo García Solá y técnicamente, del Director Técnico, médico veterinario, Gustavo Balbín; y 2.- el área de Negocios Especiales, a cargo ejecutivamente del Lic. Gonzalo García Solá y técnicamente del Ing. Gilberto Pérez Brignole.

De la Dirección Técnica del Laboratorio de Vacunas Biológicas, a su vez dependen el área Laboratorio de Cultivos, a cargo de la Farmacéutica Dra. Laura Lozina, y los corrales de Donantes y sala de Cirugía a cargo de la Méd. Vet. Johana Rodríguez Hartfield y el área de Envasado y Congelación, a cargo del Técnico Daniel Farías. A su vez.

Del Área de Negocios Especiales que dependen del Dr. Manuel García Solá y el Lic. Gonzalo García Solá, el Ing. Gilberto Pérez Brignole coordina diferentes áreas de gestión: a) Nutrición: A cargo del Ms Cs. Méd. Vet. Carlos Peruchena; b) Sanidad: A cargo del Méd. Vet. Guillermo Ruiz y Med. Vet. Julio Semenza; c) Reproducción: A Cargo de los Méd. Vet. Gabriel Glombovsky y Martín Alvarez Chamale y d) Logística: A cargo del propio Ing. Gilberto Pérez Brignole

La Administración General del Grupo y de cada una de las Empresas esta conducida por la Directora de Administración Lic. En Administración de Empresas Jimena García Sola. De ella depende la Contadora Marisa Pallero, responsable Operativa de la Contabilidad.- El sector de Administración cuenta con dos empleados, uno con formación Universitaria (Estudiante de Lic. en Administración) y un auxiliar administrativo con formación secundaria.

La Auditoría de la Compañía la ejerce externamente el estudio Nachón Ovejero.

Los Proyectos de Inversión, Evaluación de Negocios, seguimiento de Flujos, etc. el Grupo los realiza con la Consultora de Formulación y Evaluación de Proyectos SIX Consulting S.R.L.

Estados Contables de Litoral Biológicos S.R.L.

Estados de situación patrimonial

DENOMINACION: LITORAL BIOLÓGICOS S.R.L.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
Comparativo con el ejercicio anterior
(en moneda homogénea)

Ejercicio Económico N° 2

Finalizado el 31 de Diciembre de 2011

CONCEPTOS	31/12/2011	31/12/2010	CONCEPTOS	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos (Nota 2)	371.828,25	2.237.698,21	Deudas Comerciales (Nota 7)	482.166,98	831.825,32
Deudores por Ventas (Nota 3)	98.355,69	37.449,01	Deudas Sueldos y Cs. Sociales (Nota 8)	11.733,37	-
Otros Créditos (Nota 4)	894.220,06	630.525,13	Deudas Financieras (Nota 9)	282.388,42	77.500,08
Bienes de Cambio (Nota 5)	427.694,53	997,60	Deudas Fiscales (Nota 10)	294.620,77	690.671,92
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	1.792.098,53	2.906.669,95	Otras Cuentas por Pagar (Nota 11)	129.066,66	216.720,00
			TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	1.199.976,20	1.816.717,32
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Bienes de Uso (Nota 6 - Anexo I)	1.311.142,17	557.469,78	Deudas Financieras (Nota 9)	585.822,08	757.847,02
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.311.142,17	557.469,78	Otras Cuentas por Pagar (Nota 12)	322.784,40	1.000,00
			TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	908.606,48	758.847,02
			TOTAL DEL PASIVO	2.108.582,68	2.575.564,34
			PATRIMONIO NETO		
			Según Estado correspondiente	994.658,02	888.575,39
TOTAL DEL ACTIVO	3.103.240,70	3.464.139,73	TOTAL DEL PASIVO Y DEL PATRIMONIO NETO	3.103.240,70	3.464.139,73

Firma al solo efecto de su identificación, Dictamen de auditor por separado.



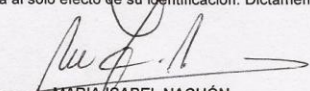
MARIA ISABEL NACHÓN
Contadora Pública Nacional - U.N.N.E.
Mat. 329-C.P.C.E. Chaco

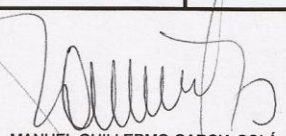
MANUEL GUILLERMO GARCIA SOLÁ
Socio Gerente

Estado de Resultados

DENOMINACIÓN: LITORAL BIOLÓGICOS S.R.L.		
ESTADO DE RESULTADOS Comparativo con el ejercicio anterior (en moneda homogénea)		
Ejercicio Económico N° 2		Finalizado el 31 de Diciembre de 2011
DESCRIPCION	31/12/2011	31/12/2010
Ingresos por Servicios	1.559.142,85	718.059,93
Menos: Costo Servicios (Anexo III)	-317.467,51	-193.213,79
	1.241.675,34	524.846,14
Ingresos Venta Vacunas	156.300,00	3.291.201,00
Menos: Costo de Producción (Anexo II)	-116.138,36	-2.079.656,30
	40.161,64	1.211.544,70
Resultado Bruto	1.281.836,98	1.736.390,84
Gastos de Administración	-129.182,31	-60.691,35
Gastos de Comercialización	-273.722,55	-298.013,90
Gastos de Financiación	-122.372,38	-98.213,22
Subtotal	756.559,74	1.279.472,37
Otros Ingresos		
Descuentos Obtenidos	3.567,38	2.951,30
Recupero de Gastos	-	-
Resultado Venta Bienes de Uso	-	-
Resultado del Ejercicio antes del Imp. a las Ganancias	760.127,12	1.282.423,67
Impuesto a las Ganancias del Ejercicio	-224.044,49	-413.848,28
RESULTADO FINAL DEL EJERCICIO (GANANCIA)	536.082,63	868.575,39

Firma al solo efecto de su identificación. Dictamen de auditor por separado.


 MARÍA ISABEL NACHÓN
 Contadora Pública Nacional - U.N.N.E.
 Mat. 329- C.P.C.E. Chaco


 MANUEL GUILLERMO GARCIA SOLÁ
 Socio Gerente



VIII. DESCRIPCION DEL AUDITOR TÉCNICO

Para obtener información completa respecto de la presente sección “DESCRIPCION DEL AUDITOR TECNICO”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

IX. DESCRIPCION DEL AUDITOR TECNICO ADMINISTRATIVO

Para obtener información completa respecto de la presente sección “DESCRIPCION DEL AUDITOR TECNICO ADMINISTRATIVO”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

X. DESCRIPCION DEL CO-ORGANIZADOR

Para obtener información completa respecto de la presente sección “DESCRIPCION DEL CO-ORGANIZADOR”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

XI. RESOLUCIONES VINCULADAS AL FIDEICOMISO

La constitución del Fideicomiso y la emisión de los VRD fue aprobada por el Decreto del Poder Ejecutivo de la Provincia de Chaco N° 930/12.

La constitución del Fideicomiso y la emisión de los VRD fue aprobada por el Directorio del Fiduciario en su reunión de fecha 15 de Mayo 2012.

La constitución del Fideicomiso fue aprobada por la Gerencia del Operador en su reunión de fecha 21 de Mayo de 2012.

XII. DESCRIPCION DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

Marco Normativo

El Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco a través del Decreto N°930/12 autorizó la creación del “Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera”, organizado como un fondo de inversión directa, a los fines de que los inversores privados puedan contribuir al mismo. El Fideicomiso tiene como principal objeto la adquisición de terneras, y la adquisición de bienes y servicios para mejorar la productividad y calidad de las terneras adquiridas, que permitan la disposición efectiva y comercialización de las mismas, todo ello en cumplimiento del plan de negocios del Fideicomiso. El mencionado Decreto autorizó la cesión y transferencia al Fideicomiso, en los términos de la Ley N° 24.441, de ciertos activos ganaderos, fondos y créditos que componen el Fondo Fiduciario Ganadero creado por el Decreto 2582/04, a los fines de garantizar el cumplimiento del objeto del Fideicomiso y el pago de los Servicios de los VRD.

El correspondiente Contrato de Fideicomiso se celebró entre el Operador, el Ministerio de la Producción, en su carácter de Fiduciante, y Fiduciaria del Norte S.A., actuando como Fiduciario, por el cual los activos ganaderos son cedidos en los términos de la Ley N° 24.441, a los fines de constituir el Fideicomiso.

Bienes Fideicomitados

Los Bienes Fideicomitados del Fideicomiso están constituidos por:

a) los activos cedidos por el Ministerio de Producción;

- b) el producido de la colocación de los VRD;
- c) el ganado y los activos que adquiera el Fideicomiso;
- d) el dinero en efectivo depositado en las cuentas fiduciarias; y
- e) los activos en que se inviertan los recursos líquidos del Fideicomiso, y su producido.

Operador Técnico y el PIPE.

Litoral Biológicos S.R.L. será el operador, a cuenta y cargo del Fideicomiso, y tendrá la tarea de administrar y llevar adelante la implementación del PIPE en los términos del Contrato de Fideicomiso.

La participación del Operador ha sido condición previa para la organización del Fideicomiso y su viabilidad durante la vigencia prevista para el mismo. El Operador llevará adelante la puesta en marcha y ejecución del plan de negocios del Fideicomiso, el cual es instrumentado y ejecutado exclusivamente por el Operador.

El objeto del Fideicomiso y del PIPE es la transformación de terneras en vaquillonas preñadas para su posterior comercialización. Todo el proceso se estima implicará un lapso de tiempo de entre 10 y 12 meses. La maduración de las Terneras será acelerada mediante la suplementación dietaria y un adecuado control sanitario. El estado de preñez se logrará mediante un proceso de inseminación artificial y un posterior repaso natural con toros alquilados. Las tareas serán desarrolladas en campos arrendados ubicados en la provincia del Chaco, o en campos objeto de acuerdos de pastaje.

Activos Cedidos

El Ministerio de Producción, conjuntamente con Fiduciaria del Norte S.A., ha desarrollado un plan ganadero destinado a aumentar el stock ganadero de la Provincia del Chaco y mejorar su calidad genética mediante un esquema de promoción a la retención de vientres (el "Plan Ganadero"). El mencionado Plan Ganadero ha sido implementado mediante el Decreto N° 1097 de fecha 8 de junio de 2010, y financiado en su totalidad con los activos del "Fondo Fiduciario Apícola Ganadero", creado a través del Decreto N° 2582/04 (y sus normas modificatorias y complementarias, y posteriormente denominado Fideicomiso de Desarrollo Ganadero del Chaco). Posteriormente, el Poder Ejecutivo mediante el Decreto 930/12 autorizó la reducción patrimonial parcial del Fondo Fiduciario Apícola Ganadero y la posterior cesión y transferencia de dichos activos al Fideicomiso, en los términos de la Ley N° 24.441, a los fines de garantizar el cumplimiento del objeto del Fideicomiso y el pago de los Servicios de los VRD. En este sentido, el Fiduciante con fecha 27 de junio de 2012 ha cedido y transferido al Fideicomiso los siguientes activos por un monto equivalente a \$30.000.000:

- (i) 6250 Vaquillas valuadas, IVA incluido, en \$ 20.645.665,85.
- (ii) Fondos líquidos por un monto equivalente a \$9.353.334,15.
- (iii) Marca ganadera valuada en \$1.000.

La totalidad de las Vaquillonas y Terneras han sido inscriptas a nombre del Fideicomiso ante el Registro Nacional Sanitario de Productores Agropecuarios "Renspa", e ingresados al Sistema de Gestión Sanitaria (SGS) de la oficina local de la Provincia del Chaco del Servicio Nacional de Sanidad Animal (Senasa).

Las Vaquillas y Terneras cedidas el fideicomiso tienen las siguientes características:

Descripción de las Vaquillas para entorar:

Estas 3675 vaquillas tienen un promedio de edad de entre 15 y 20 meses, y el peso promedio es de 260 kilogramos cada una. La raza de las mencionadas vaquillas es: 1470 vaquillas raza Braford, 918 Brangus Negro, 735 Brangus Colorado y 552 Cruzas.

Asimismo hay 370 vaquillas que tienen un promedio de edad de entre 10 y 15 meses y el peso promedio es de entre 230 y 270 kilogramos cada una. La raza de dichas vaquillas es Bradford 130, Cruza 90, Brangus Negra 75, Brangus Colorada 75.

Descripción de las Vaquillas Preñadas y Vaquillas Vacías de Servicio:

Las vaquillas inseminadas y con repaso son divididas para su identificación en Vaquillas Preñadas (1940 cabezas) y Vaquillas Vacías de Servicio (265 cabezas).

Estas vaquillas tienen un promedio de edad de entre 24 y 30 meses y el peso promedio es de 350 kilogramos cada una. La raza de las mencionadas vaquillas es 882 Bradford, 551 Brangus Negro, 441 Brangus Colorado y 331 Cruzas.

La cesión y transferencia de los Activos Cedidos al Fideicomiso se instrumentó conforme al siguiente detalle:

Bienes y derechos que se transfieren	Cheques cedidos	Origen del Crédito Transferido	Número de Cabezas	Valor Total
Crédito por venta de vaquillas para entorar (1) y (2)		Fra. Venta "A" N° 0001-6775	3.675	\$ 10.152.187,50.-
		Fra. Venta "A" N° 0001-6778	50	\$ 158.636,01.-
		Fra. Venta "A" N° 0001-6779	80	\$ 198.634,80.-
		Fra. Venta "A" N° 0001-6780	60	\$ 173.306,54.-
		Fra. Venta "A" N° 0001-6781	180	\$ 480.343,50.-
Crédito por venta de vaquillas preñadas (1)		Fra. Venta "A" N° 0001-6776	1.940	\$ 8.574.800,00.-
Crédito por venta de vaquillas que salieron vacías del servicio (1)		Fra. Venta "A" N° 0001-6777	265	\$ 907.757,50.-
Cesión de valores de la firma Iván O'Farrel S.R.L. por la venta de hacienda.	N° 28231708 Fecha Emisión: 18/06/12 Cargo Banco Galicia			\$ 3.440.719,43.-
Crédito por la venta de la marca Nro.69560, Folio 102, Libro 16 y Señal Mayor Nro. 74912, Folio 19, Libro 85.		Fra. Venta "A" N° 0001-6782		\$ 1.000,00.-
Disponibilidades documentadas en cheque certificado.	N° 7680712 Fecha Emisión: 22/06/12 Cargo Nuevo Banco del Chaco			\$ 5.912.614,72.-
Total				\$ 30.000.000,00.-

1. El crédito se origina en ventas directas realizadas el día 21 de junio del 2012 por el Fideicomiso de Desarrollo Ganadero del Chaco al Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera. Los importes son compatibles con la tasación hecha por la firma Ivan O'Farrell S.R.L.
2. El crédito se origina en ventas directas realizadas el día 21 de junio del 2012 por el Fideicomiso de Desarrollo Ganadero del Chaco al Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera conforme el detalle de facturas indicadas. Se corresponde con la información contenida en nota del 13/06/12 remitida por Litoral Biológicos S.R.L.

Certificado de Participación

El Fiduciario emitió un Certificado de Participación a favor del Ministerio de la Producción como contraprestación por los derechos correspondientes a los Activos Cedidos, que en su carácter de fiduciante transfiere al Fideicomiso. El Certificado de Participación dará derecho a recibir la totalidad de los Bienes Fideicomitados al momento de la terminación y liquidación del Fideicomiso.

Fondo de Operaciones.

El Fiduciario abrirá una cuenta bancaria fiduciaria en el Nuevo Banco de Chaco S.A., y/o en cualquier otra entidad financiera autorizada por el Banco Central de la República Argentina con una calificación de riesgo no inferior a "A" en escala local emitida por cualquiera de las entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores bajo la titularidad del Fideicomiso Financiero, y a la orden del Operador, en la que mensualmente, el primer Día Hábil, el Fiduciario desembolsará los fondos que resulten necesarios para atender a los Gastos y Costos de Operación (el "Fondo de Operaciones"). El Operador presentará al Fiduciario, con una antelación de cinco (5) Días Hábiles a la finalización de cada mes, un presupuesto validado por el Auditor Técnico destinado a afrontar los Gastos y Costos de Operación del mes siguiente.

El Operador realizará, exclusivamente con los fondos depositados en el Fondo de Operaciones, los pagos y/o transferencias a proveedores y/o contratistas por Gastos y Costos de Operación, y los pagos y/o transferencias por adquisiciones de Terneras. El Operador deberá enviar al Fiduciario por nota las facturas (las "Facturas") debidamente certificadas por el Auditor Técnico, dentro de los quince (15) días corridos de haber recibido la Factura por parte del proveedor o vendedor. El Auditor Técnico certificará que las Facturas correspondan a los pagos y/o transferencias a proveedores y vendedores por Gastos y Costos de Operación y por adquisición de Terneras, todo ello conforme al PIPE.

En el caso de compra de Terneras las mismas se realizarán sobre la base de un criterio razonable cuyo precio sea de mercado y conforme a los siguientes mecanismos: (i) mediante compras particulares; (ii) mediante compras en remates públicos y al mejor postor; o (iii) mediante el mecanismo que defina el Operador con acuerdo del Auditor Técnico.

En el caso de venta de Vaquillonas, la misma se realizará mediante una metodología que asegure la transparencia y objetividad del proceso maximizando la competencia entre los oferentes, particularmente, las ventas se deberán realizar mediante remates públicos a través de rematadores acreditados y de reconocido prestigio en la plaza; en todos los casos las Terneras y las Vaquillonas se comprarán o venderán en la forma que más convenga a los Beneficiarios.

Los activos del Fideicomiso que no estén depositados y contabilizados en el Fondo de Operaciones no podrán ser afectados al pago de Facturas. El Fiduciario podrá, a su exclusivo criterio, transferir los fondos depositados en el Fondo de Operaciones a la Cuenta Recaudadora, a los fines de realizar pagos de Servicios y/o de Gastos del Fideicomiso que sean exigibles, y/o para realizar Inversiones Permitidas, debiendo notificar al Operador tal decisión con antelación suficiente.

Auditor Técnico y Auditor Técnico Administrativo

La Universidad Tecnológica Nacional (UTN), será el Auditor Técnico y auditará técnicamente y emitirá una opinión profesional sobre el cumplimiento del PIPE, y tendrá las funciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Auditoría Técnica.

ProNea será el Auditor Técnico Administrativo, y auditará desde la perspectiva administrativa el cumplimiento del PIPE, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Auditoría Técnica Administrativa.

Régimen Informativo

(a) El Operador informará periódicamente al Fiduciario sobre la administración y disposición de los Bienes Fideicomitados a su cargo.

(b) Dentro de los diez (10) días de cerrado cada período mensual calendario, el Operador confeccionará y remitirá al Fiduciario un informe de gestión, en el cual incluirá: (i) una descripción sobre las operaciones, contratos y demás eventos sucedidos durante el período mensual anterior, y sobre el desarrollo del PIPE; (ii) rendición de cuentas de aplicación de los fondos que sean considerados Gastos y Costos de Operación; y (iii) un detalle de las adquisiciones de Terneras, y de las ventas de las Vaquillonas durante el mes inmediato anterior.

(c) En caso de existencia de cualquier reclamo y/o hecho que pueda dar lugar a reclamos contra el Fideicomiso, y/o de existencia de cualquier hecho que pudiera afectar el normal cumplimiento de sus funciones frente al Fideicomiso, el Operador deberá informarlo inmediatamente al Fiduciario, de manera directa, veraz, eficiente y oportuna, indicando una descripción de los hechos, y en su caso el monto reclamado acompañando cualquier comunicación y/o documentación recibida de forma tal que el Fiduciario pueda actuar conforme lo dispone el Contrato.

(d) El Fiduciario podrá requerir al Operador, y este la deberá suministrar dentro de los cinco (5) Días Hábiles de realizada la solicitud, cualquier información respecto a la ejecución del PIPE, y rendiciones de cuenta con que deba contar el Fiduciario a lo largo de cada ejercicio y cualquier otra información o estado. Sobre la base de esta información a proveer por el Operador, el Fiduciario llevará la contabilidad del Fideicomiso y cumplirá el régimen de información a los Beneficiarios. En caso que el Auditor Técnico informe sobre la existencia de desvíos en la ejecución del PIPE, el Operador deberá presentar al Fiduciario, dentro de los quince (15) días corridos de haber sido solicitado, un informe exhaustivo exponiendo las actividades programadas versus las ejecutadas, incluyendo la debida explicación e informes sobre los desvíos informados por el Auditor Técnico.

(e) En caso que el Operador incumpla con su obligación de presentar al Fiduciario los informes en los plazos previstos en el presente artículo, el Operador será penalizado mediante la obligación de pagar al Fideicomiso una multa equivalente a quinientos pesos (\$500) por cada día de mora, sin perjuicio de la remoción por justa causa en los términos del Artículo 4.6. del Contrato de Fideicomiso.

Inversión de Fondos Excedentes

La totalidad de los fondos depositados en la Cuenta Recaudadora, en el Fondo de Operaciones y/o en las demás cuentas fiduciarias, que no fueran aplicados por el Fiduciario o el Operador a los destinos previstos en el Contrato de Fideicomiso, deberán ser invertidos por el Fiduciario dentro de las Inversiones Permitidas, teniéndose en consideración respecto de la duración de tales inversiones la proximidad de las fechas en que debieren realizarse pagos con tales fondos. El Fiduciario podrá realizar cualquiera y/o todas las siguientes inversiones denominadas en pesos y/o dólares estadounidenses: (i) depósitos en cuenta a la vista o corrientes, y/o certificados de depósito a plazo fijo con vencimiento a no más de noventa (90) días constituidos en el Nuevo Banco de Chaco S.A., y/o en entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina con una calificación de riesgo no inferior a "A" en escala local emitida por cualquiera de las entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores; (ii) fondos comunes de inversión de liquidez o "*money market*" con una calificación de riesgo no inferior a "A" en escala local emitida por cualquiera de las entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, (iii) cheques de pago diferido que estén garantizados por una sociedad de garantía recíproca con una calificación de riesgo no inferior a "A" en escala local emitida por cualquiera de las entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores; (iv) obligaciones del Gobierno Argentino (incluidas las del BCRA), y/o del Gobierno de la Provincia de Chaco, con vencimientos que no superen el año desde la fecha de adquisición; y (v) valores de deuda fiduciaria emitidos por Fiduciaria del Norte S.A. con una calificación de riesgo no inferior a "A" en escala local emitida por cualquiera de las entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

Consejo Consultivo

El Consejo Consultivo está integrado por tres miembros designados por el Fiduciario. Los miembros del Consejo son personas de reconocido prestigio en el sector ganadero y tienen el carácter de

“independientes” respecto del Operador.

El Consejo Consultivo podrá opinar a solicitud del Fiduciario en relación a la estrategia de comercialización de las Vaquillonas de acuerdo al PIPE. Las decisiones serán adoptadas por mayoría de sus miembros. Asimismo, el Consejo Consultivo tendrá a su cargo atender y dar respuesta a las consultas que el Fiduciario le haga llegar en relación a la ejecución del PIPE. El Consejo Consultivo deberá informar al Fiduciario acerca de las decisiones adoptadas en el marco de su competencia.

XIII. TRATAMIENTO IMPOSITIVO

Para obtener información completa respecto de la presente sección “TRATAMIENTO IMPOSITIVO”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

XIV. LAVADO DE DINERO

Para obtener información completa respecto de la presente sección “LAVADO DE DINERO”, véase la sección correspondiente al Prospecto.

XV. CONTRATO DE FIDEICOMISO

Para obtener el texto completo del Contrato de Fideicomiso, véase la sección correspondiente al Prospecto.

XVI. CONTRATO DE OPERADOR TÉCNICO

Para obtener el texto completo del Contrato de Operador Técnico, véase la sección correspondiente al Prospecto.

XVII. PLAN DE INVERSION Y PRODUCCIÓN ESTRATÉGICA (PIPE)

PLAN DE INVERSION Y PRODUCCIÓN ESTRATÉGICA (PIPE)

I. PLAN DE INVERSION

I.1. Definición

El Plan de Inversión y Producción Estratégica (“PIPE”) ha sido elaborado por el Operador, mediante el cual se define: a) el programa ganadero en el que serán invertidos los fondos del Fideicomiso Financiero de Producción Ganadera (el “Fideicomiso”); y b) los distintos parámetros, modalidades y condiciones de la inversión de riesgo, así como los aspectos inherentes al negocio. Los términos en mayúscula tendrán el significado que se les asigna en el Contrato de Fideicomiso. Los términos y condiciones del PIPE se integrarán e interpretarán conjuntamente con el Prospecto y con el Contrato de Fideicomiso, y el Contrato de Operación Técnica, del cual este documento forma parte.

I.2. Objeto

El objeto del PIPE es la transformación de terneras de entre 220 kilogramos y 250 kilogramos en vaquillonas preñadas para su posterior comercialización. Todo el proceso de adquisición de las vaquillas, cría, reproducción y venta se estima implicará un lapso de tiempo de catorce (14)

meses. La maduración de las vaquillas será acelerada mediante una suplementación dietaria y un adecuado control sanitario. El estado de preñez se logrará mediante un proceso de inseminación artificial, un posterior repaso con inseminación y luego un repaso con servicio natural con toros alquilados. Las tareas serán desarrolladas en campos arrendados, o en campos objeto de acuerdos de pastaje, en ambos casos ubicados en la Provincia del Chaco o en las Provincias que limitan con ella.

I.3. Características del negocio

El negocio planteado implica la adquisición de vaquillas que cumplan determinados requerimientos establecidos por el Operador Técnico en cuanto a peso, edad y condición física. Posteriormente se procederá a su re cría para lograr una acelerada madurez ginecológica en campos seleccionados, ubicados en la Provincia del Chaco y eventualmente en las provincias de Formosa, Santa Fe, Corrientes, Salta o Santiago del Estero, que permitan mantener una importante diversificación climática. Una vez alcanzado el estado sexual ideal se practicarán dos fases de inseminación artificial para terminar con un repaso de servicio natural con toros alquilados. Por último se procederá a la comercialización de las vaquillonas preñadas y de las no preñadas. Se estima que del total de vaquillas que inician el procedimiento de re cría y reproducción un 90% del total alcanzan a ser preñadas.

El negocio ganadero que se presenta si bien es un negocio probado y diversificado conlleva su riesgo inherente. Los principales factores de riesgo del negocio propuesto se encuentran descriptos en el Prospecto, poniendo énfasis en tres factores de especial importancia: el riesgo climático, que puede afectar los costos de alimentación de las vaquillas, el porcentaje de éxito en el proceso de preñez de las vaquillonas, y el riesgo comercial vinculado con la variación de precios de venta de las vaquillonas preñadas.

I.4. Operador Técnico

El presente plan ha sido preparado por Litoral Biológico S.R.L., en su carácter de Operador Técnico del PIPE, con la asistencia técnica del Grupo CGL. Los servicios especializados de asistencia y dirección técnica para la contratación de campos, la compra de la terneras, gestión de compras de insumos, contratación de servicios de sanidad y otros servicios, ejecución del plan ganadero y control del proceso de alimentación e inseminación, y para la comercialización que resulten necesarios para el desarrollo del presente plan, serán prestados exclusivamente por Litoral Biológicos S.R.L., quien actuará en carácter de único Operador, y de acuerdo con las condiciones establecidas en el Contrato de Operación y en el Contrato de Fideicomiso, que, como el presente documento, también integran el Fideicomiso.

II. PLAN GANADERO

II.1. Actividades

Las actividades del PIPE son las siguientes:

- Contratación de campos de terceros por el tiempo que demande el PIPE.
- Adquisición de terneras en remates públicos o a través de comisionistas y/o consignatarios.
- Gestión de las terneras, vaquillas y vaquillonas aportadas por el Fiduciante.
- Contratación de los servicios profesionales sanitarios y otros servicios necesarios para el normal desarrollo del negocio.
- Compra de suplementos alimenticios.
- Contratación de los servicios de inseminación artificial.
- Alquiler de toros de repaso.
- Comercialización en remates públicos de las vaquillonas preñadas y no preñadas.

El Fideicomiso contará inicialmente con fondos líquidos ingresados por el Fiduciante Inicial y por la colocación de los VRD, y animales en distintas etapas de maduración (vaquillas, vaquillonas no preñadas, vaquillonas preñadas) aportados por el Fiduciante Inicial.

Aproximadamente el 78% de los fondos líquidos ingresados al Fideicomiso serán aplicados a la compra de vaquillas, quedando el saldo disponible para afrontar costos operativos vinculados con el giro ordinario del negocio. Los animales que aporta el Fiduciante al Fideicomiso, que se encuentran en distintas etapas madurativas, serán vendidos a los fines de afrontar costos operativos del negocio, y de esta manera aplicar el mayor porcentaje posible de fondos líquidos a la compra de nuevas terneras.

Las vaquillas que ingresen al Fideicomiso deberán cumplir los requerimientos de peso, edad y condición física que el Operador Técnico considere apropiados. El objetivo es incorporar animales de entre 220 kg y 250 kg., de manera preponderante de las razas sintéticas propias de la región Litoral NEA, como Braford y Brangus, y sus distintas cruzas de medias sangres. Se proyecta efectuar la adquisición de vaquillas con los fondos ingresados por la suscripción de los VRD en un plazo de tres meses a contar desde el momento en que los fondos ingresen al Fideicomiso y estén a disposición del Operador Técnico. El Operador Técnico será el encargado de la contratación de los proveedores de pastaje, alquiler de toros, servicios veterinarios para el control de sanidad del rodeo, proveedores de semen, granos y semillas de algodón, proveedores de servicios de Inseminación Artificial, transporte y almacenamiento de los insumos.

Las vaquillas incorporadas al Fideicomiso recibirán, durante un lapso de entre 10 y 12 meses, un esquema de alimentación y de sanidad que será definido por el Operador Técnico, de manera de asegurar una ganancia de peso diaria, que permita su inseminación y posterior venta con garantía de preñez. Las vaquillas serán alojadas en campos arrendados en distintos puntos geográficos de las Provincias del Chaco y otros que conforman la región, con el fin de diversificar el riesgo climático. Las distintas características en materia de pastizales de los campos influirán en el esquema de alimentación de los animales.

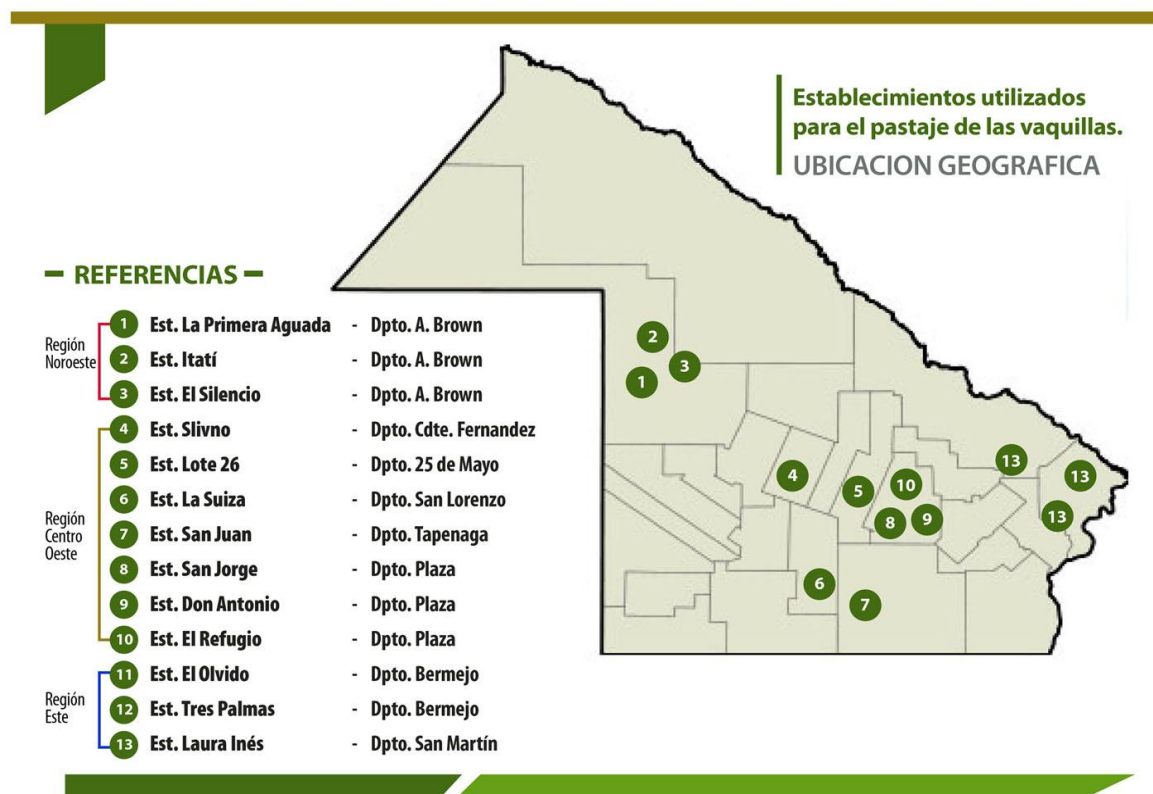
Por su parte, el procedimiento de preñez contempla tres instancias: (i) la inseminación artificial a tiempo fijo (IATF), (ii) repaso con inseminación artificial a tiempo fijo (IATF) y (iii) repaso con servicio natural de toros para aquellas vaquillonas que no hayan sido preñadas con la inseminación artificial. El tiempo total estimado entre las tres fases alcanza los tres meses.

Mediante este modelo tecnológico se espera que el porcentaje de preñez alcanzado por el total del rodeo del Fideicomiso sea, en promedio, del 90%. La experiencia del Operador Técnico muestra que el 50% de las vaquillonas quedan preñadas en el primer ciclo de inseminación. La otra mitad se somete a un segundo ciclo de inseminación artificial con un resultado estimado de éxito del 50%. Por lo tanto, el restante 25% de animales no preñados por inseminación artificial son sometidos al repaso natural con toros alquilados.

Una vez concluido el proceso de preñez se procederá a vender en remate público el total del stock ganadero, es decir tanto aquellas vacas preñadas, estimadas en un 90%, como aquellas no preñadas. La mortandad se estima en 1% del total de los animales administrados por el Fideicomiso.

II.2. Ubicación geográfica

Las operaciones del presente Fideicomiso se desarrollaran en la Provincia del Chaco y eventualmente en otras provincias de la región. La ubicación geográfica de las operaciones será estructurada en tres sub-zonas con características bien disímiles, debido a sus diferentes características de pastizales naturales.



Características generales:

La Provincia del Chaco tiene una superficie total de 9.963.100 ha. Por su heterogeneidad se destacan tres grandes regiones naturales de importancia agrícola, ganadera y mixta.

Región Ganadera del Este: Superficie: 2.600.000 ha. Es una amplia zona ganadera con predominio de esteros, cañadas, selvas y montes en galería, sobre la riberas de ríos y arroyos. En toda la región predominan bosques altos en el relieve positivo y pajonales y pastizales de cañada en las áreas de media loma y bajos.

El clima es subtropical húmedo con temperaturas medias anuales de 22° C y precipitaciones anuales de 1.100-1.200 mm. Para el uso ganadero alternan los campos naturales de cañadas y los pajonales. Los pastizales tipo pajonal, de paja amarilla (*Sorghastum* spp), paja boba y paja cortadera (*Panicum prionitis*) son pastizales con producción forrajera muy estacional, que maduran rápidamente. La productividad de los pastizales de campos bajos, de cañadas es superior, allí predominan los pastos de agua (*Leersia* y *Luziola*, pasto clavel y canutilares), en estos ambientes anegables la capacidad receptiva es de 0,6-0,7 EV/ha y el aumento de peso anual puede alcanzar los 120-150 kg/cab/año, según infraestructura productiva y manejo aplicado. Para una recría eficiente en estos ambientes es necesaria la suplementación alimentaria (0,7-0,8%PV) para cubrir los déficits de proteína y energía en los momentos críticos del año, invierno y períodos de sequía de verano.

Región del Centro Oeste: Con una superficie de 2.200.000 has (22% de la superficie provincial) es la principal región productiva chaqueña y cuenta con zonas ganaderas y mixtas de gran potencial productivo.

El clima es subtropical sub húmedo, con una precipitación media anual de 1000 mm, constituye el área de mayor densidad de población rural de la Provincia del Chaco. La ganadería de la región en sistemas pastoriles y silvo pastoriles alcanzan muy altos niveles de productividad, utilizando pasturas tropicales tipo gaton panic, como principal base forrajera. Son pasturas de alta productividad forrajera anual (kg/MS/ha) de buena relación hoja, tallo y valor nutritivo superior, libre de malezas y renovales de montes.

Tienen un potencial de aumento de peso de 140-180 kg/cab/año según infraestructura productiva y nivel de manejo. No dependen de la suplementación alimentaria para una recría eficiente de

vaquillas, sólo en situaciones restrictivas, por emergencia climáticas tipo sequía, se utiliza la suplementación alimentaria estacional.

En la ganadería regional, se observa el desarrollo de sistemas intensivos de producción, pastoriles y a corral, que integran la alimentación pastoril con la utilización de granos, subproductos y reservas forrajeras: silajes y henos de maíz, sorgo y pasturas.

Región Noroeste: Este región tiene una superficie de 4.600.000 ha, corresponde a los Departamentos de Gral. Güemes y Almirante Brown (46% del total de la superficie del Chaco). Constituye una amplia zona llanura interfluvial colmatada por la dinámica del río Bermejo y el antiguo accionar del río Juramento con gran cantidad de cauces abandonados que surcan el área en dirección noroeste-sudoeste.

El clima es subtropical semiárido en su extremo oriental, con temperaturas medias anuales de 23°C y precipitaciones de 600-900 mm. de oeste a este de la región.

La mayor parte del área se encuentra subdividida en unidades productivas de 2500 ha aunque existen colonias agrícolas, con superficies individuales que no superan las 100 ha.

En las unidades productivas mayores, el monte está siendo reemplazado por sistemas silvopastoriles de alta productividad (capacidad de carga de 1-1,5 EV/ha), con las siembras de pasturas de gaton panic. Estas pasturas alcanzan niveles de alta productividad forrajera anual (+ de 8 tn/MS/ha/año), de buena relación hoja, tallo y valor nutritivo superior. Tiene un potencial de aumento de peso de 140-180 kg/cab/año, según infraestructura productiva y nivel de manejo.

El Impenetrable es la región productiva del Chaco con menores precipitaciones (600 mm anuales) y con mayores problemas de disponibilidad de agua.

Los sistemas productivos tradicionales ganaderos y forestal están siendo reemplazados, paulatinamente, por sistemas silvopastoriles con implantación de pasturas subtropicales de alto rendimiento.

II.3. Alquiler de campos e instalaciones

El Operador Técnico identificará la oferta y el potencial forrajero de cada campo a ser arrendado, y se trabajará con 3 niveles de capacidad receptiva:

Nivel 1: Campos naturales de baja capacidad receptiva donde predominan los pajonales de paja bova y paja amarilla, con fuerte presencia de renovales de monte y malezas, de producción forrajera muy estacional, que maduran muy rápidamente, deficientes en proteína y energía la mayor parte del año. Tiene un potencial de aumento de peso de 70-90 kg/cab/año. Son campos muy dependientes del nivel de suplementación alimentaria.

Nivel 2: Pasturas degradadas y campos naturales de mediana a buena capacidad receptiva, son campos más limpios donde predominan [spp] de paspalum en loma y media loma e incluyen ambientes de campos bajos de pasto clavel y canutillares. Deficientes en proteína en el período invernal y en cortos períodos de verano. Tienen un potencial de aumento de peso de 100-120 kg/cab/año. En estos campos se requerirá suplementación alimentaria estacional.

Nivel 3: Campos con pasturas tropicales de alta capacidad receptiva: (gaton panic, grama rhodes, dicantio, brachiaria, etc), pasturas de alta productividad forrajera anual, de buena relación hoja / tallo y valor nutritivo superior, libre de malezas y renovales de monte. Tienen un potencial de aumento de peso de 140-160 kg/cab/año. No dependen de la suplementación alimentaria.

A los fines del modelo se estimó que, del total de campos necesarios, un 60% se corresponderá con campos de Nivel 1, un 30% con campos de Nivel 2 y un 10% con campos de Nivel 3. Se determinó un valor sin IVA de alquiler promedio mensual de \$35 por cabeza, que surge de asignar valores que van desde los \$ 50 cabeza/mes en los campos de mejores condiciones naturales hasta los \$ 30 cabeza/mes en los de más bajo rendimiento. Se contempló un aumento de precios mensual del 1,5% coincidente con una inflación anual de casi 20%. Ya que se trata de una proyección en base a comportamientos pasados, este aspecto puede diferir sustancialmente con la realidad al final del fideicomiso.

La selección de los campos e instalaciones estará a cargo del Operador Técnico en conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Operación.

II.4. Compra de animales

Las compras de animales se estima serán realizadas durante los primeros tres meses contados a partir del inicio de las operaciones con las salvedades mencionadas en el próximo apartado. Con el objetivo de acortar el ciclo productivo de las vaquillas, se priorizará la compra de vaquillas trazadas, marca líquida, y con un patrón racial definido, preferentemente de las razas Brangus y Braford. En este sentido, se priorizará la compra de vaquillas de entre 220 y 250 kg de peso vivo, que provengan de lotes uniformes en términos de estado corporal y peso. Es importante destacar que las vaquillas deberán tener suficiente grado de acebusamiento para satisfacer las restricciones ambientales de la zona donde van a producir.

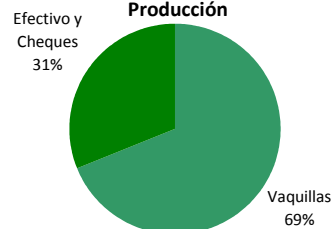
El total estimado de animales a ser adquiridos asciende a 10.341 cabezas. El costo estimado de adquisición de las terneras es de aproximadamente \$ 2.350 (más IVA). Las comisiones para las operaciones de compra de hacienda se hicieron tomando valores de la plaza local de un 3% del valor total, y el costo del flete para transportar el ganado se estima en \$ 52 (más IVA) por cabeza.

II.5. Ingreso de activos del Ministerio de Producción

El Ministerio de Producción del Chaco ha aportado al Fideicomiso 6.250 cabezas provenientes del Fideicomiso de Desarrollo Ganadero de la Provincia del Chaco que fueron incorporados a precio de mercado de acuerdo a su estado de maduración. Además, el Ministerio de Producción contribuyó con \$ 9.353.334,15 provenientes de la venta de ganado del Fideicomiso de Desarrollo Ganadero de la Provincia del Chaco. El detalle se expone a continuación.

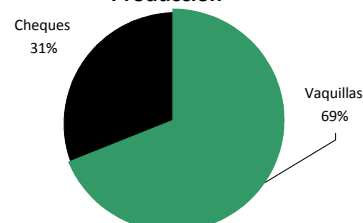
Aporte de Ministerio de Producción	
Conceptos	Costo de Incorporación
Vacas vacías	\$ 10.152.188
Vaquillas Preñadas	\$ 8.574.800
Vaquillas que salieron vacías de servicio	\$ 907.758
Vaquillas Vacías con factura mayo '12	\$ 1.010.921
Marca	\$ 1.000
Cheques	\$ 9.353.334
Total de Aporte	\$ 30.000.000

Vacas Ingresadas por Ministerio de Producción



Aporte de Ministerio de Producción	
Conceptos	Costo de Incorporación
Vacas vacías	\$ 10.152.188
Vaquillas Preñadas	\$ 8.574.800
Vaquillas que salieron vacías de servicio	\$ 907.758
Vaquillas Vacías con factura mayo '12	\$ 1.010.921
Marca	\$ 1.000
Fondos	\$ 9.353.334
Total de Aporte	\$ 30.000.000

Vacas Ingresadas por Ministerio de Producción



Los gastos de mantenimiento del ganado serán solventados utilizando los fondos líquidos ingresados por el Ministerio de Producción del Chaco.

A cambio de ello, el Ministerio de Producción recibió un Certificado de Participación por el equivalente al valor de los activos cedidos.

II.6. Costos de Alimentación

Las hembras serán alimentadas con pastura natural de campos seleccionadas para tal fin, y adicionalmente recibirán una suplementación alimenticia compuesta por granos (maíz, sorgo, trigo, soja) y subproductos disponibles en la provincia (expeler y semillas de algodón, expeler de girasol y soja) durante los meses de junio, julio, agosto, septiembre, octubre, enero y febrero.

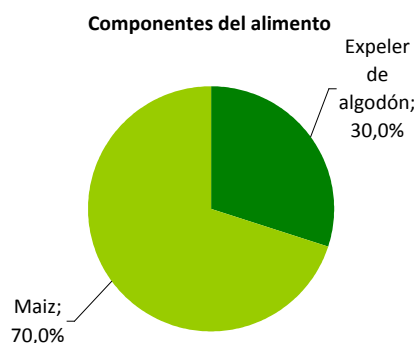
Se negociará con proveedores el precio y las condiciones para la adquisición de los granos y subproductos, haciendo jugar la capacidad de compra y el volumen de la demanda anual y, de igual manera, se negociará el abastecimiento de los forrajes en las plantas de elaboración en tiempo y forma.

Los forrajes se procesarán en la Provincia del Chaco y se formularán raciones balanceadas de mínimo costo. Los insumos alimenticios se seleccionarán según disponibilidad, oportunidad y precio. Se contratarán dentro de la Provincia las plantas para la fabricación de los alimentos balanceados, priorizando aquellas que entreguen alimento pelletizado y embolsado en recipientes de 40 kg.

Se estima que la suplementación será consumida, en promedio, a razón de 1,17 kilogramos por día por animal, siendo mayor la necesidad de suplementación en aquellos campos de menor calidad. El suplemento alimentario tendrá un costo por kilo de \$ 0,95 (más IVA). La fórmula inicial está calculada en base a un compuesto de 30% de expeler de algodón, y 70% de maíz. La misma podrá cambiar tanto en las proporciones como en las materias primas integrantes siempre y cuando la fórmula no varíe significativamente en sus contenidos de vitaminas, proteínas y otros nutrientes. Al igual que en el caso del alquiler de campos se contempló un aumento del 1,5% mensual sobre el costo de preparación y embolsado. No se aplicó el mismo principio para los insumos ya que la variación en su precio responde a condiciones de mercado (el riesgo por esta exposición está contemplado en el análisis de sensibilidad).

Con el objetivo de cubrir el riesgo por factores climáticos, hemos supuesto en nuestro modelo que el suministro de suplemento alimentario será llevado a cabo incluso en los meses donde en principio no sería necesario. El costo del flete del alimento se calcula en alrededor de un 10% del costo del alimento.

Consumo de alimento por campo			
Tipo de Campo	Ponderación	Kg/día	Kg ponderado
Alta	0,10	0,00	0,00
Media	0,30	0,90	0,27
Baja	0,60	1,50	0,90
Kilogramos de alimentos por día promedio			1,17
Costo bruto del kilogramo de alimento			0,95
Costo bruto del alimento por cabeza por día			1,11



II.7. Honorarios de profesionales veterinarios y de sanidad

Los profesionales deberán controlar el estado sanitario de cada lote de hacienda bajo su responsabilidad, con una frecuencia de 15 días (dos visitas mensuales) y deberán realizar un informe mensual de las condiciones sanitarias de cada lote.

Según estimaciones, el costo de sanidad periódica asciende a \$ 7 (más IVA) por cabeza por mes e incluye tanto las erogaciones asociadas a la compra de medicamentos y vacunas como al pago de honorarios a veterinarios y gastos de movilidad. Adicionalmente se contempla una erogación de \$

1,25 (más IVA) por cabeza/mes en concepto de viáticos del Operador Técnico. Se estipula un aumento mensual de 1,5% para estos costos.

II.8. Alquiler de toros de repaso

El modelo productivo planteado incluye el repaso natural de las vaquillas que no han sido preñadas a partir de la inseminación artificial a tiempo fijo de una primera y segunda instancia. Se consideró que a partir de los dos ciclos de IATF, el 75% del rodeo de hembras se preñan, por lo que el repaso natural se realizará sobre el cuarto restante de los vientres. Para tal fin, se considerará el alquiler de toros a terceros.

Estimando que cada toro podrá atender a 25 vacas por ciclo, se evalúa el stock de hembras sin éxito en la etapa de inseminación, y en base a eso se calcula que será necesario alquilar alrededor de 149 toros para el repaso natural.

Estos animales deberán ser toros nuevos de 2-3 años, de pureza racial y con buen desarrollo corporal y de testículos. Previamente, serán evaluados en su aptitud reproductiva por exámenes clínicos y en su capacidad de servicio por los profesionales designados por el Operador Técnico. En lo posible, la mayor proporción de los toros serán seleccionados a campo, o en las cabañas, en fechas previas a los remates de reproductores.

El costo total del alquiler de cada uno de los toros se calcula en alrededor de \$ 2.250 (más IVA) por el plazo de vigencia del PIPE. Adicionalmente, se estima que el transporte de cada uno de estos animales rondará los \$ 250 (más IVA) arrojando un costo total de aproximadamente \$ 2.500 (más IVA). Aquí también se contempló un aumento de precios del 1,5% mensual, aunque debe admitirse que la evolución real de esta variable puede diferir al final del proyecto, ya que el supuesto se basa en comportamientos pasados.

II.9. Servicio de inseminación. Tecnología utilizada.

La Inseminación Artificial (IA) es un método reproductivo que consiste en la introducción de material espermático de un macho (semen) en el aparato genital de la hembra (útero) mediante instrumental adecuado y en el momento oportuno, sin necesidad de contacto físico entre ambos.

IATF: Consiste en seleccionar y clasificar ginecológica, sanitaria y nutricionalmente un grupo o lote de vientres (vacas y vaquillonas) de número variable, para ser tratadas con un protocolo hormonal, logrando que todas entren en celo en un día determinado y así ser inseminadas artificialmente (siembra de una dosis de semen a través de instrumental adecuado por personal técnico-profesional, en el útero de las vacas) en su totalidad, en un horario inamovible (tiempo fijo).

- La principal ventaja del servicio de IATF es un marcado incremento en la producción de Kg, gracias a la concentración de preñeces logradas en el día de la inseminación; además del - mejoramiento genético del ganado en corto plazo y a costo accesible a través de la utilización de semen de toros probadamente superiores, para la producción de carne y – la marcada mejora en la calidad de futuras madres, pues serán hijas en un 50% de toros de genética superior.
- Un beneficio adicional para el segundo año de éste tipo de servicio es la posibilidad de volver a preñar los vientres con los terneros al pie, con lo cual la productividad global del programa crece y se potencia.
- Así podemos afirmar que incorporar programas de inseminación artificial a tiempo fijo en rodeos de cría es una herramienta económicamente viable, produciendo retornos económicos inmediatos, fundados en la diferencia de kilos obtenidos al destete, la cual ocurre básicamente por el adelantamiento y la concentración de los partos y por los kilogramos obtenidos al realizar un avance genético en el rodeo, al seleccionar toros con datos productivos, morfológicos y funcionales positivos.

Servicio de IATF, incluye:

- Clasificación de madres con actividad fisiológica sexual, correctas al examen ginecológico y óptima condición corporal (CC), siempre que su condición sanitaria la acredite para el servicio.
- Se aplica un Protocolo hormonal de sincronización de celo para inseminar a Tiempo Fijo todos los vientres tratados.

Protocolo: Día 0, colocación de Progesterona + benzoato de estradiol
Día 7, aplicación de prostaglandina + cipionato de estradiol
Día 9, Inseminación Artificial a Tiempo Fijo.

- De esta manera se presume una preñez del 45-50% y el grupo de vientres que repita el celo, después de la primera inseminación, recibirá el repaso con servicio natural o IA, llevando el índice de preñez al 75% o más.
- Se proveen todos los insumos, servicios y personal técnico-profesional, incluyendo semen de toros de las razas seleccionadas por el productor de un Catálogo ofrecido por las centrales de Inseminación Artificial que el Operador Técnico considere convenientes por la calidad genética de los Reproductores para valorizar la cría con la que está preñada la Vaquillona que se ofrecerá al mercado. Todos serán reproductores de registro definitivo (Alta consistencia genética).

Estrategia de Preñez para valorizar el rodeo y maximizar la rentabilidad del PIPE

Las hembras serán inseminadas por primera vez en 9 lotes a partir de octubre de 2012, y aquellos animales en los que no resulte efectivo el proceso serán sometidos a un segundo ciclo de tratamiento que elevará el porcentaje de preñez a alrededor de un 75% de los vientres. El servicio de inseminación (incluye además servicios de sincronización) está valuado en \$ 115 (más IVA) por cabeza en el primer ciclo, y en \$ 70 (más IVA) en el segundo. Asimismo se estima la utilización de 1 pajuela por servicio de inseminación, cuyo costo estimado es de \$ 33. A los fines del modelo se prevé un incremento de estos costos de 1,5% mensual.

Costo de Inseminación											
Costo inseminación primer ciclo	\$ 148										
Costo inseminación segundo ciclo	\$ 103										
Cronograma	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	
Inseminación primer ciclo	612	612	612	1.112	1.612	3.762	1.898	2.268	1.898	-	
Inseminación segundo ciclo	-	306	306	306	556	806	1.881	949	1.134	949	

II.10. Gastos asociados a las ventas

La comisión para las ventas se ha calculado en un 3% del valor de la operación y el costo del flete se estimó en alrededor de \$ 70 (más IVA) por cabeza. Adicionalmente, se consideraron erogaciones en concepto de permisos para el movimiento del rodeo, requeridos por el SENASA según normativa vigente, por un valor de \$ 3 (más IVA) para las operaciones de venta.

Los gastos de sanidad ascienden a \$20,04 por cabeza y se componen de: honorarios y movilidad del profesional veterinario que realiza la toma de muestras de sangre (sangrado) para los análisis de brucelosis, y la reacción de tuberculosis a cada una de las vaquillonas que ya están preñadas antes de la venta. Además incluye el costo del laboratorio donde se realizan los análisis de brucelosis. El aumento mensual de precios proyectado para estos valores es el mismo mencionado en apartados anteriores.

II.11. Impuestos

Se estimó las erogaciones del Impuesto al Valor Agregado (IVA) para cada componente de las erogaciones (según la alícuota correspondiente) y de los activos cedidos por el Ministerio de Producción. El crédito fiscal originado en los aportes del fiduciante y las operaciones normales del fideicomiso generan un saldo técnico de IVA a favor hasta el cierre del mismo, el cual no es compensado por los débitos fiscales durante todo el período.

En el caso del impuesto a los créditos y débitos bancarios se consideró el 6 por mil (6‰) de todos los flujos de ingresos y egresos de fondos de las cuentas fiduciarias.

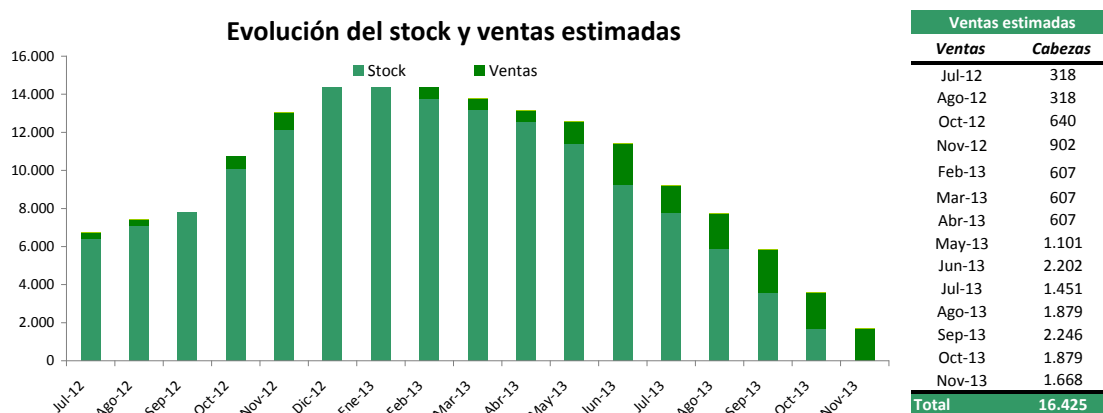
Adicionalmente, se calcula que será necesario desembolsar alrededor de \$ 2 millones en concepto de impuesto a las ganancias.

II.12. Comercialización de vaquillonas preñadas y no preñadas

Para la venta de las vaquillas se seleccionarán las mejores firmas comercializadoras, teniendo en cuenta los siguientes parámetros: costos, organización, precios obtenidos en remates locales y experiencia fuera de la región chaqueña (NEA y NOA preferentemente). Se utilizarán Sociedades Rurales bien organizadas, con instalaciones y personal acordes a la envergadura de nuestros remates, con agua y alimentación asegurada en todo el proceso de ingresos y preparación para las ventas.

En los lugares y regiones que sea posible se implementarán Remates a Campo en el mismo sitio donde fueron preñadas las vaquillas.

Es importante destacar que, dado el volumen de ventas, se deberán contemplar todas las opciones de comercialización hoy disponibles, tales como Remates con presencia de Compradores por internet, remates televisados, etc.



Actualmente, el precio de venta de las vaquillonas preñadas es de entre \$ 4.900 y \$ 5.500 más IVA de acuerdo a la calidad del ganado en cuestión. Destacamos nuevamente que la evaluación económica-financiera del PIPE contempla un porcentaje de preñez del orden del 90% a partir de la experiencia obtenida en operaciones anteriores. Asimismo se contempla que alrededor del 72% del ganado comercializado será de primera calidad.

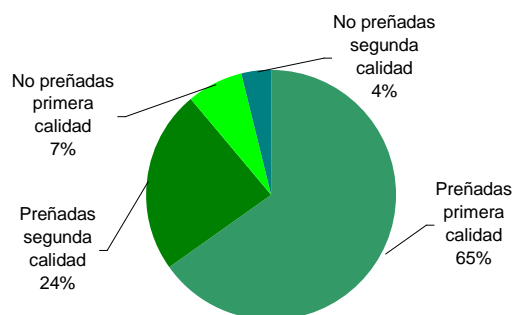
En el caso de las vacas no preñadas, el valor de venta actual es de entre \$ 3.350 y \$ 3.725 más IVA, situación que abarca al 28% de las hembras del plan.

Es importante destacar que con posterioridad a la transferencia de los Activos Cedidos se ha comenzado con la venta del ganado, cuyos fondos serán dispuestos conforme al Contrato de Fideicomiso.

Dados los usos y costumbres del sector, se ha contemplado un diferimiento de 30 días en el cobro efectivo del producido por los remates.

Calidad del ganado comercializado

Precios estimados de venta	
Precio preñadas segunda calidad	\$ 4.900,00
Precio preñadas segunda calidad	\$ 3.350,00
Precio preñadas primera calidad	\$ 5.500,00
Precio no preñadas primera calidad	\$ 3.725,00



II.13. Análisis de riesgo

El siguiente análisis tiene como objetivo identificar la probabilidad de éxito del proyecto bajo ciertas consideraciones, utilizando como herramienta la simulación Monte Carlo (basada en la generación de valores aleatorios para variables inciertas en un modelo, en este caso las variables críticas del Fideicomiso)². Se consideraron como variables críticas las siguientes: precio de compra terneras, precio de venta vaquillonas preñada y no preñada, precio del suplemento alimenticio, precio del alquiler de los campos y tasa Badlar Bancos Privados.

Dado la inexistencia de series históricas completas y confiables para todas las variables mencionadas, se seleccionaron aquellas que, a nuestro saber y entender, mejor reflejan su comportamiento. Una vez hecho esto, se procedió a calcular la volatilidad de cada una de ellas a fin de establecer los parámetros de la simulación.

A continuación se presentan los resultados obtenidos.

	Probabilidad >0	Base	Media	Coef. de Variabilidad
TIREA VDF	100%	20,74%	22,81%	33,05%
TIREA CP	63%	6,77%	4,05%	625,92%
Resultado FF	63%	\$ 3.871.531,44	\$ 3.973.825,63	329,47%

Como puede observarse, bajo los supuestos establecidos, la probabilidad que la TIREA de los Valores Representativos de Deuda sea positiva es del 100% con una media de 22,81%. Asimismo, obtenemos que el proyecto arroja resultados positivos en casi un 63% de las 10.000 iteraciones realizadas con una media de más de \$ 3,9 millones.

II.15. Resultados esperados

Los ingresos, costos directos y el resultado directo de explotación esperado para el PIPE en su conjunto son detallados en los cuadros siguientes. En el primero de ellos se presentan las características económicas del proyecto a través de su Estado de Resultados y en el segundo expone el desarrollo financiero del Fideicomiso o su flujo de fondos. Asimismo, exponemos el cuadro de resultados para los inversores y su rentabilidad esperada.

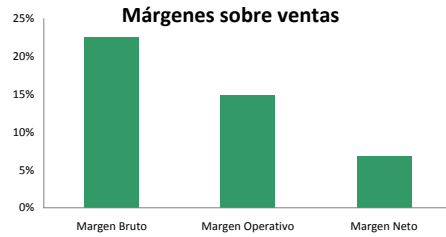
De acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, se destaca que ni el Fiduciario, ni el Fiduciante ni el Operador Técnico han garantizado el resultado del PIPE, por el contrario y de acuerdo a la naturaleza de la inversión de riesgo de que se trata, es el resultado que razonablemente se estima obtener en las condiciones y supuestos previstos, que, en consecuencia, se haya sujeto al cumplimiento de las pautas adoptadas y a los diferentes riesgos del negocio ganadero.

² Utilizando el software Crystal Ball.

A los fines del modelo se ha supuesto una tasa Badlar de 13,5% en línea con lo observada a la fecha de confección de este informe y un spread sobre esta tasa de 4%, y la fecha de emisión el día 15/10/2012

Estado de Resultados

	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	Ago-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	TOTAL
Ingresos por ventas de vacas	\$ 0	\$ 1.572.900	\$ 1.572.900	\$ 0	\$ 3.136.000	\$ 4.013.700	\$ 0	\$ 0	\$ 2.879.750	\$ 2.879.750	\$ 3.230.225	\$ 5.860.250	\$ 11.720.500	\$ 7.723.125	\$ 10.002.575	\$ 11.953.625	\$ 10.002.575	\$ 8.879.350	\$ 85.427.225
Costos de ventas	-\$ 20.262.159	-\$ 2.896.100	-\$ 2.146.986	-\$ 8.356.337	-\$ 8.725.748	-\$ 7.058.066	-\$ 1.476.747	-\$ 1.678.216	-\$ 1.849.323	-\$ 1.816.996	-\$ 1.899.874	-\$ 1.976.263	-\$ 1.819.702	-\$ 1.286.829	-\$ 1.097.275	-\$ 909.747	-\$ 652.999	-\$ 266.381	-\$ 66.175.748
Resultado bruto	-\$ 20.262.159	-\$ 1.323.200	-\$ 574.086	-\$ 8.356.337	-\$ 5.589.748	-\$ 3.044.366	-\$ 1.476.747	-\$ 1.678.216	\$ 1.030.427	\$ 1.062.754	\$ 1.330.351	\$ 3.883.987	\$ 9.900.798	\$ 6.436.296	\$ 8.905.300	\$ 11.043.878	\$ 9.349.576	\$ 8.612.970	\$ 19.251.477
Otros Costos	-\$ 131.146	-\$ 131.146	-\$ 1.420.730	-\$ 308.479	-\$ 343.479	-\$ 308.479	-\$ 308.479	-\$ 343.479	-\$ 308.479	-\$ 308.479	-\$ 308.479	-\$ 368.479	-\$ 308.479	-\$ 343.479	-\$ 308.479	-\$ 308.479	-\$ 343.479	-\$ 308.479	-\$ 6.510.212
Resultado operativo	-\$ 20.393.305	-\$ 1.454.346	-\$ 1.994.815	-\$ 8.664.816	-\$ 5.933.227	-\$ 3.352.845	-\$ 1.785.226	-\$ 2.021.696	\$ 721.947	\$ 754.274	\$ 1.021.871	\$ 3.515.508	\$ 9.592.319	\$ 6.092.817	\$ 8.596.821	\$ 10.735.399	\$ 9.006.097	\$ 8.304.490	\$ 12.741.266
Intereses generados por activos	\$ 0	\$ 40.038	\$ 30.227	\$ 30.227	\$ 82.211	\$ 49.819	\$ 32.559	\$ 12.984	\$ 12.984	\$ 17.216	\$ 21.756	\$ 28.535	\$ 56.930	\$ 138.595	\$ 190.201	\$ 202.427	\$ 281.731	\$ 0	\$ 1.228.438
Intereses generados por pasivos	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 359.589	-\$ 359.589	-\$ 371.575	-\$ 371.575	-\$ 335.616	-\$ 371.575	-\$ 359.589	-\$ 371.575	-\$ 359.589	-\$ 371.575	-\$ 371.575	-\$ 269.692	-\$ 1	-\$ 1	-\$ 4.273.119
Impuestos débitos y créditos	-\$ 82.732	-\$ 55.318	-\$ 45.514	-\$ 285.739	-\$ 143.936	-\$ 126.882	-\$ 25.777	-\$ 29.093	-\$ 50.177	-\$ 49.747	-\$ 53.316	-\$ 72.800	-\$ 108.732	-\$ 75.525	-\$ 210.773	-\$ 203.387	-\$ 76.666	-\$ 64.735	-\$ 1.760.850
Resultado neto antes de IIGG	-\$ 20.476.036	-\$ 1.469.627	-\$ 2.010.102	-\$ 8.920.329	-\$ 6.354.541	-\$ 3.789.498	-\$ 2.150.019	-\$ 2.409.381	\$ 349.137	\$ 350.168	\$ 630.722	\$ 3.099.667	\$ 9.180.928	\$ 5.784.311	\$ 8.204.673	\$ 10.464.747	\$ 9.211.160	\$ 8.239.754	\$ 7.935.734
Impuesto a las ganancias	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 2.074.057	-\$ 2.074.057
Resultado neto	-\$ 20.476.036	-\$ 1.469.627	-\$ 2.010.102	-\$ 8.920.329	-\$ 6.354.541	-\$ 3.789.498	-\$ 2.150.019	-\$ 2.409.381	\$ 349.137	\$ 350.168	\$ 630.722	\$ 3.099.667	\$ 9.180.928	\$ 5.784.311	\$ 8.204.673	\$ 10.464.747	\$ 9.211.160	\$ 6.165.697	\$ 5.861.677

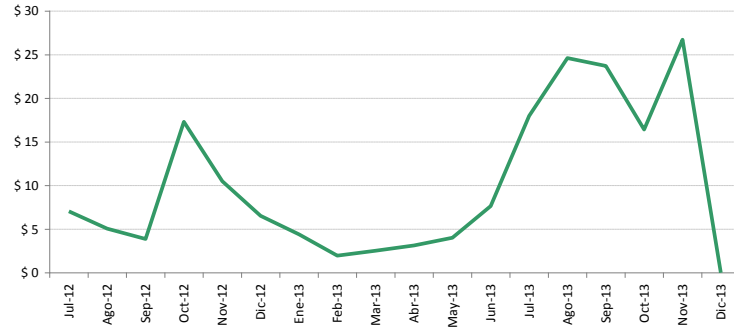


Estado de Resultados por Cabeza Promedio	
Stock promedio de vacas	\$ 11.886
Ingresos por ventas de vacas	\$ 7.187
Costos de ventas	-\$ 5.567
Resultado bruto	\$ 1.620
Otros Costos	-\$ 548
Resultado operativo	\$ 1.072
Intereses generados por activos	\$ 103
Intereses generados por pasivos	-\$ 360
Impuestos débitos y créditos	-\$ 148
Resultado neto antes de IIGG	\$ 668
Impuesto a las ganancias	-\$ 174
Resultado neto	\$ 493

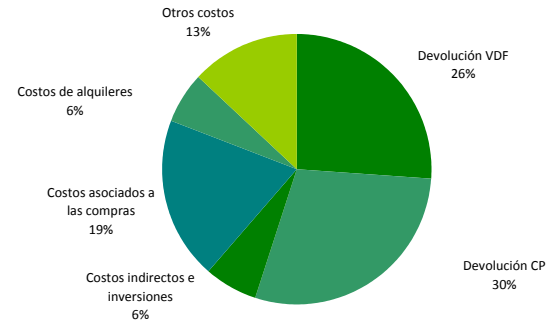
Flujo de Fondos

	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	Ago-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13
Ingresos	\$ 9.353.334	\$ 1.778.092	\$ 1.768.281	\$ 25.030.227	\$ 3.547.491	\$ 4.484.957	\$ 32.559	\$ 12.984	\$ 3.195.107	\$ 3.199.340	\$ 3.591.154	\$ 6.504.111	\$ 13.008.083	\$ 8.672.648	\$ 11.243.046	\$ 13.411.183	\$ 11.575.272	\$ 10.093.413
Ingreso por VDF + PGCh	\$ 9.353.334	\$ 0	\$ 0	\$ 25.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	
Ingresos por ventas de Vacas	\$ 0	\$ 1.738.055	\$ 1.738.055	\$ 0	\$ 3.465.280	\$ 4.435.139	\$ 0	\$ 0	\$ 3.182.124	\$ 3.182.124	\$ 3.569.399	\$ 6.475.576	\$ 12.951.153	\$ 8.534.053	\$ 11.052.845	\$ 13.208.756	\$ 11.052.845	\$ 9.811.682
Renta Inversiones	\$ 0	\$ 40.038	\$ 30.227	\$ 30.227	\$ 82.211	\$ 49.819	\$ 32.559	\$ 12.984	\$ 12.984	\$ 17.216	\$ 21.756	\$ 28.535	\$ 56.930	\$ 138.595	\$ 190.201	\$ 202.427	\$ 202.427	\$ 281.731
Otras ventas	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 320.000	\$ 0
Egresos	-\$ 2.300.369	-\$ 3.776.137	-\$ 2.954.177	-\$ 11.582.244	-\$ 10.364.855	-\$ 8.457.902	-\$ 2.157.602	-\$ 2.447.046	-\$ 2.634.025	-\$ 2.595.685	-\$ 2.700.742	-\$ 2.887.444	-\$ 2.665.713	-\$ 2.032.961	-\$ 12.153.655	-\$ 20.689.988	-\$ 1.279.092	-\$ 36.821.646
Devolución VDF	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 10.253.425	-\$ 19.019.592	\$ 0	-\$ 774.409
Devolución CP	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 33.097.225
Inversiones iniciales	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 1.560.396	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Costos indirectos	-\$ 158.687	-\$ 158.687	-\$ 158.687	-\$ 373.260	-\$ 415.610	-\$ 373.260	-\$ 373.260	-\$ 415.610	-\$ 373.260	-\$ 373.260	-\$ 373.260	-\$ 445.860	-\$ 373.260	-\$ 415.610	-\$ 373.260	-\$ 373.260	-\$ 415.610	-\$ 373.260
Costos asociados a las compras	-\$ 1.372.488	-\$ 2.745.919	-\$ 1.925.561	-\$ 8.097.911	-\$ 8.100.820	-\$ 6.176.135	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Costos de alquileres	-\$ 285.863	-\$ 319.208	-\$ 340.445	-\$ 476.058	-\$ 586.626	-\$ 656.332	-\$ 666.177	-\$ 676.170	-\$ 657.068	-\$ 637.241	-\$ 616.671	-\$ 570.448	-\$ 466.394	-\$ 398.098	-\$ 305.112	-\$ 189.604	-\$ 90.501	\$ 0
Costos asociados a la alimentación	-\$ 289.692	-\$ 319.656	-\$ 336.900	-\$ 465.559	-\$ 566.960	-\$ 626.913	-\$ 628.901	-\$ 630.918	-\$ 605.994	-\$ 580.924	-\$ 555.704	-\$ 508.156	-\$ 410.716	-\$ 346.579	-\$ 262.612	-\$ 161.348	-\$ 76.145	\$ 0
Costos de inseminación	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 114.603	-\$ 156.799	-\$ 159.151	-\$ 259.445	-\$ 397.293	-\$ 532.156	-\$ 536.689	-\$ 608.619	-\$ 566.858	-\$ 502.188	-\$ 127.500	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Alquiler de toros	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 9.183	-\$ 19.775	-\$ 20.071	-\$ 27.980	-\$ 45.052	-\$ 61.860	-\$ 68.424	-\$ 72.188	-\$ 74.113	-\$ 64.609	-\$ 32.909	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Otros costos	-\$ 75.549	-\$ 84.362	-\$ 89.975	-\$ 125.815	-\$ 155.037	-\$ 173.459	-\$ 176.061	-\$ 178.702	-\$ 173.654	-\$ 168.414	-\$ 162.977	-\$ 150.761	-\$ 123.261	-\$ 105.211	-\$ 80.637	-\$ 50.110	-\$ 23.918	\$ 0
Costos asociados a la venta	-\$ 35.359	-\$ 92.986	-\$ 57.096	-\$ 73.719	-\$ 219.292	-\$ 145.697	\$ 0	-\$ 74.208	-\$ 179.856	-\$ 180.986	-\$ 258.006	-\$ 498.448	-\$ 616.553	-\$ 531.529	-\$ 667.836	-\$ 692.688	-\$ 596.252	-\$ 322.320
Impuesto al valor agregado	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Impuestos a las transferencias bancarias	-\$ 82.732	-\$ 55.318	-\$ 45.514	-\$ 285.739	-\$ 143.936	-\$ 126.882	-\$ 25.777	-\$ 29.093	-\$ 50.177	-\$ 49.747	-\$ 53.316	-\$ 72.800	-\$ 108.732	-\$ 75.525	-\$ 210.773	-\$ 203.387	-\$ 76.666	-\$ 64.735
Aproximación Impuesto Ganancias	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 2.074.057
Reserva para futuros gastos	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 115.640
Flujo neto de Fondos	\$ 7.052.966	-\$ 1.998.044	-\$ 1.185.896	\$ 13.447.982	-\$ 6.817.364	-\$ 3.972.945	-\$ 2.125.042	-\$ 2.434.062	\$ 561.082	\$ 603.655	\$ 890.412	\$ 3.616.667	\$ 10.342.370	\$ 6.639.687	-\$ 910.609	-\$ 7.278.805	\$ 10.296.180	-\$ 26.728.234
Flujo Acumulado	\$ 7.052.966	\$ 5.054.921	\$ 3.869.025	\$ 17.317.008	\$ 10.499.644	\$ 6.526.699	\$ 4.401.656	\$ 1.967.594	\$ 2.528.676	\$ 3.132.331	\$ 4.022.743	\$ 7.639.410	\$ 17.981.780	\$ 24.621.468	\$ 23.710.859	\$ 16.432.054	\$ 26.728.234	\$ 0

Flujo acumulado
- en \$ millones -



Principales egresos del Flujo de Fondos



Flujo de Fondos para el Inversor

	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	Ago-13	Sep-13	Oct-13	Nov-13	Dic-13	
Integración del capital																				
Valor de Deuda Fiduciaria					-\$ 25.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Certificado de Participación	-\$ 30.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Devolución del capital																				
Valor de Deuda Fiduciaria					\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0	\$ 6.250.000	\$ 18.749.900	\$ 0	\$ 100	
Certificado de Participación	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0	\$ 30.000.000	
Intereses																				
Valor de Deuda Fiduciaria				\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0	\$ 4.003.425	\$ 269.692	\$ 0	\$ 3	
Certificado de Participación	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Distribución utilidades																				
Valor de Deuda Fiduciaria					\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0	\$ 774.306	
Certificado de Participación	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 3.097.225	
Flujo de Fondos a Inversores																				
Valor de Deuda Fiduciaria					-\$ 25.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 10.253.425	\$ 19.019.592	\$ 0	\$ 774.409	
Certificado de Participación	-\$ 30.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 33.097.225	

Resultado		
	TIRIA	DURATION (Meses)
Valor de Deuda Fiduciaria	20,74%	12
Certificado de Participación	6,77%	18

“LOS RESULTADOS Y CUADROS EXPUESTOS CONSTITUYEN ESTIMACIONES SOBRE LA EVOLUCIÓN ESPERADA DEL NEGOCIO PROPUESTO QUE RAZONABLEMENTE SE ESPERAN OBTENER DE CUMPLIRSE LAS PAUTAS Y CONDICIONES PREVISTAS”

XVIII. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Los VRD Serie I cuentan con una sola calificación de riesgo que es otorgada por Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., que tiene su domicilio en Sarmiento 663 Piso 7° (C1041AAM), Ciudad de Buenos Aires, Argentina, y se halla inscrita en el Registro de Sociedades Calificadoras de Riesgo bajo el Nro. 3.

La calificación no constituye y no representa una recomendación de compra, tenencia o venta de títulos.

Los métodos para asignar las calificaciones que utiliza la agencia mencionada precedentemente, u otras agencias calificadoras de riesgo argentinas pueden diferir en forma significativa de las que utilizan agencias calificadoras de otras jurisdicciones distintas a la de la República Argentina.

Los VRD han obtenido la siguiente calificación: “A-(arg)”.

Nota: Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el Fiduciante y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación.

XIX. COLOCACIÓN. FORMA. DETERMINACIÓN DEL DIFERENCIAL DE TASA DE LOS VRD SERIE I.

Los VRD serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la Ley Nro. 17.811 y modificatorias de Oferta Pública a través del sistema electrónico del Mercado de Valores S.A. denominado SICOLP, bajo la modalidad ciega, ello de conformidad con lo dispuesto en la Resol. General 597/11 de la CNV. No será de aplicación la limitación establecida en el artículo 58 inciso (c) del Capítulo VI de las Normas de la CNV.

Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa y Cohen S.A. Sociedad de Bolsa serán los colocadores (los “**Colocadores**”), de los VRD a ser emitidos bajo el Fideicomiso. Los demás agentes intermediarios habilitados por el sistema informático SICOLP podrán presentar ofertas por dicho medio electrónico. Se entenderá que los Colocadores han realizado sus mejores esfuerzos para colocar los VRD cuando hubiera realizado actos conforme con las normas aplicables vigentes y que son habituales en el mercado argentino para la oferta pública de valores negociables.

Los Colocadores presentarán al Fiduciario los elementos que demuestren la realización de sus mejores esfuerzos de distribución tendientes a la colocación de los VRD mediante oferta pública y el Fiduciario conservará dicha documentación para acreditar la procedencia de los beneficios impositivos previstos legalmente.

Conforme al contrato de colocación celebrado entre el Fiduciario y los Colocadores, los Colocadores no asumen compromiso de colocación en firme y sólo se han obligado a realizar sus mejores esfuerzos de colocación conforme a los procedimientos usuales en el mercado de capitales de la República Argentina. Dicho contrato contemplará la emisión de un certificado por parte de los Colocadores que acredite especialidad, profesionalismo y habitualidad en

el desempeño de su actividad como agente colocador de valores negociables, la que será conservada por el Fiduciario, junto con el informe de la gestión que realicen los Colocadores.

Los VRD no serán ofrecidos fuera de la República Argentina.

Procedimiento de Oferta Pública

El procedimiento de oferta pública de los VRD se dividirá en dos etapas: **(a)** una primera etapa denominada “**Etapa Informativa**” que se iniciará con la presentación a la BCBA de la solicitud de cotización y culminará al momento de la obtención de dicha autorización de cotización de los VRD; y **(b)** una segunda etapa denominada “**Etapa de Colocación**” que será posterior a la obtención de dicha autorización de oferta pública de los VRD, que se iniciará el día de la publicación del Aviso de Colocación (definido más adelante) y que concluirá en la Fecha de Emisión, y en la Fecha de Integración de los VRD. El día de finalización de la Etapa Informativa y la fecha de inicio de la Etapa de Colocación podrán o no coincidir.

Etapa Informativa

Durante la Etapa Informativa, los Colocadores podrán, a modo de ejemplo: **(a)** distribuir el Prospecto correspondiente al Fideicomiso en su versión preliminar (“*red herring*”) como así también todo material o documento que establezca las condiciones bajo las cuales se invitará a realizar ofertas a los inversores; **(b)** realizar reuniones informativas individuales y/o colectivas con el objeto de informar sobre los VRD a ser emitidos bajo el Fideicomiso; **(c)** enviar correos electrónicos a potenciales inversores; y/o **(d)** realizar el seguimiento de interés por medio de llamadas telefónicas o reuniones individuales o grupales. Los Colocadores podrán también publicar avisos en uno o más diarios de amplia circulación y en el Boletín Diario de la BCBA.

Etapa de Colocación

Autorizada la cotización de los VRD por la BCBA, y en la oportunidad que determinen el Fiduciario y los Colocadores, de común acuerdo y según las condiciones del mercado, los Colocadores publicarán un aviso de colocación en el Boletín Diario de la BCBA y en el sitio web de la BCBA, en forma simultánea -y en caso de así resolverlo los Colocadores (sin estar obligados a ello) en cualquier otro diario de gran circulación de la República Argentina- en el que se indicará entre otros datos **(a)** la fecha de inicio y de finalización de la Etapa de Colocación, **(b)** la Fecha de Integración, y **(c)** el domicilio de los Colocadores (el “**Aviso de Colocación**”).

Los Colocadores pondrán Prospectos definitivos a disposición de los potenciales inversores que hayan recibido un Prospecto preliminar durante la Etapa Informativa y entregará Prospectos definitivos a aquellos potenciales inversores que se los contacte por primera vez así como también a aquellos Oferentes que así lo requieran durante la Etapa de Colocación. Copias del Prospecto estarán a disposición de los interesados en las oficinas de los Colocadores y del Fiduciario indicadas en la contratapa del presente Prospecto en el horario de 10:00 a 13:00 hs. Sin perjuicio de ello, los Colocadores podrán remitir vía correo electrónico copia del Prospecto a los potenciales inversores.

Durante la Etapa de Colocación, los Colocadores cursarán invitaciones a formular ofertas de suscripción de los VRD a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado de capitales que estimen oportunos, tales como correo electrónico.

Las Órdenes de Compra

Los inversores interesados en la adquisición de los VRD (los “**Oferentes**”) deberán manifestar su voluntad a través de una oferta de suscripción presentada en el sistema SICOLP. La información relevante, entre otra, que cada Oferente deberá detallar en las ofertas de suscripción (las “**Órdenes de Compra**”), es:

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

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

El monto mínimo de suscripción de los VRD será de: **(i)** Pesos diez mil (\$ 10.000) bajo el Tramo No Competitivo, y **(ii)** Pesos cincuenta mil (\$ 50.000) bajo el Tramo Competitivo; y superiores, en múltiplos de Pesos mil (\$1.000).

ADVERTENCIA AL INVERSOR: Considerar que en caso que un inversor adquiera VRD por un monto menor a V/N \$30.000 no podrá negociar dichos VRD en el mercado secundario, en razón que el monto mínimo de negociación es V/N \$30.000.

Los Colocadores se reservan el derecho de rechazar cualquier oferta de suscripción que no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos precedentemente. Dicho rechazo no dará derecho a reclamo alguno contra el Emisor o contra los Colocadores.

Los Colocadores se reservan la facultad de presentar Órdenes de Compra por los VRD.

El Período de Colocación

El Período de Colocación incluirá un plazo mínimo de 4 (cuatro) días hábiles bursátiles para la difusión y un plazo mínimo de 1 (un) día hábil bursátil para la subasta o licitación pública (el “**Período de Difusión**” y el “**Período de Licitación**”, respectivamente, y en su conjunto la “**Etapa de Colocación**”). La Etapa de Colocación podrá ser prorrogado, modificado y/o suspendido por los Colocadores de común acuerdo con el Fiduciante circunstancia que se informará mediante la publicación de un nuevo aviso de colocación en el boletín diario de la BCBA y en la AIF dejando expresa constancia que los inversores iniciales podrán, en su caso, retirar sus ofertas sin penalización alguna hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Colocación. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente correo electrónico.

Dentro del Día Hábil inmediato siguiente a la finalización de la Etapa de Colocación, los Colocadores publicarán un aviso en el Boletín Diario de la BCBA a fin de informar el resultado de la colocación.

La Etapa de Colocación finalizará en la Fecha de Integración (la que coincidirá con la Fecha de Emisión) que tendrá lugar el segundo (2º) Día Hábil posterior al último día de la Etapa de Colocación, fecha en la cual se emitirán e integrarán los VRD, debiendo los Oferentes de las Órdenes de Compra que hubieran sido aceptadas pagar el precio en dinero correspondiente a los VRD adjudicados. Los Colocadores, mediando previa conformidad escrita del Fiduciario, podrán postergar la Fecha de Integración en cuyo caso deberá informar la nueva fecha para realizar la integración del precio de suscripción de los VRD el Día Hábil inmediato anterior a la Fecha de Integración prevista en el presente párrafo mediante la publicación de un aviso en el Boletín Diario de la BCBA.

Tramos Competitivo y No Competitivo

Para los VRD se recibirán Órdenes de Compra las cuales podrán ser realizadas para el Tramo Competitivo y/o para el Tramo No Competitivo.

Tramo Competitivo: El Tramo Competitivo se conformará por las Órdenes de Compra en las cuales los Oferentes presenten sus Órdenes de Compra con especificación de:

- (i) la cantidad de VRD que éstos oferten suscribir; y
- (ii) el diferencial de tasa solicitado para los VRD (el “**Diferencial de Tasa Solicitado**”).

Las Órdenes de Compra que presenten los Oferentes bajo este tramo serán por un importe igual a V/N \$50.000, en el caso de los VRD, o superiores a dicha cifra en múltiplos de V/N \$1.000. Las Órdenes de Compra recibidas respecto de los VRD por importes inferiores a V/N \$ 50.000 conformarán el Tramo No Competitivo conforme se indica a continuación.

Tramo No Competitivo: Las Órdenes de Compra en las cuales los inversores oferten suscribir únicamente una cantidad de VRD sin determinación del Diferencial de Tasa Solicitado para los VRD serán consideradas ofertas de suscripción en firme que conformarán el Tramo No Competitivo y sólo serán tenidas en cuenta a los efectos de la determinación del monto de los VRD a adjudicar en dicho tramo conforme el límite previsto al final del presente párrafo. Sin embargo, dichas Órdenes de Compra no se tomarán en cuenta para la determinación del Diferencial de Tasa de Corte de los VRD. Dichas Órdenes de Compra sólo podrán efectuarse respecto de los VRD por importes iguales a V/N Pesos diez mil (\$10.000) (monto mínimo de suscripción de los VRD) o superiores a dicha cifra en múltiplos de V/N \$ 1.000 y hasta un monto máximo por cada Oferente inferior a la suma de Pesos cincuenta mil (\$ 50.000), y serán adjudicadas al Diferencial de Tasa de Corte de suscripción de los VRD. Las Órdenes de Compra de VRD cursadas por valores inferiores al monto mínimo de suscripción serán automáticamente rechazadas. Las Órdenes de Compra a ser adjudicadas bajo el Tramo no Competitivo no podrán superar el veinte por ciento (20 %) del valor nominal de los VRD excepto que el monto de las Órdenes de Compra recibidas bajo el Tramo Competitivo no alcance a cubrir el restante 80% del Valor Nominal de los VRD en cuyo caso el límite del 20% no resultará aplicable.

Procedimiento para la determinación del Diferencial de Tasa de Corte para los VRD. Prorrato

Los VRD serán colocados aplicando el procedimiento conocido en la Argentina como Sistema Holandés Modificado (*Modified Dutch Auction*) conforme se indica a continuación, y serán ofrecidos en las ofertas de suscripción recibidas por los Colocadores y demás agentes intermediarios habilitados por el sistema informático SICOLP durante el Período de Licitación

Una vez finalizada la Etapa de Colocación las Órdenes de Compra de los VRD recibidas y aceptadas serán adjudicadas para los VRD de la siguiente manera: (i) en primera instancia se considerará la sumatoria de los montos de las ofertas recibidas por el *Tramo No Competitivo* –teniendo en cuenta las restricciones y excepciones previstas en la presente Sección del Prospecto-; y (ii) luego se adjudicarán las ofertas bajo el *Tramo Competitivo*, comenzando por las ofertas que soliciten el menor Diferencial de Tasa Solicitado para los VRD, al precio que agote el 80% del valor nominal de los VRD, o monto superior en caso que las ofertas recibidas bajo el *Tramo No Competitivo* fueran inferiores al 20% del valor nominal de los VRD. En caso que (I) las Órdenes de Compra recibidas bajo el *Tramo Competitivo* y adjudicadas conforme lo previsto en la presente Sección fueran por un importe inferior al 80% del valor nominal de los VRD; y (II) las Órdenes de Compra recibidas por el *Tramo No Competitivo* fueran por un importe superior al 20% del valor nominal de los VRD, los Colocadores y el Fiduciario podrán adjudicar los VRD, del *Tramo Competitivo* que no resultaren adjudicados a los Oferentes del *Tramo No Competitivo* sin que resulte necesario agotar el valor nominal de los VRD.

Si las Órdenes de Compra aceptadas al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD establecido -conforme se describe en el párrafo siguiente- no completaran el monto de emisión los Colocadores, con el acuerdo del Fiduciario, podrán

resolver la situación mediante la reducción del monto de la emisión. Los Colocadores y el Fiduciario determinarán conjuntamente el Diferencial de Tasa de Corte de los VRD teniendo en cuenta las ofertas recibidas, las condiciones de mercado y los retornos estimados de VRD, y conforme al siguiente procedimiento:

El Diferencial de Tasa de corte de los VRD, para todas las ofertas aceptadas (el “**Diferencial de Tasa de Corte**”) será único para los VRD y será determinado – considerando criterios objetivos - conjuntamente por los Colocadores y el Fiduciario. Los Colocadores realizarán la adjudicación de los VRD sólo entre los inversores que hubieran cursado Órdenes de Compra que contemplen en el caso de los VRD un rango de Diferencial de Tasa que sea igual o menor al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD.

Cuando las Órdenes de Compra aceptadas superen el monto de emisión se realizará una asignación parcial conforme el siguiente procedimiento:

1. En caso de sobre suscripción en el Tramo Competitivo, las Órdenes de Compra correspondientes a dicho tramo serán adjudicadas a prorrata entre las Órdenes de Compra adjudicadas que hubieran ofrecido un Diferencial de Tasa Solicitado para los VRD que sea igual al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD.

2. Sin perjuicio de lo indicado bajo el apartado “Tramo No Competitivo” *in fine*, en caso de sobre suscripción en el Tramo no Competitivo, esto es que se hayan recibido Órdenes de Compra por un monto superior al veinte por ciento (20%) del valor nominal de VRD, dichas Órdenes de Compra serán objeto de prorrato. En este supuesto, las Órdenes de Compra correspondientes a dicho tramo serán adjudicadas a prorrata entre todas las Órdenes de Compra que correspondan al Tramo no Competitivo, reduciéndose por lo tanto en forma proporcional los montos adjudicados a fin de no superar el veinte por ciento (20%) del monto total de VRD emitidos.

En ambos tramos, si como consecuencia de prorratos bajo dichos métodos de adjudicación el valor nominal a asignar a una Orden de Compra aceptada contiene decimales por debajo de Pesos cincuenta centavos (\$0,50), los VRD se suprimirán a efectos de redondear el valor nominal a asignar. Por el contrario, si contiene decimales iguales o por encima de Pesos cincuenta centavos (\$0,50), se le asignará \$1 al valor nominal a asignar.

El monto de VRD asignado a cada Oferente que hubiera cursado una Orden de Compra aceptada en función del método antes señalado será informado por escrito y constituirá el perfeccionamiento del contrato de suscripción.

Los Colocadores rechazarán todas las Órdenes de Compra recibidas por Diferenciales de Tasa Solicitados que resultaran ser superiores al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD, sin que tal circunstancia obligue a los Colocadores o al Fiduciario a efectuar notificación alguna a dichos Oferentes ni generen responsabilidad de ningún tipo para el Fiduciario ni para los Colocadores ni otorguen a los respectivos Oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna.

Los Oferentes deberán realizar el pago de los montos adjudicados en la Fecha de Integración en dinero, y conforme el procedimiento indicado en la Orden de Compra cursada.

Colocación Desierta:

El Fiduciario podrá instruir a los Colocadores a declarar desierta la colocación de todos los VRD cuando:

- (i) no se hubieran recibido Órdenes de Compra por los VRD,
- (ii) los Diferenciales de Tasa Solicitados establecidos en las Órdenes de Compra fueran superiores al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD,
- (iii) el monto de las Órdenes de Compra recibidas a rangos igual o inferior al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD sea, a juicio del Fiduciario y de los Colocadores, poco significativo como para justificar la emisión, o
- (iv) hubieran sucedido, según lo determinen razonablemente el Fiduciario y los Colocadores, cambios adversos en los mercados financieros y/o de capitales locales y/o internacionales, así como en las condiciones generales de la Argentina, incluyendo, con carácter meramente enunciativo, condiciones políticas, económicas, financieras o de tipo

de cambio en la Argentina o crediticias del Fideicomiso que pudieran, en opinión de los Colocadores, hacer que no resulte aconsejable efectuar la transacción contemplada en este Prospecto, sea en razón de encontrarse afectadas por dichas circunstancias la colocación o negociación de los Valores Fiduciarios. Ante la declaración de colocación desierta quedarán sin efecto alguno la totalidad de las Ordenes de Compra recibidas para los VRD, las cuales serán restituidas a los oferentes respectivos. Esta circunstancia no otorgará a los oferentes derecho a compensación ni indemnización alguna.

Cuestiones a tener en cuenta por los Oferentes

No puede asegurarse a los Oferentes que remitan Órdenes de Compra que se les adjudicarán los VRD ofertados por el monto detallado y al Diferencial de Tasa Solicitado en la Orden de Compra puesto que la adjudicación de las Órdenes de Compra estará sujeta al prorratio y a la metodología de determinación del Diferencial de Tasa de Corte de los VRD y demás condiciones previstas en la presente Sección.

Las Órdenes de Compra excluidas en función de la aplicación de los prorratios y de las metodologías de determinación del Diferencial de Tasa de Corte de los VRD antes descriptos quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para el Fiduciario ni para los Colocadores ni otorgue a los respectivos Oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna. Ni el Fiduciario ni los Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los Oferentes que sus Órdenes de Compra han sido excluidas.

Los Oferentes deberán tener presente que en caso de ser declarada desierta la colocación de todos los VRD, por cualquier causa que fuere, las Órdenes de Compra recibidas quedarán automáticamente sin efecto, sin necesidad de que los Colocadores, o el Fiduciario, deban efectuar notificación individual alguna a cada uno de los Oferentes que remitieron dichas Órdenes de Compra. Tal circunstancia no generará responsabilidad de ningún tipo para el Fiduciario ni para los Colocadores ni otorgará a los Oferentes que remitieron dichas Órdenes de Compra derecho a compensación ni indemnización alguna. Ni el Fiduciario ni los Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los Oferentes que se declaró desierta la colocación de los VRD.

Los VRD podrán cotizar en la BCBA, en la Bolsa de Comercio de Rosario y negociarse en el MAE.

Los Colocadores podrán solicitar garantías únicamente a sus clientes, no a los inversores que cursen ofertas a través de los intermediarios habilitados, que aseguren la integración de las ofertas realizadas a los Oferentes que presenten Órdenes de Compra superiores a Pesos cien mil (\$100.000), asegurándose el trato igualitario entre los Oferentes.

Los Colocadores se reservan el derecho de rechazar cualquier oferta que a su exclusivo criterio no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos y que no hayan sido remediados antes de la hora de cierre del Período de Colocación, aún cuando la misma sea por un Diferencial de Tasa Solicitado igual o inferior al Diferencial de Tasa de Corte de los VRD. Dicho rechazo no generará responsabilidad de ningún tipo para el Fiduciario ni para los Colocadores ni dará derecho a reclamo o indemnización alguna contra el Fiduciario ni los Colocadores.

Los procedimientos internos que emplearán los Colocadores para la recepción de ofertas, la determinación del Diferencial de Tasa y la adjudicación de los Valores Fiduciarios e integración del precio de adquisición estarán disponibles para su verificación por la BCBA y cualquier otra persona con interés legítimo.

Los agentes de entidades autorreguladas autorizadas que intervengan en cualquier tipo de proceso de colocación primaria deberán llevar un registro de las manifestaciones de interés recibidas, en el que se deberán identificar los potenciales inversores, detallar la fecha y hora en que fueron efectuadas, la cantidad de Valores Fiduciarios requeridos, el límite de tasa y cualquier otro dato que resulte relevante y deberán contar con manuales de procedimientos internos para la colocación de valores negociables. Asimismo, deberán cumplir con las obligaciones

emergentes del régimen de Prevención del Lavado de Activos de origen delictivo y del Financiamiento del Terrorismo y sus reglamentaciones (BCRA, CNV, UIF, según corresponda) y en especial las resoluciones 11/2011, 37/2011 y 229/11 de la UIF y sus modificaciones.

Presentación de información adicional. Cumplimiento de disposiciones sobre lavado de dinero.

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

EMISOR Y FIDUCIANTE

Ministerio de la Producción de la Provincia del Chaco

Marcelo T. de Alvear 145
(3500) Resistencia, Chaco

FIDUCIARIO Y CO-ORGANIZADOR

Fiduciaria del Norte S.A.

Frondizi N° 174, Pisos 8° y 9°
(3500) Resistencia, Chaco

CO- ORGANIZADOR

Bolsa de Comercio del Chaco

A. Frondizi N° 178 - 7mo. Piso - H3500CAD
Resistencia, Chaco, Argentina

COLOCADOR y CO-ORGANIZADOR

Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa

Av. L.N. Alem 530, Piso 7°
(C1001AAN) Ciudad de Buenos Aires

COLOCADOR

Cohen S.A. Sociedad de Bolsa

25 de Mayo 195, Piso 7°
(C1002ABC) Ciudad de Buenos Aires

OPERADOR TÉCNICO

Litoral Biológicos S.R.L.

Ruta 16, Km. 25 – Parque Industrial Puerto Tirol,
Provincia del Chaco

ASESORES FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO

SIX Consulting

Güemes N° 312, Oficina B
(H3500CBH) Resistencia, Chaco

Delphos Investment

Av. L. N. Alem 651, Piso 3°
(C1001AAB) Ciudad de Buenos Aires

ASESORES LEGALES DEL FIDEICOMISO

Nicholson y Cano Abogados

San Martín 140, Piso 14°
(C1004AAD) Ciudad de Buenos Aires