

PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS “YANAPAI”  
**FIDEICOMISO FINANCIERO “YANAPAI V”**

por un valor nominal total en circulación de hasta \$ 19.429.680



Asociación Mutual **Yanapai**

**ASOCIACIÓN MUTUAL YANAPAI**  
**FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO**



**CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.**  
**FIDUCIARIO**



**ECO VALORES S.A.**

AGENTE DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN – PROPIO N° 109

**ORGANIZADOR Y COLOCADOR**

**VALORES REPRESENTATIVOS DE**  
**DEUDA CLASE A**

Hasta \$ 15.058.002

**VALORES REPRESENTATIVOS DE**  
**DEUDA CLASE B**

Hasta \$ 194.297

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN**

Hasta \$ 4.177.381

El fideicomiso financiero “Yanapai V” (en adelante, el “Fideicomiso”), descrito en el presente suplemento de prospecto (en adelante, el “Suplemento”), es emitido en el marco del Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios “Yanapai” (en adelante, el “Programa”), descrito en el correspondiente prospecto de fecha 7 de mayo de 2015 (en adelante, el “Prospecto”), el cual deberá ser leído conjuntamente con el presente Suplemento. El Fideicomiso ha sido constituido en virtud del contrato suplementario de fideicomiso financiero transcrito en el Anexo I del presente Suplemento (en adelante, el “Contrato Suplementario”), actuando Asociación Mutual Yanapai como fiduciante y agente de cobro (en adelante, el “Fiduciante”, “Agente de Cobro” o “Yanapai”) y CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. como fiduciario financiero (en adelante, el “Fiduciario” o “CFA”). El Contrato Suplementario ha sido suscripto bajo el contrato marco de fideicomisos financieros correspondiente al Programa, suscripto en fecha 28 de diciembre de 2012 (con enmiendas de fecha 18 de diciembre de 2013 y 11 de mayo de 2015) y transcrito en el Anexo I del Prospecto (en adelante, el “Contrato Marco”). El Fiduciario, en referencia al Fideicomiso, ha requerido autorización para su listado a Mercado Argentino de Valores S.A. (en adelante, el “Mercado”).

En el marco del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá valores representativos de deuda clase A (en adelante, indistintamente, los “Valores Representativos de Deuda Clase A” o “VRDA”), valores representativos de deuda clase B (en adelante, indistintamente, los “Valores Representativos de Deuda Clase B” o “VRDB”) y, conjuntamente con los VRDA, indistintamente, los “Valores Representativos de Deuda” o “VRD”) y certificados de participación (en adelante, indistintamente, los “Certificados de Participación” o “CP”, y, conjuntamente con los VRD, los “Valores Fiduciarios”). Los Valores Fiduciarios serán emitidos, de conformidad con el Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) y en los términos descriptos en el presente Suplemento y Prospecto.

El Fideicomiso se registrará por las disposiciones del Contrato Suplementario y, en su defecto, por las disposiciones contenidas en el Contrato Marco. El presente Suplemento modifica y complementa al Prospecto. En caso de divergencia entre el contenido del Prospecto y el del presente Suplemento, prevalecerá éste último.

**LOS VALORES FIDUCIARIOS HAN SIDO CALIFICADOS POR EVALUADORA LATINOAMERICANA S.A. EN SU INFORME DE FECHA 7 DE DICIEMBRE DE 2016. LOS VRDA HAN SIDO CALIFICADOS COMO “AA”, LOS VRDB COMO “BBB+” Y LOS CP COMO “C”.**

**LA OFERTA PÚBLICA DEL PROGRAMA HA SIDO AUTORIZADO POR RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO N° 17.225 DE LA CNV DE FECHA 21 DE NOVIEMBRE DE 2013 Y SU AUMENTO DE MONTO POR RESOLUCIÓN DEL DIRECTORIO DE LA CNV N° 17.622 DE FECHA 5 DE MARZO DE 2015. LA OFERTA PÚBLICA DEL FIDEICOMISO HA SIDO AUTORIZADA POR LA GERENCIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA EN FECHA 16 DE DICIEMBRE DE 2016. ESTA AUTORIZACIÓN SÓLO SIGNIFICA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA CNV NO HA EMITIDO JUICIO SOBRE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL SUPLEMENTO. LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO ES RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO Y DEMÁS RESPONSABLES CONTEMPLADOS EN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY 26.831. EL FIDUCIARIO MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE SUPLEMENTO 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.**

Toda referencia al Fiduciario en el presente Suplemento, a menos que se establezca expresamente lo contrario, será en su carácter de Fiduciario y no a título personal. Los términos iniciados en mayúscula y no definidos en el presente Suplemento tendrán el significado que se les asigna en el Contrato Suplementario o, en su defecto en el Contrato Marco o el Prospecto, siendo que los términos definidos comprenderán tanto el singular como el plural.

Podrá obtenerse copia del Contrato Suplementario y del presente Suplemento en las oficinas del Organizador, sitas en 25 de Mayo 195 piso 6º, C.A.B.A., y en las oficinas del Fiduciario sitas en San Martín 491 piso 4º oficina 15, C.A.B.A., de lunes a viernes de 10 a 15 hs., o en el sitio [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) perteneciente a la CNV.

## ÍNDICE

<b>ADVERTENCIAS</b> .....	3
<b>CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN</b> .....	4
<b>RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES</b> .....	9
<b>CUADROS DE PAGO</b> .....	12
<b>ESQUEMA</b> .....	15
<b>DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO</b> .....	16
<b>DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO</b> .....	18
<b>DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN, ASESOR IMPOSITIVO Y AUDITOR CONTABLE</b> .....	24
<b>DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO Y FIDUCIANTE</b> .....	25
<b>DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS</b> .....	26
<b>COBRANZA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS</b> .....	30
<b>COLOCACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS</b> .....	32
<b>RÉGIMEN IMPOSITIVO</b> .....	35
<b>ANEXO I – CONTRATO SUPLEMENTARIO</b> .....	45

## ADVERTENCIAS

EL PRESENTE SUPLEMENTO DEBE LEERSE CONJUNTAMENTE CON EL CONTRATO SUPLEMENTARIO, EL PROSPECTO Y EL CONTRATO MARCO.

DE ACUERDO A LO PREVISTO POR EL ART. 119 DE LA LEY 26.831, LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS SUPLEMENTOS DE PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. ASIMISMO, DE CONFORMIDAD CON EL ART. 120 DE DICHA LEY, LAS ENTIDADES Y AGENTES HABILITADOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS SUPLEMENTOS DE PROSPECTOS DE LA OFERTA, SIENDO QUE LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

EL PRESENTE SUPLEMENTO NO TIENE POR OBJETO PROVEER LOS FUNDAMENTOS PARA LA OBTENCIÓN DE NINGUNA EVALUACIÓN CREDITICIA NI DE NINGÚN OTRO TIPO, TAMPOCO DEBE SER CONSIDERADO COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL ORGANIZADOR, NI DE CUALQUIERA DE SUS SOCIEDADES CONTROLADAS, VINCULADAS O SOMETIDAS A CONTROL COMÚN, PARA ADQUIRIR LOS VALORES FIDUCIARIOS. CADA INVERSOR DEBERÁ ANALIZAR POR SÍ MISMO LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO Y EN EL PROSPECTO. CUALQUIER COMPRA DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ BASARSE EN EL PRESENTE SUPLEMENTO, EN EL PROSPECTO Y EN EL ANÁLISIS ADICIONAL QUE EL INVERSOR CONSIDERE PERTINENTE REALIZAR. PARA UN ANÁLISIS DE CIERTOS FACTORES DE RIESGO QUE DEBEN SER TENIDOS EN CUENTA EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN EN LOS VALORES FIDUCIARIOS, VÉASE LA SECCIÓN “*CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN*” EN EL PRESENTE SUPLEMENTO Y EN EL PROSPECTO.

NO EXISTE SUBORDINACIÓN NI SOLIDARIDAD ENTRE LAS DISTINTAS SERIES DEL PROGRAMA, SIENDO LOS VALORES FIDUCIARIOS PAGADEROS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO DEL FIDEICOMISO.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 1687 DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN. EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO DEL FIDEICOMISO ESTARÁ AFECTADO EXCLUSIVAMENTE AL PAGO DE LOS MONTOS ADEUDADOS BAJO EL MISMO Y NO PODRÁ SER AFECTADO AL PAGO DE MONTOS ADEUDADOS BAJO OTRA SERIE DEL PROGRAMA O ADEUDADOS POR EL FIDUCIANTE O EL FIDUCIARIO. LOS VALORES FIDUCIARIOS NO REPRESENTAN ENDEUDAMIENTO DEL FIDUCIARIO Y SERÁN PAGADEROS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO DEL FIDEICOMISO.

EL FIDUCIANTE NO GARANTIZARÁ LA SOLVENCIA DE LOS DEUDORES BAJO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS NI RESPONDERÁ POR NINGUNA CONSECUENCIA DERIVADA DEL INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE DICHS DEUDORES. LOS TENEDORES RENUNCIAN EN FORMA EXPRESA E IRREVOCABLE A FORMULAR CUALQUIER RECLAMO AL FIDUCIANTE, EL FIDUCIARIO, EL ORGANIZADOR O EL COLOCADOR CON MOTIVO DE LA INSOLVENCIA O EL INCUMPLIMIENTO DE CUALQUIER OBLIGACIÓN DE CUALQUIERA DE LOS DEUDORES BAJO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

EL FIDEICOMISO NO ESTÁ SUJETO AL RÉGIMEN DE LA LEY DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN N° 24.083.

EL PRESENTE SUPLEMENTO HA SIDO CONFECCIONADO ÚNICAMENTE PARA SER UTILIZADO EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA EN LA ARGENTINA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, NO CONSTITUYENDO UNA OFERTA DE VENTA NI UNA INVITACIÓN A OFERTAR LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN OTRAS JURISDICCIONES.

POR EL ACTO DE LA ADQUISICIÓN, ONEROSA O GRATUITA, DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, SEA POR SUSCRIPCIÓN PRIMARIA, NEGOCIACIÓN SECUNDARIA O POR CUALQUIER OTRO MEDIO, SE CONSIDERARÁ QUE EL TENEDOR HA ACEPTADO LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS ASÍ COMO TAMBIÉN LAS RESTANTES DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL PRESENTE SUPLEMENTO, EL CONTRATO SUPLEMENTARIO, EL PROSPECTO Y EL CONTRATO MARCO.

SE INFORMA QUE NINGUNO DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS (CALCULADO SEGÚN SALDO DE CAPITAL) POSEE, A LA FECHA DE CORTE, UNA MOROSIDAD SUPERIOR A LOS 30 DÍAS, PARA MAYOR INFORMACIÓN CONSULTAR LA SECCIÓN “*DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS*” DEL SUPLEMENTO. SIN PERJUICIO DE ELLO, EN EL MARCO DE UNA RECOMPRA DE BIENES FIDEICOMITIDOS POR MORA, EL FIDUCIANTE PODRÁ CEDER BIENES FIDEICOMITIDOS SUSTITUTOS QUE REGISTREN ATRASOS DE HASTA 120 (CIENTO VEINTE) DÍAS.

SE INFORMA QUE EL FIDEICOMISO FINANCIERO “YANAPAI IV” EVIDENCIA NIVELES DE MORA SUPERIORES A LOS PREVISTOS AL MOMENTO DE SU ESTRUCTURACIÓN, DE MANTENERSE TAL CIRCUNSTANCIA EL REPAGO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DE TALES FIDEICOMISOS PUDIERA VERSE AFECTADO ADVERSAMENTE. SI TAL SITUACIÓN SE VERIFICASE EN EL PRESENTE FIDEICOMISO, EL REPAGO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DE LA PRESENTE SERIE PUDIERA VERSE AFECTADO ADVERSAMENTE.

SE INFORMA QUE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS NO ALCANZAN LOS PARÁMETROS DE LA COMUNICACIÓN “A” 5995 DEL BCRA.

## CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

Antes de invertir en los Valores Fiduciarios, los potenciales inversores deben considerar cuidadosamente, a la luz de su situación patrimonial y objetivos de inversión, los siguientes factores de riesgo y toda la restante información detallada en el presente Suplemento y en el Prospecto.

### FACTORES RELATIVOS A LA ARGENTINA

#### *CRECIMIENTO Y ESTABILIDAD*

Durante 2001 y 2002, la República Argentina atravesó una grave crisis política, económica y social. Entre 2003 y 2007 la economía mantuvo un crecimiento estable. En 2008 y 2009 la economía manifestó un estancamiento, volviendo a crecer en 2010 y 2011. Desde 2011 el PIB argentino manifiesta un año de crecimiento seguido de un año de caída, en 2011 creció un 6,15%, en 2012 cayó un 1,05%, en 2013 creció un 2,30%, en 2014 cayó un 2,56%, en 2015 creció un 2,5% y hasta junio de 2016 se verificó una caída de 1,7%. Para 2016 se prevé que la economía sufrirá un decrecimiento como el manifestado en el primer semestre, y no se esperan modificaciones para el final del año.

Para el año 2017 existen expectativas favorables, aun cuando persiste la incertidumbre sobre cuál será el desempeño de la economía argentina, particularmente por las medidas económicas que el Gobierno pudiera tomar en asuntos tales como mercado cambiario y comercio exterior.

Atento a que las operaciones, bienes y clientes del Fiduciante se encuentran ubicados en la Argentina, su actividad depende en gran medida de las condiciones económicas vigentes en el país. Como consecuencia, la falta de crecimiento o estabilidad en la Argentina podría afectar adversamente el rendimiento y calidad de los Bienes Fideicomitidos.

#### *INFLACIÓN*

La Argentina ha experimentado una considerable inflación desde diciembre de 2001. Según cifras informadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (en adelante, el "INDEC") los precios al consumidor (IPC) han aumentado el 8,47% en 2007, 7,24% en 2008, 7,69% en 2009, 10,92% en 2010, 9,51% en 2011, 10,84% en 2012 y 10,9% en 2013. El método de cálculo utilizado por el INDEC hasta el período diciembre de 2013 fue cuestionado, existiendo estimaciones privadas de inflación que duplicaron los valores informados por el INDEC.

Como consecuencia del cuestionamiento referido, a partir de enero de 2014 el INDEC comenzó a utilizar una nueva metodología de cálculo para el índice de precios al consumidor denominado "IPC Nacional Urbano" o "IPCNU". Bajo el IPCNU, se ha informado que en 2014 los precios al consumidor han registrado un aumento del 23,9% respecto de diciembre de 2013. Por su parte entre diciembre de 2014 y octubre de 2015 los precios sufrieron un aumento del 11,9%. A pesar del cambio de metodología utilizada, ello no generó credibilidad en las cifras publicadas por el INDEC.

Con la asunción del nuevo Gobierno en diciembre de 2015 se efectuaron declaraciones públicas respecto de una nueva gestión del INDEC para modificar sus métodos de medición. En concordancia con ello, se emitió el Decreto 55/16, declarando la emergencia administrativa del Sistema Estadístico Nacional y a su órgano rector, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Luego, las nuevas autoridades del INDEC emitieron un comunicado el día 14 de enero de 2016, informando acerca de una situación de desarticulación que le impedía al organismo el cumplimiento normal del calendario de elaboración de los múltiples indicadores económicos y sociales a su cargo. En tal sentido, el INDEC, hasta tanto conformase su propio índice de precios, sugirió el uso de indicadores alternativos elaborados por jurisdicciones que se encuentran dentro del Sistema Estadístico Nacional (San Luis y C.A.B.A.). El índice de precios al consumidor de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("IPCBA") registró en 2015 un aumento del 26,9%, mientras que entre diciembre de 2015 y abril de 2016 registró un alza de 19,2%.

En junio de 2016, luego de seis meses sin publicar informes sobre la evolución del índice de precios al consumidor, el INDEC reanudó tales publicaciones. En el marco de las mismas, se informó que en agosto de 2016 los precios registraron un alza del 0,2% respecto del mes anterior (en contraposición al -0,8% informado por el IPCBA), no dando detalles sobre la evolución desde diciembre de 2015 (período para el cual el IPCBA informó un alza acumulada de 31%).

En el pasado la inflación ha socavado sustancialmente la economía argentina. Un escenario inflacionario persistente afectaría la competitividad de la Argentina en el exterior, diluyendo los efectos positivos de la relación de cambio entre el peso y el dólar y, en consecuencia, afectando negativamente el nivel de la actividad económica. Además, la incertidumbre respecto de la inflación imperante podría disminuir la recuperación de los mercados de préstamos de largo plazo. Cada uno de estos hechos podría tener un efecto sustancial adverso en los Bienes Fideicomitidos.

#### *EFFECTOS DE ACONTECIMIENTOS ECONÓMICOS EN OTROS MERCADOS*

Los mercados financieros y de títulos valores argentinos se encuentran, en diferentes medidas, influenciados por las condiciones económicas y de mercado de otros mercados del mundo. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la percepción de los inversores de los hechos ocurridos en un país pueden ejercer una influencia sustancial en los flujos de capitales y los títulos valores de los emisores de otros países, inclusive la Argentina. Por otra parte, la Argentina podría sufrir los efectos de acontecimientos ocurridos en las economías de sus principales socios regionales, incluyendo los del Mercosur y por hechos ocurridos en economías desarrolladas que son socios comerciales o que pudieran afectar la economía global como por ejemplo las fluctuaciones en las tasas de interés en economías desarrolladas (como las que surgen de los cambios en la tasa de fondos federales de la Reserva Federal de los Estados Unidos).

Durante 2008, 2009 y 2010, el sistema financiero global experimentó una volatilidad y alteración sin precedentes. Por otro lado desde 2015 Brasil, socio estratégico de la República Argentina, ha sufrido conflictividad política y económica. Finalmente, los

países de la región han devaluado fuertemente sus monedas en 2015 sin que el peso experimente una devaluación de tal magnitud. Estas circunstancias y otras de similares características pueden tener un impacto negativo en la economía argentina, pudiendo afectar adversamente a los Bienes Fideicomitidos.

#### *FLUCTUACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO*

A pesar de los efectos positivos de la devaluación real del peso en 2002 sobre la competitividad de ciertos sectores de la economía argentina, esa devaluación ha tenido también un impacto negativo de gran alcance sobre la economía argentina y sobre la situación financiera de empresas y particulares, afectando la capacidad de las empresas argentinas, para cumplir con sus obligaciones de deuda expresadas en monedas extranjeras, produciendo inicialmente un nivel muy alto de inflación, reduciendo significativamente los salarios reales, ocasionando un impacto negativo sobre las actividades comerciales cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno, como los servicios públicos y el sector financiero, y afectando negativamente la capacidad del gobierno nacional para cumplir con sus obligaciones de la deuda externa. Asimismo, si la devaluación del peso es seguida por un alto índice de inflación, los efectos positivos de la primera respecto de la competitividad de los sectores exportadores se ven progresivamente neutralizados por el aumento de los costos de producción. Por otro lado, la devaluación tiene como efecto directo un aumento en el precio de los productos e insumos importados, provocando mayor inflación y una desaceleración en la actividad vinculada a la importación o que utiliza insumos importados.

En 2011 la depreciación del peso frente al dólar fue del 8,25%, en 2012 del 14,27% y en 2013 del 32,59%. La aceleración evidenciada en la devaluación del peso ha tenido su pico en enero de 2014, mes en el cual el peso sufrió una devaluación del 22,83%. Sin perjuicio de ello, en 2014 el peso presentó una devaluación anual del 31,13%. En 2015 la depreciación del peso disminuyó en gran medida, alcanzando una devaluación del 13,29% hasta noviembre de 2015. Sin perjuicio de ello, en línea con lo anunciado durante la campaña electoral, en diciembre de 2015 se efectuó una fuerte devaluación del peso, hasta alcanzar una depreciación anual del 52,50%. Por otro lado, hasta septiembre de 2016 el peso sufrió una devaluación del 17,41%. A la fecha no existe certeza respecto si en el futuro la depreciación del peso continuará y, en tal caso, la velocidad en que se manifestará dicha devaluación.

En el caso en que el peso continúe su depreciación acelerada, todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha depreciación podrían repetirse con consecuencias adversas para los Activos Elegibles.

#### *LA SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO*

En 2001 y 2002, como consecuencia del retiro masivo de depósitos del sistema financiero a causa de la incertidumbre e inestabilidad política imperante en tal momento, el gobierno nacional dispuso una serie de medidas de emergencia que incluyeron la limitación del retiro de fondos del sistema financiero, la pesificación de ciertas obligaciones nominadas en moneda extranjera, la reprogramación de los depósitos mantenidos en entidades financieras, entre otras.

Debido a las medidas dictadas por el gobierno nacional, el sistema financiero quedó expuesto a un descalce estructural en tasas y plazos a partir del cual el ingreso financiero neto quedó especialmente expuesto al comportamiento de la inflación minorista respecto de la tasa de interés, como así también a la evolución del tipo de cambio por su impacto sobre la posición neta en moneda extranjera. Dicho descalce fue atacado mediante un régimen de compensación instaurado desde el gobierno nacional.

Si bien actualmente el estado general del sistema financiero es sustancialmente diferente a aquel presenciado a finales de la década de 1990, Argentina ha presentado repetidas crisis sistémicas en su sistema financiero que luego han afectado en gran medida a la economía en general. Ya sea por un elemento interno o como consecuencia del deterioro del mercado financiero internacional, una nueva crisis de las entidades financieras de Argentina podría afectar sustancialmente la calidad de los Bienes Fideicomitidos.

#### *PODER JUDICIAL*

En caso de incumplimiento de los deudores bajo los Activos Elegibles podría resultar necesario iniciar acciones judiciales contra los mismos. Dada las particularidades que posee el sistema judicial argentino, tales como la demora en el trámite judicial, la existencia de ferias judiciales por mantenimiento de infraestructura o por motivos sindicales, la falta de designación de funcionarios, entre otros, en caso de accionar judicialmente contra los deudores no es posible asegurar un recupero del monto impago en un plazo corto, pudiendo tal motivo afectar adversamente a los Valores Fiduciarios.

#### **FACTORES RELATIVOS AL FIDUCIANTE**

##### *INSOLVENCIA*

En el supuesto que el Fiduciante fuera declarado en quiebra con posterioridad a la cesión fiduciaria de los Bienes Fideicomitidos, la misma podría declararse inoponible a la masa de acreedores si se determinase que dicha cesión fiduciaria: (i) ocurrió durante el período comprendido entre la fecha en que el Fiduciante entró en cesación de pagos y la fecha de la declaración de su quiebra; y (ii) constituyó una disposición fraudulenta de los Bienes Fideicomitidos. En tal caso la cesión fiduciaria sería ineficaz, retornando los Bienes Fideicomitidos cedidos al patrimonio del Fiduciante para su afectación a la quiebra, y quedando el Fiduciario sin ningún derecho a los Bienes Fideicomitidos sino con tal solo un derecho quirografario contra el Fiduciante, en el marco de su quiebra.

#### *SUSPENSIÓN AUTOMÁTICA EN EL MARCO DE LA RESOLUCIÓN 690/14 DEL INAES*

El Fiduciante se encuentra obligado a dar cumplimiento a las Resoluciones 5586/12 y 5588/12 del INAES, conforme el plazo máximo establecido por la Resolución 690/2014 del INAES, quedando automáticamente suspendida su autorización para funcionar en caso de incumplimiento. A tales efectos se informa que el Fiduciante ha dado total cumplimiento a las normas referidas. Sin perjuicio de ello, un incumplimiento futuro y la consiguiente suspensión de la autorización para funcionar del Fiduciante podría perjudicar la normal cobranza de los Bienes Fideicomitidos, pudiendo implicar incluso la pérdida del Código de Descuento, todo lo cual podría afectar a los Valores Fiduciarios.

#### *CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS DEL INAES*

El Fiduciante se encuentra obligado a dar cumplimiento a toda regulación del INAES destinada a asociaciones mutuales, pudiendo un incumplimiento a las mismas generar sanciones o, inclusive, la suspensión de la autorización para funcionar del Fiduciante. Sin perjuicio de que a la fecha el Fiduciante cumple con tal marco regulatorio y no se encuentre sujeto a procedimiento sumarial alguno en el ámbito del INAES, una eventual sanción podría perjudicar la normal cobranza de los Bienes Fideicomitidos, pudiendo implicar incluso la pérdida del Código de Descuento, todo lo cual podría afectar a los Valores Fiduciarios.

#### **FACTORES RELATIVOS A LOS VALORES FIDUCIARIOS**

##### *OBLIGACIONES Y ACTIVOS LIMITADOS*

El Patrimonio Fideicomitido estará afectado exclusivamente al pago de los montos adeudados bajo el Fideicomiso y no podrá ser afectado al pago de montos adeudados bajo otra Serie del Programa o adeudados por el Fiduciante o el Fiduciario. Los Valores Fiduciarios emitidos no representarán endeudamiento del Fiduciario y serán pagaderos exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitido. Asimismo, el Fiduciante no garantizará la solvencia de los Deudores bajo los Bienes Fideicomitidos ni responderá por ninguna consecuencia derivada del incumplimiento de las obligaciones de dichos Deudores. Los Tenedores renuncian en forma expresa e irrevocable a formular cualquier reclamo al Fiduciante, el Fiduciario, el Organizador o el Colocador con motivo de la insolvencia o el incumplimiento de cualquier obligación de cualquiera de los Deudores.

En el supuesto que el flujo de los Bienes Fideicomitidos no sea el proyectado, el repago de los Valores Fiduciarios podría verse afectado sustancialmente.

##### *TENEDORES MAYORITARIOS*

De acuerdo con el Contrato Marco, ciertas decisiones de significancia pueden ser adoptadas por el voto afirmativo de los Tenedores Mayoritarios, entre otras, la aceptación de la renuncia o la remoción del Fiduciario y la designación del Fiduciario Sucesor. En tal caso, la decisión adoptada por los Tenedores Mayoritarios pudiera resultar adversa a los intereses de los restantes Tenedores.

##### *RESCATE ANTICIPADO*

De acuerdo con el artículo XX del Contrato Suplementario, bajo ciertos supuestos una asamblea de Tenedores convocada por el Fiduciario podría resolver el rescate anticipado de los Valores Fiduciarios, en cuyo caso los Tenedores podrían no obtener el rendimiento proyectado al momento de invertir en los Valores Fiduciarios. Para mayor información sobre los supuestos de rescate anticipado se sugiere la lectura del artículo referenciado.

##### *INEXISTENCIA DE MERCADO SECUNDARIO*

El Fiduciario ha requerido la autorización para listar los Valores Fiduciarios al Mercado. No obstante ello, no es posible asegurar la efectiva existencia de un mercado secundario para los Valores Fiduciarios en el cual los Tenedores puedan obtener liquidez.

##### *POSIBLES RECLAMOS IMPOSITIVOS POR EL ÁMBITO GEOGRÁFICO DE OFRECIMIENTO Y COLOCACIÓN*

La Dirección General de Rentas de la provincia de Misiones ha propiciado una interpretación extensiva respecto de la aplicabilidad del impuesto de sellos a ciertos contratos que instrumentan ofertas públicas de títulos emitidos por fiduciarios de fideicomisos financieros, en función del porcentaje de población que posee Misiones (i.e., 2.66%) con respecto al resto del país. Aun cuando los respectivos contratos sean suscriptos en una jurisdicción distinta a la provincia de Misiones, dicha Dirección fundaría su reclamo en la supuesta existencia de efectos en dicha jurisdicción por el solo hecho que sus habitantes podrían resultar potenciales suscriptores de los títulos valores con oferta pública. Como consecuencia, el reclamo de la provincia de Misiones recaería sobre el 2,66% del monto total de los respectivos contratos con más intereses y multas.

Tales reclamos y fundamentos esgrimidos por la Dirección General de Rentas de la provincia de Misiones -según surgen de una interpretación extensiva de dicho organismo - serían irrazonables y existe derecho a interponer acciones y procedimientos contra dicha Dirección mediante el procedimiento reglado en el Código Fiscal de la provincia de Misiones. Así distintas asociaciones que nuclean fiduciarios y bancos han solicitado a dichas autoridades impositivas que se revise tal interpretación. Del mismo modo, el 24 de agosto de 2010, los fiduciarios de fideicomisos financieros afectados interpusieron ante la Corte Suprema de Justicia de la

Nación una acción declarativa de certeza a fin de obtener la revocación de los actos administrativos que determinan la existencia de esta supuesta deuda fiscal conforme al criterio anteriormente expuesto. El recurso se interpuso basándose en la irrazonabilidad del reclamo y su incompatibilidad con la Constitución Nacional y la normativa federal aplicable.

El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, ordenando a la Provincia de Misiones a que se abstenga de aplicar el impuesto de sellos respecto de los fideicomisos indicados en dicha causa. En fecha 18 de marzo de 2015, la Procuración General de la Nación emitió dictamen favorable a la demanda, fundándose, en lo sustancial, en el hecho que los prospectos en cuestión no fueron publicados en mercados o bolsas de comercio ubicados en la provincia de Misiones ni allí se localizaban el domicilio del emisor y los colocadores (donde se encontraban a disposición del público inversor tales prospectos). A partir de tales circunstancias la Procuración concluyó que la oferta pública no tuvo “efectos” (en los términos de la legislación del impuesto a los sellos) en la Provincia de Misiones y, por tanto, no resultó ajustado a derecho el reclamo del fisco provincial. Sin perjuicio de ello, la Provincia de Misiones podría continuar con su pretensión recaudatoria respecto de los fideicomisos no directamente involucrados en dicha medida toda vez que el fallo no tiene efectos erga omnes.

Asimismo, el agotamiento de todas las instancias correspondientes a tales acciones legales (administrativas y judiciales) podrían no constituir una solución al tema en virtud del plazo de los fideicomisos financieros con oferta pública que habitualmente se emiten en el mercado de capitales y, en particular, el plazo de vencimiento de los Valores Fiduciarios a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero ni que dichos reclamos no generen mayores obligaciones a cargo de los fideicomisos financieros y/o el dictado de embargo respecto de cuentas fiduciarias de los fideicomisos financieros, incluido el presente Fideicomiso Financiero. Dicha situación no ha sido considerada en el flujo de fondos del Fideicomiso Financiero por la instancia en que se encuentra el reclamo y, asimismo, debido a que una eventual resolución no tendría impacto sustancial en dicho flujo

Por consiguiente, no puede descartarse que otras provincias imiten tal posición para sustentar similares reclamos. En consecuencia, no puede asegurarse que dicha circunstancia no perjudicará al Fideicomiso Financiero y a los Tenedores.

## **FACTORES RELATIVOS A LOS BIENES FIDEICOMITIDOS**

### *INEXISTENCIA DE RECURSO CONTRA EL FIDUCIANTE O EL FIDUCIARIO.*

Los fondos generados por los Bienes Fideicomitidos constituyen la única fuente de pago de los Valores Fiduciarios. En consecuencia, si las Cobranzas bajo los Bienes Fideicomitidos no alcanzasen el nivel estimado los pagos bajo los Valores Fiduciarios podrían no ser cumplimentados en su totalidad. En tal caso, los Tenedores no tendrán recurso contra el Fiduciante ni contra el Fiduciario en razón del incumplimiento de los Deudores bajo los Bienes Fideicomitidos.

### *MOROSIDAD*

Si bien el flujo de los Bienes Fideicomitidos ha contemplado un nivel de morosidad consistente con el evidenciado históricamente por los Créditos Elegibles, no es posible asegurar que dicha morosidad no se incremente y, en consecuencia, el flujo de los Bienes Fideicomitidos no sea suficiente para efectuar los pagos bajo los Valores Fiduciarios en su totalidad.

### *DEPENDENCIA DEL ENTE DE RETENCIÓN*

La principal vía de cobro de los Bienes Fideicomitidos es el descuento en los haberes de los Deudores en virtud del Código de Descuento. Dado que tanto el pago de los haberes como el descuento en los mismos es efectuado por la Entidad de Retención, un incumplimiento de tal organismo en tales tareas podría perjudicar el pago de los Valores Fiduciarios.

### *DEPENDENCIA DEL AGENTE DE COBRO*

Las Cobranzas descontadas de los haberes de los Deudores serán transferidas por la Entidad de Retención al Agente de Cobro, quien luego debe retransferirlas a la Cuenta Fiduciaria conjuntamente con cualquier otra Cobranza que haya percibido. En virtud de lo señalado, no obstante la facultad del Fiduciario de removerlo de sus funciones, un incumplimiento del Agente de Cobro podría perjudicar el pago de los Valores Fiduciarios.

### *PÉRDIDA O SUSPENSIÓN DEL CÓDIGO DE DESCUENTO*

De conformidad con la resolución 905/08 de la ANSES, tal organismo se reserva el derecho de auditar en cualquier momento las entidades a efectos de determinar su normal funcionamiento en el marco del sistema de descuentos, así como también para determinar la pertinencia o no y en su caso, la gravedad de las irregularidades detectadas, estableciendo las sanciones que pudieren corresponder. En caso de verificarse infracciones al régimen de la resolución 905/08, se prevé las siguientes sanciones: (i) apercibimiento; (ii) multa de entre 30 y 100 jubilaciones mínimas; y (iii) revocación del convenio que otorga el código de descuento.

En caso que el Agente de Cobro, en el marco de un sumario iniciado por la ANSES, sufra la pérdida o suspensión del Código de Descuento, siendo tal la principal vía de cobro de los Bienes Fideicomitidos, el pago de los Valores Fiduciarios podría verse afectado adversamente. Asimismo, si bien los Bienes Fideicomitidos se encuentran garantizados con pagarés, la ejecución masiva de ellos ante la pérdida o suspensión del Código de Descuento podría afectar el flujo de cobro bajo los Valores Fiduciarios debido a los costos que dichas ejecuciones conllevarían.

### *PRECANCELACIÓN*

La existencia de un nivel de precancelaciones superior al evidenciado históricamente por los Créditos Elegibles podría afectar adversamente el pago de los Valores Fiduciarios, al representar un menor flujo de fondos de los Bienes Fideicomitidos como consecuencia de la falta de devengamiento de intereses.

#### *DERECHO DEL CONSUMIDOR*

La ley 24.240 y el Título III del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación configuran un marco normativo de tutela al consumidor, que pudiera resultar aplicable a la relación del Fiduciante con los Deudores en caso que los fondos obtenidos de los Créditos Elegibles sean utilizados por tales Deudores o su grupo familiar o social como destinatarios finales. En tal sentido, a instancias del reclamo, denuncia o demanda de un Deudor, existe la posibilidad que una autoridad de carácter administrativo o judicial resuelva a favor del mismo, por ejemplo, morigerando la tasa de interés. En tal sentido, tales resoluciones de tal índole podrían afectar la cobranza de los Bienes Fideicomitidos y, por ende, el pago bajo los Valores Fiduciarios.

#### *REDUCCIÓN JUDICIAL DE LAS TASAS DE INTERÉS*

Si bien los Bienes Fideicomitidos poseen una tasa de interés acorde al mercado en el cual opera el Fiduciante, la justicia podría interpretar dicha tasa de interés como excesiva y morigerarla. Tal disminución de la tasa de interés disminuiría el flujo bajo los Bienes Fideicomitidos y, en consecuencia, afectaría adversamente el pago de los Valores Fiduciarios.

#### *CONCURSO, QUIEBRA O FALLECIMIENTO DE LOS DEUDORES*

Dado que los Bienes Fideicomitidos no se encuentran garantizados ni cubiertos por seguros de vida ni poseen ningún privilegio legal o convencional, en caso de concurso, quiebra o fallecimiento de los deudores en un nivel superior al históricamente experimentado por el Fiduciante, el flujo de los Bienes Fideicomitidos disminuiría y, consecuentemente, se verían afectados los pagos bajo los Valores Fiduciarios.

#### *EXISTENCIA DE EMBARGOS SOBRE LOS HABERES DE LOS DEUDORES*

De conformidad con la ley 24.241, las deducciones por el pago de obligaciones dinerarias no podrán exceder del 40% del haber previsional mensual previo descuento de las retenciones impuestas por las leyes y, asimismo, los haberes previsionales resultan inembargables, con la salvedad de las cuotas por alimentos y litisexpensas. Por su parte, el art. 26 de la resolución 159/12 de la ANSES determina que el haber previsional mensual neto no podrá ser afectado bajo el régimen de código de descuento más allá del 30%, entendiéndose por haber neto el haber bruto menos las deducciones previstas por las leyes o establecidas por medidas judiciales.

En consecuencia, dado que los embargos judiciales tienen prelación respecto del Código de Descuento, la existencia de los mismos podría disminuir el flujo de los Bienes Fideicomitidos y, consecuentemente, se verían afectados los pagos bajo los Valores Fiduciarios.

## RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

La presente sección es un resumen de términos y condiciones contenidos en el presente Suplemento, en el Contrato Suplementario y ciertos aspectos del Contrato Marco, recomendándose la lectura íntegra de los mismos.

Programa	Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios “Yanapai”
Serie	Fideicomiso financiero “Yanapai V”.
Monto de emisión	\$ 19.429.680
Fiduciante y Agente de Cobro	Asociación Mutual Yanapai
Fiduciario y emisor	CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.
Organizador y Colocador	Eco Valores S.A.
Asesores legales	Otero MD.
Agente de Control y Revisión	En forma conjunta o indistinta, Roberto Vicente Vidal, C.U.I.T. 20-04373289-8, inscripto en el C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 54 F° 108 desde el 23 de septiembre de 1971, y Silvia Isabel Oubiña, C.U.I.T. 27-12454373-3, inscripta en el C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 201 F° 43 desde el 17 de febrero de 1992. Ambas personas resultan solidariamente responsables por la actuación como Agente de Control y Revisión.
Auditores y Asesores Impositivos	Estudio Vidal S.C.
Entidad de Retención	Administración Nacional de la Seguridad Social
Relaciones económicas entre el Fiduciario, el Fiduciante y el Organizador y Colocador	El Fiduciario no mantiene relación económica ni jurídica alguna con el Fiduciante y con el Organizador y Colocador fuera de aquellas relativas al Programa y los fideicomisos financieros constituidos en el marco de aquel. Por su parte, el Fiduciante reviste la calidad de cliente del Organizador y Colocador, no manteniendo otro tipo de relación económica o jurídica.
Bienes Fideicomitidos	Créditos Elegibles cedidos fiduciariamente al Fiduciario, incluyendo el derecho a percibir su capital, intereses, ingresos por administración y demás accesorios a los mismos, cuyo detalle obra en su totalidad en el disco compacto no regrabables marca Pelikan individualizado como “Yanapai V – Disco 1”, el cual forma parte del presente Suplemento y se encuentra a disposición de los inversores en las oficinas del Fiduciario.
Créditos Elegibles	Ayudas económicas mutuales: (a) que hayan sido otorgados a jubilados o pensionados que perciben sus haberes a través de la Entidad de Retención; (b) que hayan sido otorgados y sean pagaderos exclusivamente en Pesos; (c) cuyos deudores hayan emitido pagarés en garantía de la ayuda económica mutual; (d) que hayan sido otorgados por el Fiduciante en el curso ordinario de sus negocios en cumplimiento con todas las disposiciones dictadas por las Autoridades Gubernamentales; (e) cuyo cobro se efectúe a través del Código de Descuento; (f) cuyo capital original sea de hasta \$30.000 (Pesos treinta mil); (g) cuyo plazo original sea de hasta 40 (cuarenta) cuotas mensuales; (h) que a la Fecha de Corte no registren atrasos superiores a 120 (ciento veinte) días; y (i) cuyas solicitudes de ayuda económica mutual contengan la cláusula que habilita su cesión fiduciaria sin necesidad de notificación alguna a los deudores (todo ello de conformidad con lo dispuesto en los artículos 70 y 72 de la Ley 24.441).
Valores Fiduciarios	Valores Representativos de Deuda Clase A, Valores Representativos de Deuda Clase B y Certificados de Participación.
Valores Representativos de Deuda Clase A	Los Valores Representativos de Deuda Clase A se emitirán por un valor nominal total de hasta \$ 15.058.002 (Pesos quince millones cincuenta y ocho mil dos), es decir, un 77,5% del total del monto total de la emisión. Los VRDA devengarán en concepto de intereses una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más una tasa nominal anual equivalente al 3% (tres por ciento) (en adelante, los “ <u>Intereses bajo los VRDA</u> ”). Dicha tasa de interés nominal anual variable nunca será inferior al 25% (veinticinco por ciento) nominal anual ni superior al 29% (veintinueve por ciento) nominal anual. Los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB, serán considerados a todo efecto, obligaciones pari passu, con igual prioridad de pago y privilegio. Los VRDA, en forma adicional a los Intereses bajo los VRDA, darán derecho al repago de su capital nominal (en adelante, las “ <u>Amortizaciones bajo los VRDA</u> ”).
Valores Representativos de Deuda Clase B	Los Valores Representativos de Deuda Clase B se emitirán por un valor nominal total de hasta \$ 194.297 (Pesos ciento noventa y cuatro mil doscientos noventa y siete), es decir, un 1% del total del monto total de la emisión. Los VRDB devengarán en concepto de intereses una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más una tasa nominal anual equivalente al 5% (cinco por ciento) (en adelante, los “ <u>Intereses bajo los VRDB</u> ”). Dicha tasa de interés nominal anual variable nunca será inferior al 27% (veintisiete por ciento) nominal anual ni superior al 31% (treinta y uno por ciento) nominal anual. Los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB, serán considerados a todo efecto, obligaciones pari passu, con igual prioridad de pago y privilegio. Los VRDB, en forma adicional a los Intereses bajo los VRDB, darán derecho al repago de su capital

	nominal (en adelante, las “ <u>Amortizaciones bajo los VRDB</u> ”) luego de cancelados los VRDA.
Certificados de Participación	Los Certificados de Participación se emitirán por un valor nominal total de hasta \$ 4.177.381 (Pesos cuatro millones ciento setenta y siete mil trescientos ochenta y uno), es decir, un 21,5% del total del monto total de la emisión. Los CP darán derecho al repago de su capital nominal (en adelante, las “ <u>Amortizaciones bajo los CP</u> ”) y, en concepto de utilidad, todo monto remanente en la Cuenta Fiduciaria (en adelante, las “ <u>Utilidades bajo los CP</u> ”).
Período de Intereses	Significa, inicialmente, el período que comienza en la Fecha de Corte y termina el último día del mes calendario anterior, inclusive, a la primer Fecha de Pago, y subsiguientemente, el período comprendido por cada mes calendario previo a cada Fecha de Pago.
Cálculo y pago de los Intereses	Los Intereses se calcularán aplicando la respectiva tasa nominal anual sobre el saldo de capital impago bajo los respectivos Valores Representativos de Deuda durante el Período de Intereses correspondiente. A tal efecto el cálculo se efectuará sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días. Los Intereses serán pagaderos por medio de la CVSA en cada Fecha de Pago, por Período de Intereses vencido, y de conformidad con el orden de prelación y subordinación establecido en el Artículo XIX del Contrato Suplementario (el cual se transcribe a continuación del presente resumen, bajo el título “ <i>Aplicación de Fondos en las Fechas de Pago</i> ”).
Tasa BADLAR	Tasa de interés equivalente al promedio aritmético de la tasa de interés que publica el BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 (treinta) a 35 (treinta y cinco) días de plazo y de más de un millón de Pesos para los bancos privados de la Argentina, del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago, excepto para el primer Período de Intereses, en que se tomará el promedio aritmético del período comprendido entre la Fecha de Corte y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primer Fecha de Pago. De no ser posible el cálculo de dicha tasa de interés por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa BADLAR, se considerará como Tasa BADLAR a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA.
Pago de Amortizaciones y Utilidades bajo los CP	Las Amortizaciones y las Utilidades bajo los CP serán pagaderas en cada Fecha de Pago, de conformidad con el orden de prelación y subordinación establecido en el Artículo XIX del Contrato Suplementario (el cual se transcribe a continuación del presente resumen, bajo el título “ <i>Aplicación de Fondos en las Fechas de Pago</i> ”).
Precio de suscripción	El precio de suscripción de los Valores Fiduciarios se calculará a partir de la Tasa de Corte o Precio de Corte, de conformidad con las pautas descriptas en la sección “ <i>Colocación de los Valores Fiduciarios</i> ” del Suplemento de Prospecto. El monto mínimo de suscripción de los Valores Fiduciarios es de \$ 1.000 (Pesos mil) y, por encima de dicho valor, por múltiplos de \$1 (Peso uno).
Fecha de Corte	1 de diciembre de 2016, que será la fecha a partir de la cual las Cobranzas devengadas corresponden al Fideicomiso.
Forma de los Valores Fiduciarios	Los Valores Fiduciarios serán emitidos mediante certificados globales, los que serán depositados por el Fiduciario en CVSA con anterioridad a la integración de los Valores Fiduciarios.
Valor nominal unitario y unidad mínima de negociación	Los Valores Fiduciarios tendrán un valor nominal unitario de \$1 (Pesos uno) y tendrán una unidad mínima de negociación de \$1 (Pesos uno).
Fecha de emisión y liquidación	Dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de finalizado el Período de Suscripción.
Fecha de vencimiento del Fideicomiso	La duración del Fideicomiso, se extenderá hasta la fecha de pago total de los Valores Fiduciarios conforme sus condiciones de emisión, y previa liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera. En ningún caso la duración del Fideicomiso excederá el plazo establecido en el artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.
Fecha de cierre de ejercicio	31 de diciembre de cada año
Destino de los fondos provenientes de la colocación	El importe producido de la colocación de los Valores Fiduciarios será transferido al Fiduciante, descontadas, en primer lugar, las sumas señaladas en el Artículo XVII Inciso b) y Artículo XVIII Inciso b) del Contrato Suplementario y, en segundo lugar, las sumas utilizadas para la cancelación de los Valores Fiduciarios Iniciales, recibiendo asimismo los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros.
Listado	Se ha requerido autorización para listar los Valores Fiduciarios al Mercado. Los Valores Fiduciarios han sido calificados por Evaluadora Latinoamericana S.A. en su informe de fecha 7 de diciembre de 2016.
Calificaciones de riesgo	Los VRDA han sido calificados como “AA”. Aquellos fondos cuyos haberes presentan una muy buena capacidad de pago de las cuotas o participaciones en los términos y plazos pactados y cuya calificación se encuentra en el rango medio de la Categoría A. Los VRDB han sido calificados como “BBB+”. Aquellos fondos cuyos haberes poseen una buena capacidad de pago de las cuotas o participaciones, aunque el haber se encuentra compuesto por algunos riesgos o créditos superiores a los normales o presenta algunos problemas que pueden solucionarse en el corto plazo y cuya calificación se encuentra en el rango superior de la Categoría B. Los CP han sido calificados como “C”. Aquellos fondos cuyos haberes no poseen una buena

capacidad de pago de las cuotas o participaciones, pudiéndose incurrir en el incumplimiento de obligaciones, debido a las características de los créditos o riesgos componentes del haber, o a cambios en las condiciones de mercado. Igualmente se asignará esta categoría cuando el valor de los créditos que integran el haber del fondo presenta problemas patrimoniales que deben ser superados en el mediano plazo y cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la Categoría C.

Autorizaciones La constitución del Fideicomiso ha sido debidamente autorizada por el Fiduciario mediante acta de Directorio n° 260 del 10 de marzo de 2016 y por nota de fecha 2 de diciembre de 2016, por el Fiduciante mediante acta de Consejo Directivo n° 193 del 29 de marzo de 2016 y por nota de fecha 2 de diciembre de 2016.

Normativa cambiaria Para un análisis del régimen cambiario aplicable al ingreso de divisas para la suscripción de los Valores Fiduciarios, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura al Cap. XIII, Tít. XI y Tít. XIII del Libro II del Código Penal de la Nación Argentina, el Decreto 616/05, Comunicaciones "A" 6037 del BCRA, sus modificatorias y complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar los sitios web [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar) y [www.bcr.gov.ar](http://www.bcr.gov.ar).

Normativa de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo Para un análisis del régimen aplicable a la prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura a la Ley 25.246, el art. 41 quinquies y el Título XIII, Libro Segundo del Código Penal, las resoluciones de la UIF 229/11, 140/12 y 03/14, la Resolución INAES 2439/12 y el Título XI de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.), sus modificatorias y complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar los sitios web [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar) y [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

El Fiduciario y el Fiduciante, en su calidad de sujetos obligados bajo la ley 25.246, cumplen con la normativa de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

Normativa referida a la transparencia en el mercado de capitales Para un análisis del régimen aplicable a la transparencia en el mercado de capitales se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura a la Ley 26.733, sus modificatorias y complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar los sitios web [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar).

**CUADROS DE PAGO**

**CUADROS DE PAGOS ESTIMADOS**

Fecha	VRDA			
	Interés	Capital	Total	Saldo de capital
15/1/2017	\$ 313.708,38	\$ 588.787,00	\$ 902.495,38	\$ 14.469.215,00
15/2/2017	\$ 301.441,98	\$ 754.398,00	\$ 1.055.839,98	\$ 13.714.817,00
15/3/2017	\$ 285.725,35	\$ 776.494,00	\$ 1.062.219,35	\$ 12.938.323,00
15/4/2017	\$ 269.548,40	\$ 815.650,00	\$ 1.085.198,40	\$ 12.122.673,00
15/5/2017	\$ 252.555,69	\$ 816.582,00	\$ 1.069.137,69	\$ 11.306.091,00
15/6/2017	\$ 235.543,56	\$ 833.860,00	\$ 1.069.403,56	\$ 10.472.231,00
15/7/2017	\$ 218.171,48	\$ 851.411,00	\$ 1.069.582,48	\$ 9.620.820,00
15/8/2017	\$ 200.433,75	\$ 869.431,00	\$ 1.069.864,75	\$ 8.751.389,00
15/9/2017	\$ 182.320,60	\$ 887.386,00	\$ 1.069.706,60	\$ 7.864.003,00
15/10/2017	\$ 163.833,40	\$ 906.267,00	\$ 1.070.100,40	\$ 6.957.736,00
15/11/2017	\$ 144.952,83	\$ 925.549,00	\$ 1.070.501,83	\$ 6.032.187,00
15/12/2017	\$ 125.670,56	\$ 942.211,00	\$ 1.067.881,56	\$ 5.089.976,00
15/1/2018	\$ 106.041,17	\$ 961.180,00	\$ 1.067.221,17	\$ 4.128.796,00
15/2/2018	\$ 86.016,58	\$ 980.774,00	\$ 1.066.790,58	\$ 3.148.022,00
15/3/2018	\$ 65.583,79	\$ 1.000.125,00	\$ 1.065.708,79	\$ 2.147.897,00
15/4/2018	\$ 44.747,85	\$ 1.011.360,00	\$ 1.056.107,85	\$ 1.136.537,00
15/5/2018	\$ 23.677,85	\$ 989.172,00	\$ 1.012.849,85	\$ 147.365,00
15/6/2018	\$ 3.070,10	\$ 147.365,00	\$ 150.435,10	\$ 0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 3.023.043,33</b>	<b>\$ 15.058.002,00</b>	<b>\$ 18.081.045,33</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede ha sido calculado en función de la tasa de interés mínima de los VRDA, equivalente a 25% TNA.

Fecha	VRDB			
	Interés	Capital	Total	Saldo de capital
15/1/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/2/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/3/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/4/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/5/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/6/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/7/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/8/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/9/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/10/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/11/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/12/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/1/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/2/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/3/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/4/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/5/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/6/2018	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00	\$ 198.668,68	\$ 0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 78.690,29</b>	<b>\$ 194.297,00</b>	<b>\$ 272.987,29</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede ha sido calculado en función de la tasa de interés mínima de los VRDB, equivalente a 27% TNA.

Fecha	CP			
	Capital	Rendimiento	Total	Saldo de capital
15/6/2018	\$587.540,00	\$0,00	\$587.540,00	\$3.589.841,00
15/7/2018	\$772.221,00	\$0,00	\$772.221,00	\$2.817.620,00
15/8/2018	\$647.826,00	\$0,00	\$647.826,00	\$2.169.794,00
15/9/2018	\$622.825,00	\$0,00	\$622.825,00	\$1.546.969,00
15/10/2018	\$565.701,00	\$0,00	\$565.701,00	\$981.268,00
15/11/2018	\$488.248,00	\$0,00	\$488.248,00	\$493.020,00
15/12/2018	\$327.750,00	\$0,00	\$327.750,00	\$165.270,00
15/1/2019	\$145.560,00	\$0,00	\$145.560,00	\$19.710,00
15/2/2019	\$19.710,00	\$33.991,00	\$ 53.701,00	\$0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 4.177.381,00</b>	<b>\$ 33.991,00</b>	<b>\$ 4.211.372,00</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede pudiera verse afectado, entre otros supuestos, por la variación que experimente la tasa de interés de los VRDA y VRDB y un aumento de la incobrabilidad por encima de los niveles proyectados. No se ha previsto importe alguno en concepto de precancelaciones atento a la baja incidencia histórica que tal rubro evidencia (para mayor información, véase la sección "Descripción del Fiduciante y Agente de Cobro").

Para el cálculo de los cuadros de pagos estimados se han considerado los siguientes conceptos:

Concepto	Monto
Flujo de los Bienes Fideicomitidos	\$ 24.138.799
Aporte para constitución de Fondo de Gastos	\$ 60.000
Aporte para constitución de Fondo de Reserva	\$ 320.000
Incobrabilidad	- \$ 362.082
Gastos del Fideicomiso	- \$ 900.075
Impuesto a los ingresos brutos	- \$ 329.638
Impuesto a las ganancias	- \$ 41.600
Reembolso de Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso y Fondo de Reserva	-\$ 320.000
VRDA	- \$ 18.081.045
VRDB	- \$ 272.987
CP	- \$ 4.211.372
Resultado	\$0

#### CUADRO DE INGRESOS Y EGRESOS DEL FIDEICOMISO

Mes	Cobranza	Desafectación de fondos	Gastos e impuestos	Incobrabilidad	Reembolso al Fiduciante	Pagos bajo los Valores Fiduciarios			Saldo
						VRDA	VRDB	CP	
Dic-16	964.932	-	-	-	-	-	-	-	964.932
Ene-17	1.120.612	10.000	-53.591	-14.474	-	-902.495	-4.372	-	1.120.612
Feb-17	1.127.088	10.000	-53.591	-16.809	-	-1.055.840	-4.372	-	1.127.089
Mar-17	1.126.993	10.000	-53.591	-16.906	-	-1.062.219	-4.372	-	1.126.994
Abr-17	1.126.993	33.073	-53.591	-16.905	-	-1.085.198	-4.372	-	1.126.993
May-17	1.126.898	17.012	-53.591	-16.905	-	-1.069.138	-4.372	-	1.126.898
Jun-17	1.126.708	17.372	-53.591	-16.903	-	-1.069.404	-4.372	-	1.126.708
Jul-17	1.126.613	17.738	-53.591	-16.901	-	-1.069.582	-4.372	-	1.126.613
Ago-17	1.126.074	18.113	-53.591	-16.899	-	-1.069.865	-4.372	-	1.126.074
Sept-17	1.126.074	18.487	-53.591	-16.891	-	-1.069.707	-4.372	-	1.126.074
Oct-17	1.126.074	18.881	-53.591	-16.891	-	-1.070.100	-4.372	-	1.126.074
Nov-17	1.123.061	19.282	-53.591	-16.891	-	-1.070.502	-4.372	-	1.123.062
Dic-17	1.121.989	19.629	-53.591	-16.846	-	-1.067.882	-4.372	-	1.121.990
Ene-18	1.121.137	20.025	-53.591	-16.830	-	-1.067.221	-4.372	-	1.121.138

Feb-18	1.119.630	20.433	-53.591	-16.817	-	-1.066.791	-4.372	-	1.119.631
Mar-18	1.109.645	20.836	-53.591	-16.794	-	-1.065.709	-4.372	-	1.109.646
Abr-18	1.108.431	21.070	-53.591	-16.645	-	-1.056.108	-4.372	-	1.108.431
May-18	1.099.282	20.608	-95.191	-16.626	-	-1.012.850	-4.372	-	1.099.282
Jun-18	939.911	7.442	-53.591	-16.489	-100.000	-150.435	-198.669	-587.540	939.911
Jul-18	813.621	-	-53.591	-14.099	-100.000	-	-	-772.221	813.621
Ago-18	707.021	-	-53.591	-12.204	-100.000	-	-	-647.826	707.021
Sept-18	628.723	-	-53.591	-10.605	-20.000	-	-	-622.825	628.723
Oct-18	508.555	-	-53.591	-9.431	-	-	-	-565.701	508.555
Nov-18	345.612	-	-12.678	-7.628	-	-	-	-488.248	345.613
Dic-18	160.648	-	-12.678	-5.184	-	-	-	-327.750	160.649
Ene-19	6.476	-	-12.678	-2.410	-	-	-	-145.560	6.477
Feb-19	-	60.000	-12.678	-97	-	-	-	-53.701	-
Total	24.138.799	380.000	-1.271.314	-362.082	-320.000	-18.081.045	-272.987	-4.211.372	-

#### APLICACIÓN DE FONDOS EN LAS FECHAS DE PAGO

En cada Fecha de Pago, los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria se destinarán conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación:

Primero, para integrar o reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Gastos y el Fondo de Contingencias;

Segundo, para reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Reserva;

Tercero, al pago de los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB;

Cuarto, al pago de las Amortizaciones bajo los VRDA;

Quinto, una vez cancelados los VRDA, al pago de Amortizaciones bajo los VRDB;

Sexto, una vez cancelados los VRD, a reembolsar al Fiduciante los conceptos detallados en el Artículo XVII Inciso d) y Artículo XVIII Inciso a, por hasta la suma de \$100.000 (Pesos cien mil) en cada Fecha de Pago hasta completar el total;

Séptimo, a efectuar los pagos de las Amortizaciones bajo los CP hasta que su valor residual sea equivalente a \$ 100 (Pesos cien);

Octavo, a efectuar los pagos de las Utilidades bajo los CP;

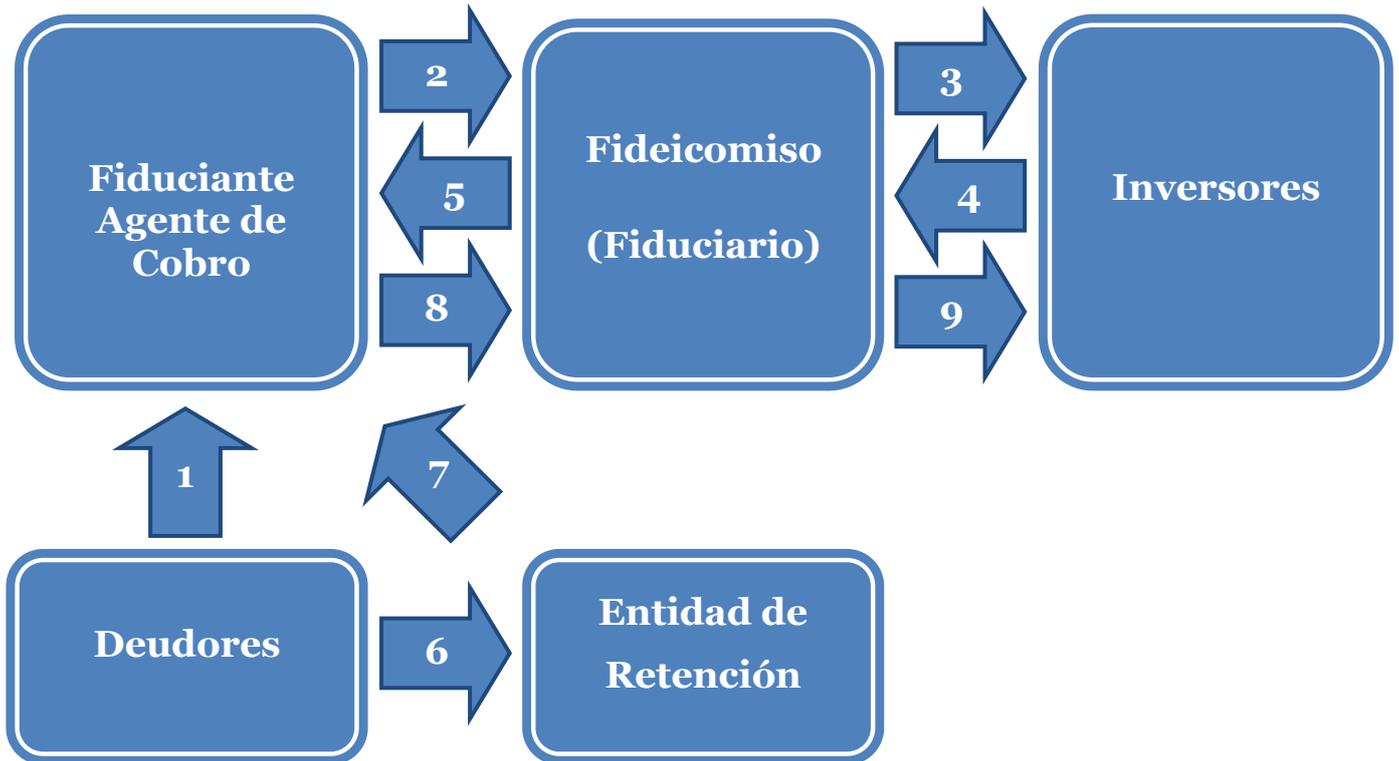
Noveno, a la cancelación del valor residual equivalente a \$ 100 (Pesos cien) de las Amortizaciones bajo los CP.

Dentro de cada Fecha de Pago se asignarán fondos a cada uno de los destinos establecidos en el Inciso precedente cuando no existan saldos pendientes de pago del destino que les antecede.

En caso de producirse un exceso en las Cobranzas respecto del Flujo Teórico de Fondos, se destinarán dichos fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria conforme con el grado de prelación y subordinación establecido.

La falta de pago o pago parcial en una Fecha de Pago por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento bajo los Valores Fiduciarios ni generará el devengamiento de intereses moratorios. El monto que no haya podido abonarse a los Tenedores en una Fecha de Pago por insuficiencia de fondos, será abonado cuando el flujo de fondos efectivamente percibido así lo permita.

## ESQUEMA



1. El Fiduciante ha originado los Bienes Fideicomitados.
2. El Fiduciante cede fiduciariamente los Bienes Fideicomitados al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso.
3. El Fiduciario emite los Valores Fiduciarios que son colocados por oferta pública entre los inversores.
4. Los inversores integran los Valores Fiduciarios.
5. En contraprestación por la cesión fiduciaria de los Bienes Fideicomitados el Fiduciante recibirá Valores Fiduciarios Iniciales y, luego de cancelados estos de conformidad con el Artículo XI del Contrato Suplementario, el Fiduciante recibirá el importe producido de la colocación de los Valores Fiduciarios, descontadas, en primer lugar, las sumas señaladas en el Artículo XVII Inciso b) y Artículo XVIII Inciso b) del Contrato Suplementario y, en segundo lugar, las sumas utilizadas para la cancelación de los Valores Fiduciarios Iniciales, recibiendo asimismo los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros.
6. Mensualmente la Entidad de Retención descuenta de los haberes de los Deudores los importes correspondientes a los Bienes Fideicomitados mediante el Código de Descuento del Fiduciante.
7. Mensualmente la Entidad de Retención transfiere al Agente de Cobro los importes descontados a los Deudores correspondientes a los Bienes Fideicomitado.
8. El Agente de Cobro transfiere las cobranzas de los Bienes Fideicomitados a la Cuenta Fiduciaria dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de percibidas.
9. En cada Fecha de Pago, los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria se destinarán de conformidad con el orden de prelación y subordinación establecido en el Artículo XIX del Contrato Suplementario (el cual se transcribe dentro de la sección “Resumen de Términos y Condiciones”, bajo el título “Aplicación de Fondos en las Fechas de Pago”), depositándose las sumas correspondientes a favor de los Tenedores de los Valores Fiduciarios.

## DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO

La siguiente información general ha sido provista por el Fiduciario.

### GENERALIDADES

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. es una sociedad comercial constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el número 7303 del Libro 119, Tomo A de Sociedades Anónimas, e inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores bajo el número 10, mediante Resolución N° 11.630 de 1997 (revalidado en fecha 26 de junio de 2014). El domicilio legal y la sede social inscrita de CFA se encuentra situada en San Martín 491, Piso 4° Oficina 15 de la Ciudad de Buenos Aires, su C.U.I.T. es 30-68900126-9, y sus teléfonos y facsímil son, respectivamente: 4103-7498 y 4103-7493. Correo electrónico info@cfafiduciaria.com. Página web: www.cfafiduciaria.com.

CFA es la empresa del Grupo Arpenta especializada en la organización y administración de fideicomisos, especializándose en el desarrollo de fideicomisos de administración, de garantía, inmobiliarios y financieros, de conformidad con los requerimientos del Código Civil y Comercial de la Nación y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.).

Desde su conformación como administrador fiduciario, CFA ha puesto a disposición de sus clientes una estructura profesional y dinámica que asegura la correcta y rápida instrumentación de las diferentes modalidades de fideicomisos.

CFA cuenta con una vasta experiencia, habiéndose desempeñado como fiduciario en diversos fideicomisos tanto financieros como de administración o de garantía con la calificación de riesgo "F2", otorgada por Evaluadora Latinoamericana SA. Significado de la categoría: "El fiduciario financiero calificado en esta categoría presenta estándares altos de profesionalidad y desempeño en la mayoría de los aspectos evaluados".

CFA no cuenta con una política ambiental atento a la naturaleza de su giro comercial, la cual la torna innecesaria.

### FIDEICOMISOS

A continuación se detallan algunos fideicomisos en los cuales CFA ha intervenido como fiduciario:

#### *FIDEICOMISOS FINANCIEROS – FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA*

- Links Country de Mar: Fideicomiso por hasta U\$S 12.200.000 para el desarrollo de un emprendimiento de urbanización de 700 ha forestadas en Km 384, Ruta 11, Partido de la Costa, Prov. de Buenos Aires. Oferta pública.
- Mendoza 1798: Fideicomiso para el desarrollo de un edificio de departamentos en el barrio de Belgrano (Mendoza y 11 de Septiembre) por hasta U\$S 1.860.000. Oferta privada.
- Modena Urban: Fideicomiso para el desarrollo de un edificio de departamentos en el barrio de Caballito (Av. Rivadavia 6100) por hasta U\$S 1.700.000. Oferta privada.
- SF Office Block: Fideicomiso para el desarrollo de un edificio de oficinas en San Fernando, Prov. de Buenos Aires, por hasta U\$S 1.850.000. Oferta privada.
- Altos de Cardales: Fideicomiso para el desarrollo de un emprendimiento de urbanización de 90 ha en el Partido de Campana, Prov. de Buenos Aires, por hasta U\$S 3.500.000. Oferta privada.
- Campos Verdes: Fideicomiso destinado a la ejecución de obras de infraestructura y edificación y venta de viviendas unifamiliares en un inmueble situado en el Partido de Escobar, Provincia de Buenos Aires, por hasta U\$S 1.500.000. Oferta privada.
- .NET: Fideicomiso al Costo destinado a la construcción de un edificio de oficinas en un lote situado en el Distrito Tecnológico de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, por un monto de hasta U\$S 6.000.000. Oferta privada con asignación de unidades funcionales entre fiduciantes.
- Club Náutico Hacoaj: Fideicomiso inmobiliario al costo correspondiente a entrega de lotes en parcelas del Club Náutico Hacoaj situado en la localidad de Tigre – Provincia de Buenos Aires, mediante la suscripción de certificados de participación.

#### *FIDEICOMISOS FINANCIEROS*

- Fideicomiso Privado Alpargatas Marcas I: Fideicomiso Financiero Privado - Cesión de marcas de Alpargatas S.A.C.I. ("Topper") en el territorio de la República Argentina por hasta U\$S 10.000.000 y \$ 124.425.000.
- Fideicomiso Financiero Yanapai I: Fideicomiso financiero con oferta pública por \$ 6.396.286.
- Fideicomiso Financiero Yanapai II: Fideicomiso financiero con oferta pública por \$ 6.704.984.
- Fideicomiso Financiero Yanapai III: Fideicomiso financiero con oferta pública por \$10.242.384.
- Fideicomiso Financiero Yanapai IV: Fideicomiso financiero con oferta pública por \$11.186.750.

#### *FIDEICOMISOS DE ADMINISTRACIÓN*

- Arévalo 1772: Fideicomiso al costo para el desarrollo de un edificio de departamentos en el barrio de Palermo por hasta U\$S 2.000.000. Oferta privada con asignación de unidades funcionales entre fiduciantes.

## FIDEICOMISOS DE GARANTÍA

- Tomasetto Achille (Distribuidora Shopping S.A.): Fideicomiso de Garantía sobre acciones de Distribuidora Shopping S.A. por U\$S 4.000.000, por emisión de Obligaciones Negociables bajo Régimen PyME.
- Mercury Communications S.A.: Fideicomiso de Garantía de mutuos entre Mercury e inversores privados por hasta U\$S 450.000, cuyo activo subyacente consiste en la cesión de derechos creditorios de facturas de clientes AAA de Mercury Communications S.A.
- Frigorífico Maneca S.A.: Fideicomiso de garantía sobre acciones por hasta U\$S 100.000.
- Servicios Vertúa S.A.: Fideicomiso de garantía de préstamos entre Servicios Vertúa e inversores privados por hasta U\$S 1.400.000, cuyo activo subyacente consiste en la cesión fiduciaria de un inmueble de la compañía.
- Petrolera Patagonia S.R.L.: Fideicomiso de garantía de obligaciones garantizadas entre Petrolera Patagonia S.R.L. e inversores privados por un monto de hasta U\$S 3.500.000, cuyo activo subyacente consiste en la transferencia fiduciaria de dos pozos petroleros ubicados en Manantial Rosales (Barrio Laprida), Comodoro Rivadavia, provincia de Chubut.
- Dulcor S.A.: Fideicomiso de garantía cuyo objeto es la transferencia fiduciaria de los Bienes Fideicomitados a fin de garantizar el pago de los servicios de las obligaciones negociables emitidas por el fiduciante, y proceder a la cobranza de los bienes fideicomitados a fin de cancelar todo lo adeudado en concepto de intereses y amortización de capital de las obligaciones negociables y gastos del fideicomiso, por un monto de hasta \$ 15.000.000. Oferta pública.
- Agriseed S.A.: Fideicomiso de garantía cuyo objeto es garantizar el pago de las obligaciones garantizadas suscriptas por Agriseed S.A. con inversores privados por un monto de hasta U\$S 3.000.000, y cuyo activo subyacente consiste en la transferencia fiduciaria de un inmueble ubicado en el Partido de Junin, Provincia de Buenos Aires

## ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN

Para consultar la nómina de miembros del Directorio y Sindicatura de CFA dirigirse al sitio [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), sección “*Información Financiera*”, subsección “*Fiduciarios*”, “*Fiduciario Financiero Inscripto en la CNV*”, “*Sociedad Anónima*”, “*CFA Cía Fiduciaria Americana S.A.*”, “*Nomina de los Órganos Sociales y de Gerentes*”.

## ESTADOS CONTABLES

Para consultar la información contable de CFA dirigirse al sitio [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), sección “*Información Financiera*”, subsección “*Fiduciarios*”, “*Fiduciario Financiero Inscripto en la CNV*”, “*Sociedad Anónima*”, “*CFA Cía Fiduciaria Americana S.A.*”, “*Estados Contables Trimestrales y Anuales (Completo)*”.

## DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO

La siguiente información general ha sido provista por el Fiduciante y Agente de Cobro.

### GENERALIDADES

Asociación Mutual Yanapai es una asociación mutual inscrita en el Instituto Nacional de Acción Cooperativa y Mutual (hoy Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social) desde el 27 de septiembre de 2000 bajo la matrícula n° 2243. Su sede social se encuentra en Perón 318 piso 4° of. 30, C.A.B.A. y su C.U.I.T. es 30-70742047-9. Su teléfono/fax es 5199-0392, su email info@mutualyanapai.com.ar y su sitio web www.mutualyanapai.com.ar

### HISTORIA

Yanapai tuvo inspiración en la base fundamental del mutualismo, la solidaridad, siendo creada con el objetivo de atender a la realidad social de la gente y de sus familiares, cubriendo buena parte de sus necesidades básicas a través de sus diversas prestaciones sociales.

Actualmente Yanapai provee diversos servicios, entre ellos, ayudas económicas mutuales, servicios de turismo, urgencias médicas, y subsidios por casamiento, nacimiento y cumpleaños de quince años.

Luego de años de crecimiento, al 30 de noviembre de 2016 Yanapai posee 5.939 asociados.

Yanapai no cuenta con una política ambiental atento a la naturaleza de su giro comercial, la cual la torna innecesaria.

### CÓDIGOS DE DESCUENTO

Yanapai sólo posee un único código de descuento para el cobro de ayudas económicas mutuales, el n° 397-928, otorgado por la Administración Nacional de la Seguridad Social en virtud del convenio firmado entre tal organismo y Yanapai en fecha 1 de septiembre de 2014 (convenio que reemplazó el oportunamente suscripto en fecha 7 de julio de 2005).

### ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

La administración del Fiduciante está a cargo de un consejo directivo compuesto por siete miembros titulares y tres miembros suplentes, cada uno de ellos con mandato por cuatro ejercicios, encontrándose actualmente integrado por:

CARGO	NOMBRE	DESIGNACIÓN	VENCIMIENTO
Presidente	Eduardo Osvaldo Madrid	20/11/15	31/12/18
Secretario	Marcelo Oscar Rodríguez	20/11/15	31/12/18
Tesorero	Alicia Lidia Martín	20/11/15	31/12/18
Prosecretario	Rubén Nocito	20/11/15	31/12/18
Vocal titular 1º	Alfredo Carrá	20/11/15	31/12/18
Vocal titular 2º	José de Jesús Benítez	20/11/15	31/12/18
Vocal titular 3º	Narcisa Enrique	20/11/15	31/12/18
Vocal suplente 1º	Rosana Haydee Cepeda	20/11/15	31/12/18
Vocal suplente 2º	Oscar Tomás Verón	20/11/15	31/12/18
Vocal suplente 3º	María Fernanda Álvarez	20/11/15	31/12/18

### ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

La fiscalización del Fiduciante está a cargo de una junta fiscalizadora compuesta por tres miembros titulares y dos miembros suplentes, cada uno de ellos con mandato por cuatro ejercicios, encontrándose actualmente integrado por:

CARGO	NOMBRE	DESIGNACIÓN	VENCIMIENTO
Titular 1º	Damián Ezequiel Vertullo	20/11/15	31/12/18
Titular 2º	Juan Carlos Alberto Berta	20/11/15	31/12/18
Titular 3º	Daniel Claudio Bagnati	20/11/15	31/12/18
Suplente 1º	Liliana Virginia Escala	20/11/15	31/12/18
Suplente 2º	Alberto Manríquez	20/11/15	31/12/18

### EMPLEADOS

A continuación se detalla el número de empleados del Fiduciante:

FECHA	EMPLEADOS
31/12/13	6
31/12/14	5
31/12/15	5
30/11/16	5

#### ESTADOS CONTABLES

(valores expresados en Pesos)

	31/12/13	31/12/14	31/12/15
<i>ACTIVO</i>			
<u>Activo corriente</u>			
Caja y bancos	564.755,01	366.303,32	1.339.029,87
Créditos	0,00	0,00	22.717.659,51
ANSES a cobrar	0,00	0,00	0,00
Otros créditos	4.961.773,58	3.922.221,51	15.403.517,25
Total del activo corriente	5.526.528,59	4.288.524,83	39.460.206,63
<u>Activo no corriente</u>			
Otros Créditos	4.226.745,04	1.524.621,80	1.053.687,55
Bienes de uso	76.178,97	86.477,29	72.846,11
Total del activo no corriente	4.302.924,01	1.611.099,09	1.126.533,66
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>9.829.452,60</b>	<b>5.899.623,92</b>	<b>40.586.740,29</b>
<i>PASIVO</i>			
<u>Pasivo corriente</u>			
Cuentas a pagar	7.649.096,96	2.730.717,72	25.225.874,93
Total del pasivo corriente	7.649.096,96	2.730.717,72	25.225.874,93
<u>Pasivo no corriente</u>	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>7.649.096,96</b>	<b>2.730.717,72</b>	<b>25.225.874,93</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.180.355,64</b>	<b>3.168.906,20</b>	<b>15.360.865,36</b>
<b>TOTAL (P.N. + PASIVO)</b>	<b>9.829.452,60</b>	<b>5.899.623,92</b>	<b>40.586.740,29</b>
<i>ESTADO DE RESULTADOS</i>			
Cuotas sociales	37.628,14	360.649,11	536.758,42
Ingresos sociales	3.691.055,00	4.159.627,66	19.479.078,48
Gastos cobrados	0,00	22.971,75	0,00
Otros	0,00	291.375,06	494.161,25
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>3.728.683,14</b>	<b>4.834.623,58</b>	<b>20.509.998,15</b>
Gastos por servicios	0,00	0,00	0,00
Gastos de administración	3.213.529,80	162.316,14	19.838,18
Gastos sociales	561,06	3.683.756,88	8.298.200,81
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>3.214.090,86</b>	<b>3.846.073,02</b>	<b>8.318.038,99</b>
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>514.592,28</b>	<b>988.550,56</b>	<b>12.191.959,16</b>
<b>SOLVENCIA*</b>	<b>0,285</b>	<b>1,160</b>	<b>0,608</b>

RENTABILIDAD**	0,268	0,370	1,316
----------------	-------	-------	-------

\* Solvencia: Patrimonio Neto/Total de Pasivo.

\*\* Rentabilidad: Ganancia (Pérdida) del ejercicio/Patrimonio Neto promedio.

## FLUJO DE EFECTIVO

(valores expresados en Pesos)

		MAYO*16	JUNIO*16	JULIO*16	AGOSTO*16	SEPTIEMBRE*16	OCTUBRE*16
DISPONIBILIDAD INICIAL		\$ 682.203,59	\$ 1.115.646,67	\$ 1.363.711,35	\$ 714.406,36	\$ 560.869,45	\$ 998.080,00
DISPONIBILIDAD FINAL		\$ 1.115.646,67	\$ 1.363.711,35	\$ 714.406,36	\$ 560.869,45	\$ 998.080,00	\$ 859.680,55
<b>VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>		<b>\$ 433.443,08</b>	<b>\$ 248.064,68</b>	<b>\$ -649.304,99</b>	<b>\$ -153.536,91</b>	<b>\$ 437.210,55</b>	<b>\$ -138.399,45</b>
ACTIVIDADES FINANCIERAS	COBROS ECO	\$ 2.392.980,00	\$ 1.379.980,00	\$ -1.660.020,00	\$ -450.000,00	\$ 2.609.980,00	\$ 981.317,75
	COBRO DE CREDITOS ANSES	\$ 1.950.646,59	\$ 2.012.445,49	\$ 2.064.380,54	\$ 2.125.282,56	\$ 2.134.874,64	\$ 2.198.829,86
Total ACTIVIDADES FINANCIERAS		\$ 4.343.626,59	\$ 3.392.425,49	\$ 404.360,54	\$ 1.675.282,56	\$ 4.744.854,64	\$ 3.180.147,61
ACTIVIDADES OPERATIVAS	PAGO GS DE ADMINISTRACION	\$ -383.413,65	\$ -326.237,75	\$ -293.164,29	\$ -252.615,42	\$ -447.634,94	\$ -510.083,39
	PAGO CREDITOS	\$ -1.510.150,00	\$ -1.237.768,53	\$ -1.362.246,94	\$ -1.488.854,10	\$ -3.003.700,00	\$ -2.583.550,00
	COBRO DE CREDITOS OTROS CONVENIOS	\$ -797.812,54	\$ -289.812,54	\$ 2.628.016,41	\$ 1.113.010,53	\$ 394.473,71	\$ 960.874,39
	PAGO GS OTRAS ACTIVIDADES	\$ -61.842,36	\$ -55.905,00	\$ -62.135,24		\$ -59.937,00	\$ -60.518,00
	COBRO DE CREDITOS ANSES	\$ -1.437.973,72	\$ -1.416.641,06	\$ -2.048.260,70	\$ -1.317.249,94	\$ -1.245.782,92	\$ -1.166.747,07
	COBROS DE INTERESES		\$ -2.263,30		\$ -1.687,10		\$ -14.801,32
	IMPUESTOS	\$ -154,35	\$ -156,51	\$ -156,84	\$ -158,73	\$ -161,46	\$ -162,39
	ANTICIPOS				\$ 2.430,00		
	INVERSIONES	\$ 281.160,57	\$ 184.422,69	\$ 84.279,43	\$ 116.302,75	\$ 55.160,98	\$ 61.574,72
Total ACTIVIDADES OPERATIVAS		<b>\$ -3.910.186,05</b>	<b>\$ -3.144.362,00</b>	<b>\$ -1.053.668,17</b>	<b>\$ -1.828.822,01</b>	<b>\$ -4.307.581,63</b>	<b>\$ -3.313.413,06</b>
OTROS MOVIMIENTOS	MUEBLES Y UTILES						\$ -5.134,00
	AJUSTE DE CENTAVO	\$ 2,54	\$ 1,19	\$ 2,64	\$ 2,54	\$ -62,46	
Total OTROS MOVIMIENTOS		<b>\$ 2,54</b>	<b>\$ 1,19</b>	<b>\$ 2,64</b>	<b>\$ 2,54</b>	<b>\$ -62,46</b>	<b>\$ -5.134,00</b>
<b>Total APLICACIONES DE FONDOS</b>		<b>\$ 433.443,08</b>	<b>\$ 248.064,68</b>	<b>\$ -649.304,99</b>	<b>\$ -153.536,91</b>	<b>\$ 437.210,55</b>	<b>\$ -138.399,45</b>

## INFORMACIÓN CREDITICIA

(valores expresados en Pesos)

### MORA

Mes	Monto originado (en \$)	Sin mora (en \$)	Mora (en \$)							Incobrabilidad (mora superior a 90 días)
			1-30 días	30-60 días	60-90 días	90-120 días	120-150 días	150-180 días	Más de 180 días	
ene-15	35.750	11.009	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
feb-15	663.400	220.964	0	0	0	0	0	0	22.685	3,4%
mar-15	1.299.000	474.361	0	0	0	5.011	3.123	0	29.212	2,9%
abr-15	885.350	348.233	0	0	0	0	5.394	0	24.927	3,4%
may-15	755.350	334.552	0	0	0	0	0	6.128	791	0,9%
jun-15	731.600	350.595	0	0	0	1.214	0	0	11.468	1,7%
jul-15	844.600	424.718	0	0	3.004	0	0	0	34.860	4,1%
ago-15	1.100.600	643.049	0	0	0	0	0	0	12.500	1,1%
sep-15	1.416.500	863.328	0	0	2.872	0	3.389	0	13.462	1,2%
oct-15	1.017.700	650.152	0	0	0	0	0	4.142	15.627	1,9%
nov-15	959.900	661.111	0	0	0	4.524	0	0	7.284	1,2%
feb-16	550.100	444.904	0	0	0	0	2.783	0	0	0,5%
mar-16	795.750	662.415	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
abr-16	2.214.350	1.924.421	0	0	0	3.897	0	0	0	0,2%
may-16	1.468.950	1.309.023	0	0	0	6.332	0	0	0	0,4%
jun-16	1.177.200	1.090.506	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
jul-16	1.464.600	1.404.565	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
ago-16	1.400.750	1.400.750	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
sep-16	2.659.650	2.659.650	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
oct-16	2.176.300	2.176.300	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
nov-16	1.308.950	1.308.950	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
Total	24.926.350	19.363.556	0	0	5.877	20.977	14.688	10.270	172.815	0,9%

### PRECANCELACIONES

Mes	Importe
Mar-15	\$3.586,81
Sep-15	\$4.292,38
Feb-16	\$5.704,59
<b>Total</b>	<b>\$13.583,78</b>

CRÉDITOS POR ASOCIADO

Mes	Créditos	Asociados	Créditos/Asociados
ene-15	10	10	1,00
feb-15	118	117	1,01
mar-15	247	246	1,00
abr-15	170	170	1,00
may-15	129	129	1,00
jun-15	114	114	1,00
jul-15	134	134	1,00
ago-15	189	189	1,00
sep-15	287	287	1,00
oct-15	176	176	1,00
nov-15	166	166	1,00
feb-16	117	117	1,00
mar-16	167	167	1,00
abr-16	328	328	1,00
may-16	220	220	1,00
jun-16	161	161	1,00
jul-16	201	201	1,00
ago-16	175	175	1,00
sep-16	373	373	1,00
oct-16	234	234	1,00
nov-16	129	129	1,00
<b>Total</b>	<b>3.845</b>	<b>3.843</b>	<b>1,00</b>

CARTERA

Créditos al 30/11/16 (capital residual)		
De titularidad del Fiduciante	Cedidos al Fideicomiso Financiero "Yanapai IV"	Cedidos al Fideicomiso Financiero "Yanapai V"
\$ 21.688.598,09	\$ 4.928.487,52	\$ 15.071.444,94

EVOLUCIÓN DE SERIES VIGENTES

FIDEICOMISO FINANCIERO YANAPAI IV

Capital residual en circulación al 30/11/16		
VRDA	VRDB	CP
\$ 3.981.741	\$ 111.868	\$ 2.125.482

Período	Flujo teórico de cobranzas			Flujo real de cobranzas			Diferencia
	Capital	Intereses y otros	Total	Capital	Intereses y otros	Total	
dic-15	340.183,37	288.870,46	629.053,83	338.494,56	287.427,82	625.922,38	- 3.131,45

ene-16	377.067,08	309.817,58	686.884,66	375.395,98	308.482,00	683.877,98	- 3.006,68
feb-16	387.933,98	299.056,49	686.990,47	384.938,67	296.917,89	681.856,56	- 5.133,91
mar-16	399.063,39	287.927,08	686.990,47	393.059,60	283.834,74	676.894,34	- 10.096,13
abr-16	410.147,49	276.462,00	686.609,49	401.797,97	270.983,98	672.781,95	- 13.827,54
may-16	421.915,21	264.694,28	686.609,49	412.802,20	259.108,30	671.910,50	- 14.698,99
jun-16	434.020,60	252.588,89	686.609,49	425.646,46	248.077,70	673.724,16	- 12.885,33
jul-16	446.057,64	240.119,54	686.177,18	436.074,97	234.910,10	670.985,07	- 15.192,11
ago-16	458.166,70	227.288,48	685.455,18	446.160,71	221.436,07	667.596,78	- 17.858,40
sep-16	471.221,13	214.139,09	685.360,22	457.722,74	208.235,82	665.958,56	- 19.401,66
oct-16	484.742,74	200.617,48	685.360,22	470.022,13	194.789,46	664.811,59	- 20.548,63
nov-16	498.560,35	186.704,91	685.265,26	481.904,42	180.570,18	662.474,60	- 22.790,66
Total	5.129.079,68	3.048.286,28	8.177.365,96	5.024.020,41	2.994.774,06	8.018.794,47	- 158.571,49*

\* El fideicomiso financiero "Yanapai IV" proyectó una incobrabilidad de \$ 211.431.

Período	Precancelaciones al 30/11/16
Sin precancelaciones	

Días de mora	Capital residual al 31/10/16	
	\$	En %
0 a 31	20.564.963	98,71%
32 hasta 90	23.017	0,11%
91 hasta 180	44.887	0,22%
181 hasta 365	201.220	0,97%
Más de 365	-	-

## DESCRIPCIÓN DEL ORGANIZADOR Y COLOCADOR

La siguiente información general ha sido provista por el Organizador y Colocador.

### GENERALIDADES

Eco Valores S.A. (en adelante, “Eco”) es una sociedad anónima inscripta desde el día 26 de Abril de 2005 en el Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a cargo de la Inspección General de Justicia bajo el N° 5092 del Libro 28 de Sociedades por Acciones. La sede social de Eco se encuentra ubicada en la calle 25 de Mayo 195 6º, C.A.B.A., y su C.U.I.T. es 30-70918189-7. Sus datos de contacto son los siguientes: (i) tel./fax.: (011) 5199-0190/1/2/3; y (ii) email: info@ecobolsar.com.

Eco es un agente de liquidación y compensación – propio inscripto en la CNV bajo la matrícula n° 109.

### HISTORIA

El personal de Eco está compuesto por profesionales de amplia experiencia y trayectoria nacional e internacional en distintos agentes del mercado de capitales. Ello ha hecho que actualmente Eco sea uno de los miembros más importantes del Mercado Argentino de Valores S.A., operando por cuenta y orden de sus comitentes respecto a una gran variedad de valores negociables nacionales e internacionales. En su actividad, Eco mantiene la máxima transparencia y eficiencia en la ejecución de órdenes, empleando sistemas con tecnología de última generación, proveyendo atención personalizada y dedicada a sus clientes, y brindando seguridad en la custodia de valores.

En el año 2006 Eco se constituyó en originante de socios partícipes para Acindar Pyme S.G.R., Garantía de Valores S.G.R. y Ameraval S.G.R., comenzando a brindar soluciones financieras al sector de la pequeña y mediana industria.

Paralelamente, desde diciembre de 2007 Eco ha actuado como organizador y principal colocador de decenas de fideicomisos financieros y de obligaciones negociables. Asimismo, Eco ha participado como agente colocador junto al Mercado Argentino de Valores S.A. en los distintos fideicomisos financieros y obligaciones negociables lanzadas por este último.

Finalmente, a lo largo del año 2010, Eco se ha posicionado frecuentemente entre los primeros puestos del ranking de Rofex S.A. de agentes con más cuentas activas en derivados financieros.

### ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN

Para consultar la nómina de miembros del Directorio y Sindicatura de Eco dirigirse al sitio [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), sección “*Información Financiera*”, subsección “*Agentes y Mercados Ley 26831*”, “*Agentes de Liquidación y Compensación y Agentes de Negociación - Propio*”, “*Persona jurídica*”, “*Eco Valores S.A.*”, “*Nomina Miembros Organo Adm.- Fiscalización- Gerentes Art.270 - Apoderados*”.

### ASESORES LEGALES

El asesor legal de Eco es el estudio jurídico OTERO|MD.

## DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN, ASESOR IMPOSITIVO Y AUDITOR CONTABLE

La siguiente información ha sido provista por el Fiduciante.

### AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN

Roberto Vicente Vidal, C.U.I.T. 20-04373289-8 es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, estando inscripto en el C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 54 F° 108 desde el 23 de septiembre de 1971. Su domicilio es Lavalle 1616, piso 8° "A", C.A.B.A., su teléfono/fax es 4373-6472 y su correo electrónico info@estudiovidal.com.ar.

Silvia Isabel Oubiña, C.U.I.T. 27-12454373-3, es contadora pública egresada de la Universidad de Buenos Aires, estando inscripta en el C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 201 F° 43 desde el 17 de febrero de 1992. Su domicilio es Lavalle 1616, piso 8° "A", C.A.B.A., su teléfono/fax es 4373-6472 y su correo electrónico info@estudiovidal.com.ar.

Los contadores Vidal y Oubiña integran Estudio Vidal S.C.

### ASESOR IMPOSITIVO Y AUDITOR CONTABLE

Estudio Vidal S.C. (en adelante, "Estudio Vidal") tiene su domicilio social en Lavalle 1616, piso 8° "A", C.A.B.A., su C.U.I.T. es 30-70895108-7, su teléfono/fax es 4373-6472, su correo electrónico info@estudiovidal.com.ar y su sitio web www.estudiovidal.com.ar.

Fundado en el año 1971, el estudio brinda un servicio de excelencia en el asesoramiento corporativo. Para ello cuenta con profesionales altamente especializados, con capacidad para atender de manera eficiente los requerimientos más exigentes en materia contable, impositiva y legal de la mediana y gran empresa.

En materia de fideicomisos, Estudio Vidal cuenta con conocimiento y experiencia profesional que le permite asistir en la organización y diseño de esta herramienta para el desarrollo de todo tipo de proyectos de inversión, obtención de financiamiento y administración de activos.

Asimismo, Estudio Vidal brinda una amplia gama de servicios, entre otros, auditoría, asesoramiento contable, legal y financiero a empresas, asesoramiento fiscal y outsourcing de funciones administrativas o contable.

### AUTORIDADES

<i>CARGO</i>	<i>NOMBRE</i>
Socio Administrador	Roberto Vicente Vidal
Socio Administrador	Gonzalo Hernán Vidal
Socio Administrador	Juan Ignacio Vidal

Estudio Vidal prescinde de órgano de fiscalización.

## DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO Y FIDUCIANTE

El Fiduciario declara que, a la fecha del Suplemento:

1. Ha verificado que el Fiduciante y Agente de Cobro y el Agente de Control y Revisión cuentan con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para cumplir con las obligaciones asumidas en el Contrato Suplementario, no existiendo hechos relevantes que puedan afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas;

2. No existen hechos relevantes que afecten y/o pudieran afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y el normal desarrollo de sus funciones;

3. Su situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir las funciones por él asumidas bajo el Contrato Suplementario;

4. No existen atrasos y/o incumplimientos respecto de la rendición de las Cobranzas de los Bienes Fideicomitidos ni en relación a series anteriores bajo el Programa;

5. Las cesiones fiduciarias de los Bienes Fideicomitidos se encuentran perfeccionadas y efectuadas en debida forma;

6. Se han emitido Valores Fiduciarios Iniciales, no habiendo los mismos sido objeto de negociación ni oferta pública;

7. Los Documentos que instrumentan los Bienes Fideicomitidos se encuentran debidamente perfeccionados, vigentes y son válidos, asimismo, el convenio suscripto entre Yanapai y la ANSES en fecha 1 de septiembre de 2014 (convenio que reemplazó el oportunamente suscripto en fecha 7 de julio de 2005) y el Código de Descuento n° 397-928, otorgado por la ANSES a favor de Yanapai, se encuentran plenamente vigentes y operativos, no habiéndose tomado conocimiento sobre la existencia de ninguna impugnación, denuncia o cualquier otro tipo de hecho relevante que afecte o que pudiera afectar en el futuro la operatividad del Código de Descuento;

8. El valor residual en circulación bajo el Programa al 30 de noviembre de 2016 es de \$6.219.093,77, no habiendo títulos emitidos en moneda extranjera, resultando por tanto suficiente el monto máximo autorizado bajo dicho Programa (U\$S 15.000.000) a los fines de la emisión del Fideicomiso;

9. Ha verificado que el Fiduciante ha cumplimentado con las resoluciones 609/2014 y 690/2014 del INAES y resolución general 3688/2014 de la AFIP; y

10. No se ha suscripto contrato de underwriting alguno en relación al presente Fideicomiso.

El Fiduciante declara que, a la fecha del Suplemento:

1. No hay hecho relevante que afecte o pudiera afectar la estructura fiduciaria del Fideicomiso o la actuación de Yanapai como Fiduciante y Agente de Cobro;

2. Cuenta con una situación económica, financiera y patrimonial adecuada y capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para cumplir con las obligaciones asumidas en el Contrato Suplementario;

3. No se verifica atraso en la rendición de las Cobranzas de los Bienes Fideicomitidos ni de las cobranzas de series anteriores bajo el Programa;

4. El convenio suscripto entre Yanapai y la ANSES en fecha 1 de septiembre de 2014 (convenio que reemplazó el oportunamente suscripto en fecha 7 de julio de 2005) y el Código de Descuento n° 397-928, otorgado por la ANSES a favor de Yanapai, se encuentran plenamente vigentes y operativos, no habiéndose tomado conocimiento sobre la existencia de ninguna impugnación, denuncia o cualquier otro tipo de hecho relevante que afecte o que pudiera afectar en el futuro la operatividad del Código de Descuento;

5. No posee sanciones decretadas por el INAES; y

6. Ha cumplimentado con las resoluciones 609/2014 y 690/2014 del INAES y resolución general 3688/2014 de la AFIP.

## DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

La siguiente información ha sido provista por el Fiduciante.

Los Bienes Fideicomitidos son los Créditos Elegibles cedidos fiduciariamente al Fiduciario y detallados en su totalidad en el disco compacto no regrabables marca Pelikan individualizado como “Yanapai V – Disco 1”, el cual forma parte del presente Suplemento y se encuentra a disposición de los inversores en las oficinas del Fiduciario.

### CONDICIONES DE ELEGIBILIDAD

Los Créditos Elegibles son ayudas económicas mutuales: (a) que hayan sido otorgados a jubilados o pensionados que perciben sus haberes a través de la Entidad de Retención; (b) que hayan sido otorgados y sean pagaderos exclusivamente en Pesos; (c) cuyos deudores hayan emitido pagarés en garantía de la ayuda económica mutual; (d) que hayan sido otorgados por el Fiduciante en el curso ordinario de sus negocios en cumplimiento con todas las disposiciones dictadas por las Autoridades Gubernamentales; (e) cuyo cobro se efectúe a través del Código de Descuento; (f) cuyo capital original sea de hasta \$30.000 (Pesos treinta mil); (g) cuyo plazo original sea de hasta 40 (cuarenta) cuotas mensuales; (h) que a la Fecha de Corte no registren atrasos superiores a 120 (ciento veinte) días; y (i) cuyas solicitudes de ayuda económica mutual contengan la cláusula que habilita su cesión fiduciaria sin necesidad de notificación alguna a los deudores (todo ello de conformidad con lo dispuesto en los artículos 70 y 72 de la Ley 24.441).

### ESTRATIFICACIONES (A LA FECHA DE CORTE)

#### CAPITAL ORIGINAL

Capital original (en pesos)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
0-5000	2.718.200	16,7%	16,66%	2.428.324	16,1%	16,11%	804	35,8%	35,80%	3.055.535	15,7%	15,73%
5000-10000	6.405.250	39,3%	55,93%	5.796.781	38,5%	54,57%	908	40,4%	76,22%	7.409.234	38,1%	53,86%
10000-15000	4.408.350	27,0%	82,96%	4.092.832	27,2%	81,73%	370	16,5%	92,70%	5.331.534	27,4%	81,30%
15000-20000	2.780.100	17,0%	100,00%	2.753.509	18,3%	100,00%	164	7,3%	100%	3.633.377	18,7%	100%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

#### SALDO DE CAPITAL

Saldo de capital (en pesos)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
0-5000	3.681.750	22,6%	22,57%	3.245.405	21,5%	21,53%	983	43,8%	43,77%	4.065.227	20,9%	20,92%
5000-10000	6.249.300	38,3%	60,88%	5.702.851	37,8%	59,37%	807	35,9%	79,70%	7.333.380	37,7%	58,67%
10000-15000	3.710.700	22,7%	83,63%	3.472.373	23,0%	82,41%	299	13,3%	93,01%	4.530.573	23,3%	81,98%
15000-20000	2.670.150	16,4%	100,00%	2.650.816	17,6%	100,00%	157	7,0%	100,00%	3.500.500	18,0%	100,00%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

#### PLAZO ORIGINAL

Plazo original (en meses)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
8-14	70.150	0,4%	0,43%	61.713	0,4%	0,41%	19	0,8%	0,85%	73.218	0,4%	0,38%
22-28	16.241.750	99,6%	100,00%	15.009.732	99,6%	100,00%	2.227	99,2%	100,00%	19.356.462	99,6%	100,00%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

#### VIDA REMANENTE

Vida remanente (en meses)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
1-7	5.000	0,0%	0,03%	2.276	0,0%	0,02%	5	0,2%	0,22%	2.387	0,0%	0,01%
8-14	65.150	0,4%	0,43%	59.437	0,4%	0,41%	14	0,6%	0,85%	70.831	0,4%	0,38%
15-21	7.261.250	44,5%	44,95%	6.179.943	41,0%	41,41%	1.146	51,0%	51,87%	7.718.534	39,7%	40,10%
22-28	8.980.500	55,1%	100,00%	8.829.789	58,6%	100,00%	1.081	48,1%	100,00%	11.637.928	59,9%	100,00%

Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	
-------	------------	------	--	------------	------	--	-------	------	--	------------	------	--

ANTIGÜEDAD

Antigüedad (en meses)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
1-7	14.986.750	91,9%	91,88%	14.054.149	93,3%	93,25%	1.975	87,9%	87,93%	18.281.136	94,1%	94,09%
8-14	1.325.150	8,1%	100,00%	1.017.296	6,7%	100,00%	271	12,1%	100,00%	1.148.544	5,9%	100,00%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

VALOR CUOTA

Valor cuota (en pesos)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
0-500	5.972.650	36,5%	36,55%	5.367.806	35,5%	35,54%	1.345	59,8%	59,80%	6.802.244	34,9%	34,94%
500-1000	7.344.350	44,9%	81,49%	6.742.323	44,6%	80,19%	723	32,1%	91,95%	8.720.912	44,8%	79,73%
1000-1500	3.008.550	18,4%	99,90%	2.977.068	19,7%	99,90%	180	8,0%	99,96%	3.928.164	20,2%	99,91%
1500-2000	17.050	0,1%	100,00%	14.948	0,1%	100,00%	1	0,0%	100,00%	17.836	0,1%	100,00%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

TASA DE INTERÉS

Tasa de interés (en TNA)	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
40%-50%	16.311.900	100%	100,00%	15.071.445	100%	100%	2246	100,0%	100,00%	19.429.680	100%	100%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

COSTO FINANCIERO TOTAL

CFT	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.	(en unid.)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	acum.
50-60%	16.311.900	100%	100,00%	15.071.445	100%	100%	2246	100,0%	100,00%	19.429.680	100%	100%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

MOROSIDAD

Días de mora	Capital original			Saldo de capital			Cantidad			Valor fideicomitado		
	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)	(en %)	(en %)	acum.	(en \$)	(en \$)	(en %)	acum.	(en \$)
0-30	16.311.900	100%	100,00%	15.071.445	100%	100%	2246	100,0%	100,00%	19.429.680	100%	100%
Total	16.311.900	100%		15.071.445	100%		2.246	100%		19.429.680	100%	

CRÉDITOS POR ASOCIADO

Mes	Monto originado	Créditos	Asociados	Créditos/Asociados
oct-14	\$ 5.257,17	1	1	1,00
nov-14	\$ 958.416,50	210	206	1,02
dic-14	\$ 586.513,21	129	127	1,02
ene-15	\$ 42.058,05	16	16	1,00
feb-15	\$ 487.471,54	108	107	1,01
mar-15	\$ 1.090.493,94	256	255	1,00
abr-15	\$ 769.494,37	181	181	1,00
may-15	\$ 607.273,11	118	118	1,00
jun-15	\$ 704.791,62	119	119	1,00
jul-15	\$ 782.257,50	134	134	1,00
ago-15	\$ 1.065.742,60	200	200	1,00
sep-15	\$ 1.360.889,38	271	271	1,00

oct-15	\$ 1.034.799,40	185	185	1,00
nov-15	\$ 457.049,54	77	77	1,00
Total	\$ 9.952.507,93	2005	1818	1,10

## FLUJO DE FONDOS ESTIMADO

Mes	Capital	Intereses	Ingresos por admin.	Total	Valor fideicomitado*
dic/16	412.161,41	486.972,84	65.797,74	964.931,99	943.300,68
ene/17	485.466,96	558.229,68	76.914,98	1.120.611,62	1.071.470,74
feb/17	506.277,90	543.435,34	77.374,56	1.127.087,80	1.056.735,29
mar/17	525.405,51	524.217,03	77.370,30	1.126.992,84	1.034.406,38
abr/17	545.356,70	504.265,64	77.370,50	1.126.992,84	1.013.757,51
may/17	565.979,71	483.550,72	77.367,45	1.126.897,88	993.185,22
jun/17	587.300,97	462.045,46	77.361,53	1.126.707,96	973.968,37
jul/17	609.532,12	439.721,87	77.359,01	1.126.613,00	954.956,33
ago/17	632.205,67	416.544,99	77.322,90	1.126.073,56	936.299,72
sep/17	656.250,06	392.500,93	77.322,57	1.126.073,56	919.336,25
oct/17	681.215,90	367.534,77	77.322,89	1.126.073,56	902.441,21
nov/17	704.343,90	341.611,72	77.105,40	1.123.061,02	884.300,02
dic/17	730.154,62	314.804,28	77.029,99	1.121.988,89	867.786,80
ene/18	757.158,40	287.008,33	76.970,64	1.121.137,37	852.016,78
feb/18	784.583,86	258.177,53	76.868,63	1.119.630,02	837.685,68
mar/18	804.982,48	228.296,44	76.365,75	1.109.644,67	816.211,17
abr/18	834.583,45	197.540,76	76.306,62	1.108.430,83	802.223,30
may/18	857.786,55	165.635,88	75.859,60	1.099.282,03	782.613,16
jun/18	741.205,35	132.752,75	65.952,56	939.910,66	658.744,20
jul/18	652.227,65	103.879,05	57.514,32	813.621,02	561.213,38
ago/18	578.684,03	78.293,07	50.044,20	707.021,30	480.089,99
sep/18	528.579,80	55.609,02	44.533,94	628.722,76	420.585,03
oct/18	437.617,42	34.888,22	36.049,49	508.555,13	335.058,89
nov/18	303.265,55	17.733,48	24.613,14	345.612,17	224.423,49
dic/18	143.328,76	5.845,52	11.474,18	160.648,46	102.786,63
ene/19	5.790,21	226,98	458,99	6.476,18	4.083,69
Total	15.071.444,94	7.401.322,30	1.666.031,88	24.138.799,12	19.429.679,89

\* El Valor Fideicomitado ha sido calculado aplicando una tasa de descuento del 27% (veintisiete por ciento) nominal anual.

## PROCESO DE ORIGINACIÓN

### IDENTIDAD

El asociado deberá presentar D.N.I., libreta cívica, libreta de enrolamiento o cédula de identidad MERCOSUR (digital).

La documentación debe haber sido emitida por el Registro Nacional de la Personas o el Ministerio del Interior, debe encontrarse en buen estado (con foto y legible), siendo que las cédulas emitidas por la Policía Federal anteriores no son válidas. Cualquiera de los documentos que presente será rechazado en caso de encontrarse escrito, deteriorado, ilegible o adulterado.

### DOMICILIO

El asociado debe presentar un comprobante de impuesto o factura de servicio de su domicilio, que se encuentre a su nombre o a nombre de una persona con vínculo familiar. El documento debe presentarse en original y ser legible. Preferentemente debe encontrarse a nombre del solicitante o su cónyuge, y debe tener un máximo de hasta 2 meses de antigüedad, desde la fecha de emisión. El domicilio que figure en el impuesto o servicio presentado debe coincidir con el domicilio declarado por el asociado. Impuestos o servicios a nombre de terceros podrán ser considerados en la medida en que se correspondan con los informes de riesgo, o se pruebe la vinculación con el titular del servicio.

Asimismo puede presentar un certificado de domicilio expedido por policía federal o provincial o por el registro civil con antigüedad no mayor a un mes. Si el asociado alquila, no tiene impuestos y tiene una antigüedad menor a dos meses de residencia, se tomará como válido el contrato de locación debidamente firmado.

En caso de considerarse necesario se realiza una verificación del domicilio, previa al otorgamiento de la ayuda económica mutual, con correo privado o efectuada por personal de la mutual, según operatoria vigente.

#### *INGRESOS*

El asociado debe presentar el último recibo de haberes. En el caso de no contar con el último, se puede aceptar un recibo anterior, pero este, al momento de la solicitud de ayuda económica mutual, no debe superar los 3 meses desde su fecha de emisión.

#### *VERIFICACIÓN DE DATOS*

Con la documentación provista por el solicitante, se coteja la veracidad de su identidad, domicilio e ingresos con las bases de Nosis Laboratorio de Investigación y Desarrollo S.A. Asimismo se verifica que el solicitante no tenga deuda impaga con la mutual, excepto cuando la nueva ayuda económica mutual tenga por fin cancelar dicho endeudamiento o cuando no se exceda un monto máximo previsto. Finalmente se verifica el estado de situación del solicitante en la Central de Deudores del Sistema Financiero del BCRA, siendo definido por el Consejo Directivo el nivel máximo aceptable.

#### *CAUSALES DE RECHAZO*

Son causales de rechazo:

- a) el proveer copias ilegibles del: (i) documento de identidad; (ii) impuesto, servicio o contrato de alquiler; y (iii) recibo de haberes.
- b) ser menor de 21 años de edad o mayor de 90 años;
- c) tener antecedentes negativos en la mutual, excepto que regularice su situación;
- d) tener informe negativo de la Central de Deudores del Sistema Financiero del BCRA; y
- e) proveer papelería adulterada o falsificada.

#### *CUOTA MÁXIMA*

La cuota máxima de la ayuda económica mutual solicitada no debe exceder al 30% de los ingresos netos (ingresos brutos menos descuentos de ley), de todas las cuotas de préstamos y embargos.

#### *PLAZO MÁXIMO*

El plazo máximo de una ayuda económica no excederá los 40 meses.

#### *AUTORIZACIÓN DE DESCUENTO*

A los efectos de verificar si es posible el cobro por Código de Descuento, se ingresa por internet al Sistema e@descuentos de la ANSES, se cargan los datos relativos al solicitante y la ayuda económica mutual solicitada y, de aprobarse la operación, se continúa con la tramitación de la solicitud.

#### **RECOMPRA DE BIENES FIDEICOMITIDOS SUSTITUIBLES POR MORA**

En su informe mensual, el Agente de Control y Revisión verificará la existencia de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora.

El Fiduciante podrá recomprar Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora mediante: (i) el pago en efectivo; (ii) la cesión fiduciaria de Bienes Fideicomitidos Sustitutos; o (iii) una combinación de ambas formas.

El precio de recompra de los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora será exclusivamente la suma de capital adeudado más los intereses compensatorios devengados a la fecha de recompra, conforme al valor contable que registre el Fideicomiso al momento en que se produjo la mora. En caso que fuere necesario valorar los Bienes Fideicomitidos Sustitutos, a efectos de ponderar su participación en el precio de recompra de los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora de que se trate, tales Bienes Fideicomitidos Sustitutos serán valuados a su Valor Fideicomitado.

El Fiduciario será responsable de verificar qué bienes califican como Bienes Fideicomitidos Sustitutos.

La recompra de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora mediante el pago en Bienes Fideicomitidos Sustitutos se hará efectiva a través de la cesión fiduciaria de éstos últimos.

Todos los gastos, costos e impuestos que se generen a fin de perfeccionar la recompra de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora serán soportados por el Fiduciante.

## COBRANZA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

### TRANSFERENCIA DE LA ENTIDAD DE RETENCIÓN

La totalidad de las Cobranzas que sean percibidas a través del Código de Descuento serán transferidas por la Entidad de Retención al Agente de Cobro, quien, dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de percibidas, deberá transferirlas a la Cuenta Fiduciaria.

### CÓDIGO DE DESCUENTO

El Código de Descuento es el n° 397-928, otorgado por la Administración Nacional de la Seguridad Social, en su calidad de Entidad de Retención, a favor del Fiduciante, de conformidad con el convenio firmado entre ambas partes en fecha 1 de septiembre de 2014 (convenio que reemplazó el oportunamente suscripto en fecha 7 de julio de 2005). Mediante el Código de Descuento se debitan los pagos a ser realizados bajo los Créditos Elegibles de los haberes que los Deudores perciben a través de la Entidad de Retención.

#### MARCO NORMATIVO DEL CÓDIGO DE DESCUENTO

La Resolución 905/08 de la ANSES (t.o. según Resolución 159/12) regula la operatorio del "Sistema de Descuentos no obligatorios que se acuerden con Terceras Entidades", el cual consiste en la deducción de importes directamente en los haberes de jubilados y pensionados. Pueden adherir a la operatoria los organismos públicos, las asociaciones sindicales de trabajadores con personería gremial, los organismos públicos, las asociaciones sindicales de trabajadores con personería gremial, las asociaciones de empleadores, las obras sociales, las cooperativas, las asociaciones mutuales y los centros o asociaciones de jubilados y pensionados

En razón del art. 21 las entidades incorporadas al sistema no pueden ceder, transferir o de cualquier forma facilitar la utilización de los códigos a ellas asignados a personas física o jurídica alguna bajo apercibimiento de rescisión del convenio y la consecuente baja de los códigos oportunamente otorgados.

En cuanto a las limitaciones, la resolución 905/08 fija límites para la afectación del haber y límites para el costo financiero total cobrado. El art. 26 establece que el haber previsional mensual neto no podrá ser afectado como consecuencia de la operatoria de descuentos más allá del 30% (límite vigente para las operaciones concertadas a partir de diciembre de 2011), entendiéndose por "haber mensual neto" el monto del haber mensual bruto menos las deducciones en concepto de retenciones obligatoriamente impuestas por las leyes vigentes o en virtud de medidas judiciales. Luego el costo financiero total de los créditos cuya cobranza se efectúe a través del código de descuento no puede superar en un 5% la tasa efectiva anual cobrada por el Banco de la Nación Argentina para créditos a jubilados y pensionados con cobro por código de descuento.

La norma, en su art. 29, también habilita al deudor a precancelar su deuda abonando el capital adeudado y los intereses devengados hasta el momento del pago.

En virtud del art. 18 de la resolución 905/08, la ANSES, en carácter de autoridad de aplicación del "Sistema de Descuentos no obligatorios a Favor de Terceras Entidades" puede controlar el cumplimiento de las condiciones generales establecidas por el artículo 14, inciso b) de la Ley N° 24.241, sus complementarias, reglamentarias y por la resolución señalada, así como de las obligaciones emergentes de los convenios suscriptos, adoptando las medidas de carácter jurídico que estime pertinentes, incluyendo la realización de denuncias judiciales y/o ante las autoridades superiores y/u organismos reguladores o de control. En línea con ello, en el art. 22 la ANSES se reserva el derecho de auditar en cualquier momento las entidades a efectos de determinar su normal funcionamiento en el marco del sistema de descuentos, así como también para determinar la pertinencia o no y en su caso, la gravedad de las irregularidades detectadas, estableciendo las sanciones que pudieren corresponder. Luego, en virtud del art. 23, la ANSES tiene el derecho a dar de baja los descuentos de aquellos beneficiarios que se presenten ante la misma, con las constancias de recepción por parte de la entidad de la solicitud efectuada por éstos en tal sentido o de la formulada ante ANSES, previa verificación de la inexistencia de deudas pendientes por servicios especiales. La referida baja en la afiliación será comunicada a la entidad, la que -en el supuesto de poseer el beneficiario constancia de solicitud de baja tramitada ante la entidad- deberá reintegrar las cuotas de afiliación indebidamente descontadas desde la fecha en la que tomara conocimiento de la voluntad del beneficiario y para el supuesto de presentación del beneficiario ante ANSES, desde la fecha de la misma.

En caso de verificarse infracciones al régimen de la resolución 905/08, se prevé las siguientes sanciones: (i) apercibimiento; (ii) multa de entre 30 y 100 jubilaciones mínimas; y (iii) revocación del convenio que otorga el código de descuento.

Los Bienes Fideicomitidos han sido originados con posterioridad al dictado del Decreto 246/2011 y la Resolución 159/12, en absoluta conformidad con lo establecido por dichas normas.

### GESTIÓN JUDICIAL Y EXTRAJUDICIAL

El Fiduciario deberá iniciar cualquier procedimiento necesario o conveniente para exigir judicial o extrajudicialmente el pago de los Bienes Fideicomitidos. Dichas funciones de cobro judicial o extrajudicial podrán ser delegadas por el Fiduciario en abogados u otras personas especializadas en recuperación crediticia.

La gestión judicial podrá no ser efectuada, declarándose el Bien Fideicomitado como incobable, cuando:

- a) Se considere inviable, inconveniente o desventajosa para el Fideicomiso la cobranza por dicha vía, en virtud de:
  - a.i) la solvencia del Deudor;
  - a.ii) el monto de la deuda frente a los costos inherentes a la gestión judicial;
  - a.iii) la inexistencia de activos embargables; o
  - a.iv) la existencia de otros pasivos en cabeza del Deudor.

b) Hayan sido cancelado los VRD y los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora no superen el 5% (cinco por ciento) del capital de los Bienes Fideicomitidos a la fecha de emisión de los Valores Fiduciarios.

#### **OBLIGACIONES COMPLEMENTARIAS DEL FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO**

Durante la vigencia del Fideicomiso, sin perjuicio de las restantes obligaciones del Contrato Suplementario, el Fiduciante y Agente de Cobro se obliga a:

a) Tomar todas las medidas que fueran necesarias o convenientes para mantener íntegramente los derechos del Fiduciario sobre los Bienes Fideicomitidos;

b) Suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario requiera en relación con la ejecución del presente Contrato Suplementario; a los fines de cumplir con el régimen informativo impuesto por la CNV o el Mercado;

c) Mantener operativo el Código de Descuento, informando inmediatamente al Fiduciario respecto de cualquier hecho que pudiera afectar su operatividad;

d) No modificar el convenio suscripto con la Entidad de Retención mediante el cual se le otorgó el Código de Descuento, sin la previa autorización del Fiduciario;

e) Colaborar con el Fiduciario para efectuar cualquier reclamo que sea necesario presentar ante la Entidad de Retención con motivo de la falta de depósito de las Cobranzas; y

f) Proveer toda la información y colaboración requeridas por el Fiduciario a fin de que el Fiduciario, los Auditores, los Asesores Impositivos o cualquier otro agente cumpla con sus funciones bajo el presente Contrato Suplementario.

## COLOCACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

Eco Valores S.A. llevará a cabo la colocación de los Valores Fiduciarios por oferta pública de conformidad con el Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.). Sin perjuicio de ellos, los inversores interesados podrán adquirir los Valores Fiduciarios a través de cualquier agente de negociación o agente de liquidación y compensación registrado en la CNV.

### ESFUERZOS DE COLOCACIÓN

Para la colocación de los Valores Fiduciarios, el Colocador podrá realizar, entre otras, las siguientes actividades:

- a) Publicación del aviso de colocación en el sistema de información del Mercado y en diarios de gran circulación de Argentina;
- b) Distribución indeterminada del Prospecto y el presente Suplemento entre potenciales inversores, sea en forma escrita o electrónica; y
- c) Realización de presentaciones y contactos telefónicos a potenciales inversores con relación al Fideicomiso y el Programa.

Durante la oferta pública se informará a los inversores: (i) los Valores Fiduciarios ofrecidos mediante oferta pública; (ii) su cantidad; (iii) su unidad mínima de negociación; (iv) su precio; (v) su moneda de denominación; (vi) su retribución; (vii) su plazo; (viii) su forma de amortización; (ix) la posibilidad de su negociación; (x) la comisión de colocación; (xi) la fecha de inicio de la subasta o licitación; (xii) la fecha límite para recibir ofertas; (xiii) la fecha límite para retirar ofertas; (xiv) la fecha a partir de la cual las ofertas se reputan vinculantes; (xv) la fecha de liquidación; y (xvi) el parámetro variable, de precio o tasa de interés, utilizado para realizar las ofertas, indicando asimismo la forma de prorroteo de las ofertas en caso de sobresuscripción.

### SISTEMA DE COLOCACIÓN

Para la colocación el Fiduciante ha optado por la utilización del Sistema Informático de Colocación (en adelante, el “SIC”) del Mercado Argentino de Valores S.A. y autorizado por la CNV, de conformidad con lo informado en el sitio [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar). Ni Colocador, ni el Organizador, ni el Fiduciario, ni el Fiduciante serán responsables por el incorrecto diseño, funcionamiento, o por errores o fallas de cualquier naturaleza del SIC que pudieran afectar la colocación de los Valores Fiduciarios, atento a que dicho sistema ha sido creado y es administrado en forma exclusiva por el Mercado. El método de adjudicación de los Valores Fiduciarios será la subasta holandesa modificada.

### PERÍODO DE SUSCRIPCIÓN

El Período de Suscripción es el período durante el cual se colocarán por oferta pública los Valores Fiduciarios, conformándose por un período de difusión de la colocación de al menos 3 (tres) Días Hábiles (en adelante, el “Período de Difusión”) y un período de licitación pública de al menos 1 (un) Día Hábil bajo la modalidad “*ciega*” (en adelante, el “Período de Licitación”), en el cual se recibirán las ofertas de suscripción de los Valores Fiduciarios (en adelante, las “Ofertas de Suscripción”), las que revestirán el carácter de vinculantes. Una vez vencido el Período de Licitación no se recibirán más Ofertas de Suscripción.

En la oportunidad que determinen el Colocador y el Fiduciario se publicará un aviso de colocación en el sistema de información del Mercado, en la AIF y en el sitio web del Fiduciario, indicando la fecha de inicio y finalización del Período de Difusión y del Período de Licitación, y la fecha de emisión de los Valores Fiduciarios.

El Período de Difusión y el Período de Licitación podrán ser ampliados, prorrogados o suspendidos por el Fiduciario, conforme las instrucciones que reciba del Organizador y Colocador. La ampliación, prórroga o suspensión del Período de Licitación no afectará los derechos de los inversores que hubieran presentado Ofertas de Suscripción, pudiendo los mismos retirar dichas Ofertas de Suscripción sin penalización alguna dentro de los 2 (dos) Días Hábiles posteriores a la fecha en la cual se informó la ampliación, prórroga o suspensión del Período de Licitación.

### OFERTAS DE SUSCRIPCIÓN

Los inversores interesados en la adquisición de los Valores Fiduciarios deberán enviar Ofertas de Suscripción al Colocador o a cualquier agente de negociación o agente de liquidación y compensación registrado en la CNV.

Los inversores que deseen enviar sus Ofertas de Suscripción al Colocador podrán hacerlo en forma escrita, por fax y por correo electrónico, de conformidad con el modelo que oportunamente el Colocador y el Fiduciario dispongan. Excepcionalmente, y a su solo criterio, el Colocador podrá aceptar Ofertas de Suscripción por teléfono, debiendo las mismas ser luego presentadas en forma escrita. Las Ofertas de Suscripción recibidas por el Colocador serán ingresadas al SIC.

En forma adicional los inversores podrán cursar sus Ofertas de Suscripción a través de cualquier agente de negociación o agente de liquidación y compensación registrado en la CNV y dicho agente haya oportunamente solicitado al Colocador una clave para el acceso a la colocación de los Valores Fiduciarios a través del SIC. Los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que intervengan en la colocación de los Valores Fiduciarios serán responsables por cumplir en forma íntegra las previsiones de la presente sección. El monto mínimo de suscripción de los Valores Fiduciarios es de \$ 1.000 (Pesos mil) y, por encima de dicho valor, por múltiplos de \$1 (Peso uno). Toda Oferta de Suscripción de una Clase de VRD por un valor nominal superior a \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil) deberá indicar la tasa interna de retorno solicitada con hasta dos decimales (en adelante, la “TIR”). Toda Oferta de Suscripción de CP por un valor nominal superior a \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil) deberá indicar el precio ofrecido, en porcentaje con hasta dos decimales (en adelante, el “Precio”).

### MECANISMO DE ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

Las Ofertas de Suscripción se clasificarán en el tramo competitivo, compuesto por las Ofertas de Suscripción por un valor nominal superior a \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil) (en adelante, el “Tramo Competitivo”), y tramo no competitivo, compuesto por Ofertas de Suscripción por un valor nominal de hasta \$ 50.000 (Pesos cincuenta mil) (en adelante, el “Tramo No Competitivo”).

Tanto en el Tramo Competitivo como en el Tramo No Competitivos la adjudicación de los Valores Fiduciarios se realizará a un precio único por Clase calculado, en el caso de los VRD, en función de la tasa de corte (en adelante, la “Tasa de Corte”) y, en el caso de los CP, en función del precio de corte (en adelante, el “Precio de Corte”). La Tasa de Corte de cada Clase de VRD será la mayor TIR aceptada para las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo de dicha Clase de VRD. El Precio de Corte de los CP será el menor Precio aceptado para las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo de los CP. Tanto la Tasa de Corte de los VRD como el Precio de Corte de los CP serán calculados por el SIC.

El SIC calculará la Tasa de Corte para cada Clase de VRD aceptando las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo hasta el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de la Clase y luego aceptando las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo, comenzando por aquellas que soliciten la menor TIR y continuando en forma ascendente hasta el nivel de Ofertas de Suscripción que agote la totalidad de la Clase de VRD o, en su defecto, hasta la Oferta de Suscripción de mayor TIR. La Tasa de Corte será equivalente a la mayor TIR aceptada por el SIC para dicha Clase de VRD conforme el procedimiento descrito.

Para el cálculo del Precio de Corte de los CP, el SIC en primer lugar aceptará las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo hasta el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los CP y luego aceptará las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo, comenzando con las Ofertas de Suscripción que ofrezcan el mayor Precio y continuando en orden descendente hasta agotar los CP o, en su defecto, hasta la Oferta de Suscripción de menor Precio ofrecido. El Precio de Corte será equivalente al menor Precio aceptado por el SIC para los CP conforme el procedimiento descrito.

El Fiduciante se reserva el derecho de rechazar total o parcialmente aquellas Ofertas de Suscripción que contengan una TIR superior a la Tasa Cupón de la Clase de VRD correspondiente o un Precio inferior al valor nominal de los CP, en consecuencia la Tasa de Corte o el Precio de Corte, según el caso, podrían variar según sea o no ejercida dicha facultad del Fiduciante.

Determinada la Tasa de Corte y Precio de Corte, cada Clase de los Valores Fiduciarios será adjudicada de conformidad con las siguientes pautas:

a) Si el Tramo No Competitivo no supera el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de la Clase, la totalidad de las Ofertas de Suscripción de dicho tramo serán adjudicadas íntegramente. Si el Tramo No Competitivo supera el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de la Clase, las Ofertas de Suscripción de dicho tramo serán prorrateadas, adjudicándose las mismas en forma proporcional hasta alcanzar el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de la Clase.

b) Una vez adjudicado el Tramo No Competitivo, el remanente de la Clase será adjudicado al Tramo Competitivo. En el caso de los VRD se comenzará adjudicando las Ofertas de Suscripción que soliciten la menor TIR y continuando en orden ascendente hasta agotar la Clase o, en su defecto, hasta la última Oferta de Suscripción. En el caso que las Ofertas de Suscripción de la mayor TIR aceptada superen el valor nominal disponible de la Clase, las adjudicaciones de dichas Ofertas de Suscripción se harán a prorrata en forma proporcional a los VRD disponibles. En el caso de los CP, se comenzará adjudicando las Ofertas de Suscripción que ofrezcan el mayor Precio y continuando en orden descendente hasta agotar los CP o, en su defecto, hasta la última Oferta de Suscripción. En el caso que las Ofertas de Suscripción del menor Precio aceptado superen el valor nominal disponible de los CP, las adjudicaciones de dichas Ofertas de Suscripción se harán a prorrata en forma proporcional a los CP disponibles.

En ningún caso el Tramo No Competitivo superará el 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal adjudicado de la Clase correspondiente a terceros.

Si como resultado de cualquier prorrateo el valor nominal de los Valores Fiduciarios a adjudicar contuviera decimales por debajo de los V/N \$0,50, los mismos serán redondeados hacia abajo. Contrariamente, si contuviera decimales iguales o por encima de V/N \$0,50, los mismos serán redondeados hacia arriba.

## **FINALIZACIÓN DE LA COLOCACIÓN**

Al finalizar el Período de Suscripción, los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros serán adjudicados al Fiduciante como contraprestación por la cesión fiduciaria de los Bienes Fideicomitidos.

El resultado de la colocación se comunicará, al finalizar el Período de Suscripción, mediante la publicación de un aviso de resultados en el sistema de información del Mercado y en la AIF, indicando: (i) el valor nominal de los Valores Fiduciarios colocados; (ii) el porcentaje adjudicado a terceros diferentes del Fiduciante; (iii) la Tasa de Corte y Precio de Corte, según corresponda; (iv) el precio de suscripción, en porcentaje; (v) el monto no colocado y, en consecuencia, adjudicado al Fiduciante; y (vi) la fecha de emisión y liquidación de los Valores Fiduciarios.

## **EMISIÓN E INTEGRACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS**

Una vez finalizado el Período de Suscripción quedará perfeccionado el contrato de suscripción de los Valores Fiduciarios. Los Valores Fiduciarios deberán ser integrados, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la finalización del Período de Suscripción, mediante transferencia bancaria a la cuenta que el Colocador indique.

En caso que un adjudicatario no abonare el precio de adquisición de los Valores Fiduciarios, los derechos de tal inversor a recibir los Valores Fiduciarios caducarán automáticamente y el Fiduciario notificará a la CVSA de tal circunstancia. Ni el Fiduciario ni el Colocador ni los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que hubieran recibido Ofertas de Suscripción, asumirán ningún tipo de responsabilidad por la falta de pago del precio de adquisición de los Valores Fiduciarios por parte de los inversores.

Al momento de su emisión los Valores Fiduciarios se acreditarán a nombre del Colocador en una cuenta especial en CVSA, a cuyo efecto el Fiduciario comunicará fehacientemente a CVSA tal circunstancia. Luego, en la fecha de liquidación, el Colocador procederá a la distribución final de los Valores Fiduciarios entre los adjudicatarios que hayan abonado el precio por la adquisición de los Valores Fiduciarios.

## OTRAS DISPOSICIONES

El Colocador podrá declarar desierta la subasta pública sin adjudicar Valores Fiduciarios en caso que: (i) no se hubieran recibido Ofertas de Suscripción de VRDA por un monto igual o superior al 95% (noventa y cinco por ciento) del valor nominal de los VRDA; (ii) hayan ocurrido, a criterio exclusivo del Colocador, cambios adversos a la colocación en los mercados financieros o de capitales locales o internacionales, o en las condiciones políticas, económicas, financieras o cambiarias de la Argentina; (iii) no se hubieran recibido o adjudicado Ofertas de Suscripción por el Tramo Competitivo; o (iv) el Fiduciante rechazase en forma total las Ofertas de Suscripción por contener una TIR superior a la Tasa Cupón de los VRD o un Precio inferior al valor nominal de los CP.

El Colocador se reserva el derecho de rechazar cualquier Oferta de Suscripción que: (i) no cumpla con la totalidad de los requisitos establecidos para las mismas; o (ii) cuyo inversor no cumpla con la normativa relativa a la prevención del lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. En todos los casos, los rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra el Fiduciario ni contra el Colocador.

A los efectos de suscribir Valores Fiduciarios, los inversores deberán suministrar aquella información o documentación que deba o resuelva libremente solicitarle el Colocador y el Fiduciario para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

En cumplimiento de lo dispuesto en cuarto párrafo del art. 23 de la Resolución 140/2012 de la UIF, el Colocador y los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que hubieran recibido Ofertas de Suscripción, deberán remitir por correo electrónico o en sobre cerrado, copia de la documentación exigida en los artículos 13 a 17 de la citada resolución, con las excepciones allí previstas. Tal documentación, que configura en los términos de la Resolución 140/2012 el legajo del cliente respecto de cada inversor adjudicado en el acto de colocación, deberá ser remitida al Fiduciario inmediatamente luego del cierre de la colocación en los plazos establecidos en el contrato de colocación. El incumplimiento de este deber imposibilitará al Fiduciario cumplir con el análisis de los clientes de acuerdo a las leyes y regulaciones vigentes en materia de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, y configura un incumplimiento a los deberes del Colocador o de los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que hubieran recibido Ofertas de Suscripción. Asimismo, el Colocador y los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que hubieran recibido Ofertas de Suscripción podrán requerir a cada inversor, entre otra documentación, la aludida en la resolución de la UIF 3/14.

Ni el Fiduciario, ni el Fiduciante, ni el Colocador garantizan a los inversores que se les adjudicará el mismo valor nominal de los Valores Fiduciarios que hubiesen requerido a través de sus Ofertas de Suscripción, debido a que puede existir sobresuscripción de dichos Valores Fiduciarios.

Los procedimientos internos que empleará el Colocador para la recepción de las Ofertas de Suscripción, su ingreso al SIC y la integración del precio de los Valores Fiduciarios estarán disponibles para su verificación por la CNV y cualquier otra persona con interés legítimo. A tal fin esos procedimientos serán llevados en el país en base a constancias documentales y medios computarizados fiables.

La comisión que el Colocador percibirá del Fiduciario por su tarea es de hasta el 0,80% (cero coma 80/100) del valor nominal de los Valores Fiduciarios colocados entre terceros diferentes del Fiduciante. El Colocador no percibirá comisión por parte de los inversores. Sin perjuicio de ello, los agentes de negociación y agentes de liquidación y compensación que hubieran recibido Ofertas de Suscripción podrían imponer comisiones a los inversores que les hubieran cursado dichas Ofertas de Suscripción.

## RÉGIMEN IMPOSITIVO

*El siguiente es un resumen de ciertas consideraciones impositivas en relación con una inversión en los Valores Fiduciarios. Este análisis es sólo a título informativo y se basa en las leyes argentinas vigentes. Además, si bien se considera que este resumen constituye una correcta interpretación de las leyes vigentes a la fecha del presente Suplemento de Prospecto, no puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no habrá cambios en dichas leyes o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales o autoridades. Los Tenedores potenciales de Valores Fiduciarios deben consultar a sus asesores impositivos en lo que respecta a las consecuencias impositivas aplicables de acuerdo a sus circunstancias particulares, derivadas de la adquisición, tenencia y disposición de dichos Valores Fiduciarios.*

### **Impuestos a los cuales se encuentran sujetos los fideicomisos financieros.**

Se analiza en lo que sigue los impuestos que gravan a los fideicomisos financieros en el ejercicio de su actividad.

#### *Impuesto a las Ganancias*

El artículo 69 inciso a) punto 6 de la ley del impuesto a las ganancias (t.o. según el Decreto N° 649/97) establece que los fideicomisos financieros son sujetos del impuesto a la alícuota del 35%, quedando comprendidos en esta norma desde la celebración del respectivo contrato. Asimismo, el último párrafo del inciso a) del citado artículo establece que las personas que asuman la calidad de fiduciarios quedan comprendidos en el inciso e) del artículo 6 de la Ley 11.683 de Procedimiento Fiscal (t.o. en 1998 y sus modificaciones), por lo que en su carácter de administradores de patrimonios ajenos deberán ingresar el impuesto que se devengue en cabeza del fideicomiso.

El Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (en adelante, el “Decreto”) establece en el último párrafo del segundo artículo incorporado a continuación del artículo 70 que a los efectos de establecer la ganancia neta de los fondos fiduciarios deberán considerarse las disposiciones que rigen la determinación de las ganancias de la tercera categoría, entre las que se encuentran comprendidas las ganancias obtenidas en el año fiscal y destinadas a ser distribuidas en el futuro durante el término de duración del Contrato de Fideicomiso, así como a las que en ese lapso se apliquen a la realización de gastos inherentes a la actividad específica del fideicomiso que resulten imputables a cualquier año fiscal posterior comprendido en el mismo. En resumen, se estima que la base imponible sobre la que deberá tributar el Fideicomiso estará conformada por las utilidades devengadas generadas o emergentes de los Activos neta de los gastos vinculados a la ejecución fiduciaria y de los intereses devengados relacionados con los Valores Fiduciarios. A tales efectos no le resultan aplicables las limitaciones a la deducibilidad de intereses previstos en el inciso a) del artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

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

Sin embargo, de acuerdo con el segundo artículo incorporado a continuación del artículo 70 del Decreto, la limitación precedente no rige para aquellos fideicomisos financieros que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos, en cuyo caso el Fiduciario podrá deducir, por cuenta y orden del fideicomiso financiero respectivo, todos los importes que se distribuyan en concepto de utilidades bajo los Certificados de Participación respecto de dicho fideicomiso financiero siempre que el mismo cumpla con determinados requisitos establecidos en el artículo 70.2 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (en adelante, los “Requisitos”).

Los Requisitos son: (i) el fideicomiso financiero se debe constituir con el único fin de efectuar la titulación de activos homogéneos que consistan en (a) títulos valores públicos o privados, o (b) derechos creditorios provenientes de operaciones de financiación evidenciados en instrumentos públicos o privados, verificados como tales en su tipificación y valor por los organismos de control conforme lo exija la pertinente normativa en vigor, siempre que la constitución de los fideicomisos y la oferta pública de certificados de participación y títulos representativos de deuda se hubieren efectuado de acuerdo con las normas de la CNV dependiente del Ministerio de Economía y Producción. No se considerará desvirtuado este requisito por la inclusión en el patrimonio del fideicomiso de fondos entregados por el fideicomitente u obtenidos por terceros para el cumplimiento de obligaciones del fideicomiso; (ii) los activos homogéneos originalmente fideicomitados no sean sustituidos por otros tras su realización o cancelación, salvo colocaciones financieras transitorias efectuadas por el fiduciario con el producido de tal realización o cancelación con el fin de administrar los importes a distribuir o aplicar al pago de las obligaciones del fideicomiso, o en los casos de reemplazo de un activo por otro por mora o incumplimiento; (iii) solo en el supuesto de instrumentos representativos de crédito, que el plazo de duración del fideicomiso guarde relación con el de cancelación definitiva de los activos fideicomitados; (v) el beneficio bruto total del fideicomiso se integre únicamente con las rentas generadas por los activos fideicomitados o por las rentas que los constituyen y por la provenientes de su realización, y de las colocaciones financieras transitorias a que se refiere el punto (ii), admitiéndose que una proporción no superior al 10% de ese ingreso total provenga de otras operaciones realizadas para mantener el valor de dichos activos. En el año fiscal en el cual no se cumpla con alguno de los Requisitos para la Deducción de Utilidades precedentemente mencionados y en los años siguientes de duración del fideicomiso de que se trate, se aplicará lo dispuesto en el párrafo anterior, vale decir la imposibilidad de deducir utilidades.

#### *Impuesto al Valor Agregado (en adelante, el “IVA”)*

Los agrupamientos no societarios y otros entes individuales o colectivos se encuentran incluidos dentro de la definición de sujeto pasivo del segundo párrafo del artículo 4 de la ley del impuesto al valor agregado (t.o. según Decreto N° 280/97) en la medida que realicen operaciones gravadas. Debido al alcance amplio de la descripción de sujetos pasivos de la Ley del Impuesto al

Valor Agregado, los fideicomisos pueden ser considerados dentro de la misma siempre que se encuentren en alguna de las situaciones previstas en el primer párrafo del artículo 4 de la referida ley. En consecuencia, en la medida en que el fideicomiso califique como sujeto del tributo y realice algún hecho imponible, deberá tributar el impuesto sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

De modo que la aplicación del IVA en el supuesto del Fideicomiso, debe ser analizada tomando en cuenta: (i) el tratamiento aplicable a las actividades desarrolladas en el ejercicio de la propiedad fiduciaria por el Fideicomiso; y (ii) el tratamiento aplicable a los Valores Fiduciarios emitidos por el Fideicomiso. De modo que las actividades desarrolladas por el Fideicomiso se encontrarán gravadas o exentas del IVA, de acuerdo al tratamiento que otorgue a las mismas la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Conforme lo prescrito por el artículo 83 inc. a) de la Ley 24.441 (la "Ley de Fideicomiso") las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelación de los valores fiduciarios como así también las correspondientes a sus garantías, están exentas del IVA siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública.

Ahora bien, el artículo 84 de la Ley de Fideicomiso estipula que, a los efectos del IVA, cuando los activos fuesen créditos, las transmisiones a favor del fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas.

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

Si bien el Fideicomiso podrá computar como crédito fiscal el IVA abonado por los servicios o prestaciones contratados por el Fiduciario respecto de cada fideicomiso financiero, tales como auditores, asesores legales del Fiduciario y compras realizadas por el Fideicomiso, la utilización de los créditos fiscales quedará supeditada: (i) a la vinculación entre esos créditos con la realización de las actividades gravadas del Fideicomiso; (ii) a la generación de débitos fiscales en cabeza del Fideicomiso por otras operaciones distintas de los intereses de financiación de los Créditos. La alícuota general del IVA es del 21%.

#### *Impuesto sobre los Bienes Personales*

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto sobre los Bienes Personales.

#### *Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta*

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

#### *Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias*

La ley 25.413 (en adelante, la "Ley de Competitividad"), dispuso la creación de un impuesto a aplicar sobre los débitos y los créditos en cuentas bancarias, con excepción de los expresamente excluidos por la Ley de Competitividad y su reglamentación (en adelante, el "IDyC"), siendo éste su hecho imponible principal y donde las entidades financieras actúan como agentes de liquidación y percepción del mismo.

A efectos de reglamentar la Ley de Competitividad, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 380/01, con sus sucesivas modificaciones, por medio del cual se estableció que también serán considerados como hechos imponibles: (i) ciertas operaciones en las que no se utilice cuenta corriente bancaria efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley N° 21.526; y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras de la Ley N° 21.526, efectúen por cuenta propia o por cuenta y a nombre de terceros, cualquiera sea el mecanismo utilizado en la medida que evidencien un sistema de pago organizados que reemplaza el uso de las cuentas bancarias y siempre que dichos movimientos o entrega de fondos sean efectuados, por cuenta propia y/o ajena, en el ejercicio de actividades económicas (en adelante, los "Hechos Imponibles Complementarios").

La alícuota general del IDyC, a la fecha del Prospecto, asciende al 0,6%, tanto para los débitos en cuentas bancarias como así también para los créditos, aunque también se contemplan alícuotas reducidas del 0,075% así como alícuotas incrementadas al 1,2% (en éste último caso y en términos generales, aplicable sobre los Hechos Imponibles Complementarios).

Los titulares de cuentas bancarias y/o los sujetos pasibles de los Hechos Imponibles Complementarios, gravados con la alícuota general del 0,6% y del 1,2%, respectivamente, podrán computar como crédito de los impuestos a las Ganancias y/o Ganancia Mínima Presunta o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, según corresponda, el 34% del importe del IDyC debitado en las cuentas bancarias proveniente de acreditaciones en dichas cuentas, y el 17% del IDyC originado en los Hechos Imponibles Complementarios.

Por su parte, el artículo 10 del Decreto N° 380/01 dispone que estarán exentos del IDyC, los débitos y/o créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad, en tanto reúnan la totalidad de los requisitos previstos en el segundo artículo incorporado a continuación del artículo 70 de la reglamentación de la Ley del Impuesto a las Ganancias por los fideicomisos financieros comprendidos en la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

Sobre el particular, como se ha mencionado en la descripción del Impuesto a las Ganancias de éste capítulo, aun cuando Fideicomiso no verifique la finalidad contemplada en el artículo segundo incorporado a continuación del artículo 70 de la

reglamentación de la Ley del Impuesto a las Ganancias, sí se espera que cumpla con los Requisitos exigidos en dicho dispositivo, motivo por el cual y en esas condiciones el Fideicomiso accederá al régimen de exención comentado precedentemente.

Esta interpretación ha sido refrendada por la AFIP, por dictado de Nota Externa N° 9-2008 donde ha expresado que “...dicha exención continúa vigente para las cuentas utilizadas en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad por los fideicomisos financieros comprendidos en la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, en tanto reúnan todos los requisitos previstos en los incisos a), b), c) y d) del segundo artículo incorporado a continuación del artículo 70 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias...”.

### *Impuesto sobre los Ingresos Brutos*

Este es un impuesto de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en adelante, la “CABA”) o una jurisdicción provincial cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la realice. Se debe tener presente que las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los fideicomisos financieros. Sin embargo, los patrimonios destinados a un fin determinado, cuando sean considerados por las normas tributarias como unidades económicas para la atribución del hecho imponible, se encuentran comprendidos dentro de la enumeración de sujetos de este impuesto.

En el caso de la CABA, su Código Fiscal establece en artículo 10 que “*son contribuyentes, en tanto se verifique a su respecto el hecho imponible que les atribuyen las normas respectivas, en la medida y condiciones necesarias que estas prevén para que surja la obligación tributaria: [...] los fideicomisos que se constituyan de acuerdo a lo establecido en la ley nacional 24.441, excepto los constituidos con fines de garantía*”.

En este sentido y para esa jurisdicción, el artículo 160 de su Código Fiscal dispone en relación con la base imponible de los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto por el Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación que los ingresos brutos obtenidos y la base imponible del gravamen recibirán el tratamiento tributario que corresponda a la naturaleza de la actividad económica que realicen.

En consecuencia, calificando el Fideicomiso como contribuyente en la CABA deberá tributar sobre los rendimientos devengados por los créditos fideicomitados, no resultando deducibles de la base imponible los intereses devengados sobre los Valores Fiduciarios. Adicionalmente y a dichos efectos, el artículo 180.2 del Código Fiscal CABA instruye que no integran la base imponible los importes que constituyen reintegro de capital en los casos de depósitos, préstamos, créditos, descuentos, adelantos y toda otra operación de tipo financiero, así como sus renovaciones, repeticiones, prórrogas, esperas u otras facilidades, cualquiera sea la modalidad o forma de instrumentación adoptada.

Por otro lado, en el caso en el que el Fideicomiso obtenga ingresos con sustento territorial en distintas jurisdicciones, corresponderá la aplicación de las normas del convenio multilateral, que instruye el procedimiento de distribución de los ingresos obtenidos entre todos los fiscos involucrados, debiéndose analizar el tratamiento fiscal aplicable que disponga cada jurisdicción involucrada.

### *Impuesto de Sellos*

El Impuesto de Sellos (en adelante, el “IS”) es un gravamen local que, conceptualmente, somete a imposición actos jurídicos de contenido económico formalizados en un instrumento cuando así es considerando por la jurisdicción sede en la cual el acto es formalizado o aun cuando lo sea en extraña jurisdicción si en aquella produce efectos y donde suele entenderse por producción de efectos el lugar donde finalmente se verifica cualesquiera de los siguientes: la aceptación, negociación, cumplimiento o demanda de cumplimiento del acto sujeto al gravamen.

En relación con la CABA, los aspectos más relevantes del IS son los siguientes:

- La alícuota general del IS, es del 1% y, conceptualmente y en tanto el Código Fiscal de la CABA no prevea un tratamiento específico, resultará aplicable sobre la base imponible que se evidencie por el valor económico estipulado en el instrumento del acto alcanzado por el gravamen.
- Con la excepción de los expresamente exentos o no alcanzados, el IS resulta aplicable sobre todos los actos y contratos de carácter oneroso, siempre que: a) se otorguen en jurisdicción de la CABA, así como también los otorgados fuera de ella en los casos especialmente previstos y b) se formalicen en instrumentos públicos o privados, o por correspondencia (en adelante, los “Contratos por Correspondencia”) así como los que se efectúen con intervención de las bolsas o mercados en las condiciones establecidas por su Código Fiscal.
- En punto a los fideicomisos en particular, el Código Fiscal de la CABA dispone que los contratos de fideicomisos celebrados al amparo de las disposiciones del Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, el impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato. No están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen el fiduciante a favor del fiduciario. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurren los extremos de gravabilidad en cada caso.
- En cuanto a las exenciones, el Código Fiscal de la CABA prevé – entre otras – las siguientes:
  1. Los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos.

2. Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV.

Las exenciones enumeradas en los puntos 1. y 2. precedentes quedarán sin efecto si en un plazo de noventa días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de ciento ochenta días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Por otra parte, y a título enunciativo, en jurisdicciones como las de las provincias de Buenos Aires, Córdoba, La Pampa, Entre Ríos y Santa Fe, se establecen exenciones que liberan del pago del IS a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados y/o necesarios para la emisión de títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y, por lo tanto y si correspondiera, cabe la posibilidad que las respectivas direcciones de rentas consideren que resulten aplicables al Contrato de Fideicomiso y sus actos complementarios y necesarios. En la Provincia de Córdoba, además, se eximen los contratos de fideicomisos constituidos de acuerdo a las disposiciones establecidas por el Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, exclusivamente en relación a la transmisión de los bienes y/o deudas fideicomitidas. En el resto de jurisdicciones podría verificarse el IS, en la medida en que en ellas se instrumente algún acto sujeto al impuesto o, instrumentándose en extraña jurisdicción, en ellas finalmente produzcan efectos y así lo prevean los respectivos códigos fiscales en vigencia.

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

Se analiza en lo que sigue los impuestos que gravan a Valores Fiduciarios.

### *Impuesto a las Ganancias*

#### *1. Interés o rendimiento*

De acuerdo con el artículo 83 inc. b) de la Ley de Fideicomiso, los intereses de los Valores Fiduciarios emitidos por el fiduciario respecto de fideicomisos que se constituyan para la titulación de activos están exentos del impuesto a las ganancias, siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública (en adelante, el “Requisito de la Oferta Pública”). Sin perjuicio de lo expuesto, la exención no alcanza a los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 1997 y sus modificaciones) quienes están sujetos a la regla del ajuste por inflación impositivo (en adelante, las “Empresas Argentinas”). Estos sujetos son, entre otros, las sociedades anónimas; las sociedades en comandita por acciones en la parte que corresponde a los socios comanditarios; las sociedades de responsabilidad limitada; las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones civiles y fundaciones; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la ley 22.016; los fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones del Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior; los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la ley 24.083; toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país; los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del impuesto.

De acuerdo con lo dispuesto en el Decreto (cfr. art. 121.1), los intereses de los Valores Fiduciarios no estarán sujetos a la retención del treinta y cinco por ciento (35%) que, con carácter de pago de cuenta, dispone el art. 81, inciso a), último párrafo de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

La distribución de utilidades en efectivo o en especie efectuada bajo certificados de participación no deben ser considerados por los tenedores en la determinación de su ganancia neta toda vez que, de conformidad con lo dispuesto por la Ley del Impuesto a las Ganancias, las utilidades distribuidas por los fideicomisos financieros regidos por la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación reciben igual tratamiento impositivo que el correspondiente a una distribución de dividendos de una sociedad por acciones local, los cuales resultan no computables para sus beneficiarios.

No obstante, la Ley del Impuesto a las Ganancias contempla un impuesto sobre los dividendos pagados y utilidades distribuidas en exceso del resultado neto imponible de los sujetos comprendidos en los apartados 1, 2, 3, 6 y 7 y del inciso a) del artículo 69 (las sociedades en general, las asociaciones civiles y fundaciones constituidas en el país, los fideicomisos constituidos en el país conforme al Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y ciertos fondos comunes de inversión constituidos en el país) y los establecimientos del país organizados en forma de empresa estable (adelante, los “Sujetos del Impuesto”) por ejercicios anteriores a la fecha del pago o la distribución de tales dividendos o utilidades (en adelante, el “Impuesto de Igualación”).

La ley establece que los Sujetos del Impuesto deberán retener el 35% del monto de utilidades y dividendos que se distribuyan o paguen en exceso del resultado neto imponible del que provenga dicha distribución o pago, calculado de acuerdo a las normas aplicables de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Sin embargo, las utilidades distribuidas por los fideicomisos financieros regidos por la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación no están sujetas al Impuesto de Igualación en la medida en que los certificados de participación sean colocados por oferta pública en los casos y condiciones que al efecto determine la reglamentación, sin que hasta la fecha del Prospecto la misma haya sido dictada.

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

## 2. Venta o disposición

Los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de valores fiduciarios, así como de la actualización y/o ajuste de capital, están exentos del impuesto a las ganancias, excepto respecto de los sujetos comprendidos en el Título VI de la ley del impuesto a las ganancias que están sujetos a la regla del ajuste por inflación impositivo, siempre y cuando los valores fiduciarios cumplan con el requisito de la oferta pública.

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

## 3. Exención para beneficiarios del exterior

La Ley 26.893 derogó el artículo 78 del decreto 2.284/91, ratificado por ley 24.307, el que eximía del impuesto a las ganancias a los inversores que no fueran residentes argentinos por los resultados por disposición de valores fiduciarios, aún cuando no se cumpliera con el requisito de la oferta pública. Actualmente tales no residentes estarán exentos sólo en los términos aludidos en el punto precedente.

### Impuesto al Valor Agregado

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

### Impuesto sobre los Bienes Personales

De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 23.966 (t.o. 1997 y sus modificaciones) (en adelante, la “Ley de Bienes Personales”), las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina o en el extranjero (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la República Argentina, lo cual incluye a los Valores Fiduciarios) están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales que grava los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año. De acuerdo con la ley vigente, este impuesto resultará de la aplicación de la tasa correspondiente sobre el valor de cotización de los Valores Fiduciarios, en caso de que coticen en bolsa, o se valuarán por su costo, incrementado de corresponder, en el importe de los intereses, actualizaciones y diferencias de cambio, o utilidades devengadas (según corresponda) que se hubieran devengado y continuaran impagos al 31 de diciembre de cada año, en caso que tales títulos no coticen en bolsa. Las personas jurídicas (domiciliadas o no en la República Argentina) no están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de los Valores Fiduciarios.

Según la Ley 23.966 (con las modificaciones introducidos por la Ley 27.260) no estarán sujetos al impuesto los bienes gravados - excepto por sus acciones y participaciones en el capital de sociedades regidas por la ley 19.550- pertenecientes a las personas humanas domiciliadas en Argentina y a las sucesiones indivisas radicadas allí, cuando su valor en conjunto, determinado de conformidad con las disposiciones de la ley, resulten:

- Para el período fiscal 2016, iguales o inferiores a \$800.000;
- Para el período fiscal 2017, iguales o inferiores a \$950.000;
- Para el período fiscal 2018, iguales o inferiores a \$1.050.000;

El gravamen a ingresar por las personas humanas domiciliadas en Argentina y por las sucesiones indivisas allí radicadas, surgirá de aplicar sobre el valor que exceda de los mínimos alcanzados –excepto por sus acciones y participaciones en el capital de sociedades regidas por la ley 19.550-, las siguientes alícuotas:

- Para el período fiscal 2016, la tasa de 0.75%;
- Para el período fiscal 2017, la tasa de 0,50%;
- Para el período fiscal 2018, la tasa de 0,25%;

Asimismo, de acuerdo a la Ley 23.966 (con las modificaciones introducidos por la Ley 27.260), para las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el impuesto debe ser pagado por el “Responsable Sustituto” (personas de existencia visible o ideal domiciliadas en el país que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de bienes gravados, que deberá aplicar la siguiente alícuota:

- Para el año 2016, la tasa de 0.75%;
- Para el año 2017, la tasa de 0,50%;
- Para el año 2018, la tasa de 0,25%;

Es dable destacar que ni la Ley del IBP ni sus reglamentaciones disponen un método de recaudación del IBP respecto de personas humanas extranjeras que mantengan valores, tales como los VRD, cuando esas personas no tienen un obligado sustituto con respecto a tales valores.

Si bien las autoridades argentinas no tienen competencia para oponer reclamos tributarios fuera del país, no puede asegurarse que el Gobierno Argentino no intentará cobrar los impuestos que considere adeudados a tenor de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de los valores fiduciarios que mantengan personas humanas extranjeras que no tengan un obligado sustituto en relación con los valores fiduciarios, instituyendo acciones judiciales en la Argentina contra cualquiera de ellos y demandando el cumplimiento de una resolución judicial afín contra los activos de propiedad de tales personas ubicados en la República Argentina.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 26 de la Ley 23.966 los contribuyentes del impuesto a la ganancia mínima presunta, las sucesiones indivisas radicadas en el país y toda otra persona de existencia visible o ideal domiciliada en el país que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los VRD deberán ingresar el IBP aplicando una alícuota del 1,5% para el período fiscal 2016, 1% para el período fiscal 2017, 0,5% para el período fiscal 2019, sobre el valor de los VRD cuando la titularidad de los mismos corresponda a sociedades u otro tipo de personas jurídicas, empresas, etc., domiciliados o, radicados en países del exterior que no apliquen regímenes de nominatividad de los títulos valores privados (excepto compañías de seguro, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión, bancos o entidades financieras cuyas casas matrices hayan adoptado estándares de supervisión del Comité de Bancos de Basilea).

A los efectos de este impuesto, los VRD se valúan al valor de mercado asignado al 31 de diciembre del correspondiente año en caso de que coticen en un mercado autorizado por la CNV.

El agente de retención podrá recuperar las sumas pagadas en concepto del Impuesto sobre los Bienes Personales reteniendo y/o enajenando los bienes que dieron origen al pago, sin perjuicio de que se trate de una acción regida por el derecho privado.

### *Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta*

Las sociedades domiciliadas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1º de la ley 22.016, las personas humanas y sucesiones indivisas titulares de inmuebles rurales en relación a dichos inmuebles, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación excepto los fideicomisos financieros, los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1º de la ley 24.083 y sus modificaciones, y los establecimientos estables domiciliados o ubicados en el país para el desarrollo de actividades en el país pertenecientes a sujetos del exterior, son sujetos del Impuesto a la ganancia mínima presunta, debiendo tributar el 1% de sus activos valuados de acuerdo con las estipulaciones de la ley de creación del tributo. Sin perjuicio de ello, en el caso de las entidades financieras sujetas a la Ley N° 21.526 y de las sociedades de leasing, la base imponible del impuesto está constituida por el 20% del valor de sus activos.

Están exentos del impuesto los bienes del activo gravado en el país cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las normas de la ley de este impuesto, sea igual o inferior a \$ 200.000. Cuando el valor de los bienes supere la mencionada suma o la que se calcule de acuerdo con lo dispuesto precedentemente, según corresponda, quedará sujeto al gravamen la totalidad del activo gravado del sujeto pasivo del tributo.

El Impuesto a las Ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el gravamen podrá computarse como pago a cuenta del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Si de dicho cómputo surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en este último impuesto, ni será susceptible de devolución o compensación alguna.

Si, por el contrario, como consecuencia de resultar nulo o insuficiente el Impuesto a las Ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los 10 (diez) ejercicios inmediatos siguientes un excedente del Impuesto a las Ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta efectivamente ingresado en los citados ejercicios anteriores, y hasta la concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente.

Los Valores Fiduciarios deberán valuarse al último valor de cotización o al último valor de mercado a la fecha de cierre de ejercicio fiscal del beneficiario, en caso que coticen en bolsa, o se valorarán por su costo, incrementado, de corresponder, con los intereses que se hubieran devengado a la fecha de cierre indicada o, en su caso, en el importe de las utilidades del fideicomiso financiero que se hubieran devengado a favor de sus titulares y que no les hubieran sido distribuidas a la fecha de cierre del ejercicio por el que se determina el impuesto.

De conformidad con la Ley del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, el pago del gravamen es responsabilidad exclusiva de las personas o entes indicados en el párrafo precedente, no existiendo un régimen de obligado sustituto (siempre que no exista un establecimiento permanente) para los tenedores del exterior similar al reseñado con relación al Impuesto sobre los Bienes Personales en la presente Sección siempre que no posea un establecimiento permanente en la República Argentina.

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

Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con el art. 76 de la Ley N° 27.260 el IGMP ha quedado derogado para los ejercicios que inician a partir del 1 de enero de 2019.

### *Impuesto sobre los Ingresos Brutos*

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna jurisdicción, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores podrían resultar gravados en el Impuesto sobre la base imponible correspondiente, salvo que proceda la aplicación de una exención.

### *Regímenes de recaudación provinciales sobre créditos en cuentas bancarias*

La Ciudad Autónoma Buenos Aires y distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etcétera) han establecido regímenes de percepción del impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5%. Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

#### *Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias*

Sus características ya han sido reseñadas en el acápite correspondiente a los impuestos que recaen sobre los fideicomisos financieros. Los débitos y créditos en cuentas bancarias originados con motivo de suscripciones o cobros de Valores Fiduciarios estarán sujetos al gravamen, excepto que proceda la aplicación de una exención, en función de la actividad del inversor.

Con relación a la Ley de Competitividad cabe destacar que se encuentran exentos del gravamen los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" del BCRA N° 3250) cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior, y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país (cfr. artículo 10, inciso s) del anexo al Decreto N° 380/01).

#### *Impuestos de Sellos*

Actualmente en la C.A.B.A., los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV se encuentran exentos del impuesto.

#### **Otros impuestos**

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional. A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció por medio de la Ley N° 14.044 y modificatorias un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (en adelante, el "ITGB") -con vigencia a partir del 01 de enero de 2010- cuyas características básicas son las siguientes:

-El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

-Son contribuyentes del ITGB las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

-Para los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la Provincia de Buenos Aires como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la Provincia de Buenos Aires, el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la Provincia de Buenos Aires.

-Se consideran situados en la Provincia de Buenos Aires, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en la Provincia de Buenos Aires; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la Provincia de Buenos Aires al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la Provincia de Buenos Aires.

-Están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a \$60.000, monto que se eleva a \$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuge.

-En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 4% al 21,925% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de los Valores Fiduciarios podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto sean superiores a \$60.000, monto que se eleva a \$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuge.

Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Asimismo, a través de la ley 10.197 (BO 24/01/2013) la Provincia de Entre Ríos estableció un ITGB de similares características al establecido por la Provincia de Buenos Aires.

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

#### *Régimen de información y de registración de operaciones*

A través de la Resolución General N° 3312/2012 dictada por la AFIP, se establecieron los siguientes dos regímenes de información relacionados a fideicomisos:

(i) un régimen de información anual (que resulta, en términos generales, similar al régimen de información anterior previsto en la Resolución General AFIP N° 2419/2008); y

(ii) Un régimen de registración obligatoria de ciertas operaciones realizadas respecto de fideicomisos. Se trata de las siguientes operaciones: a) constitución inicial de fideicomisos; b) ingresos y egresos de fiduciarios y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio (de tratarse de fideicomisos financieros, debe detallarse el resultado de la suscripción o colocación); c) transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos; d) entregas de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución; e) modificaciones al contrato inicial; f) asignación de beneficios; y g) extinción de contratos de fideicomisos.

Se encuentran obligados a informar respecto de ambos regímenes de información los fiduciarios de fideicomisos en el país -incluyendo a fideicomisos financieros- y los fiduciarios, fiduciarios y beneficiarios residentes en el país de fideicomisos (trusts) constituidos en el exterior. También se encuentran obligados a informar -aunque únicamente respecto del segundo régimen de información mencionado previamente- los vendedores o cedentes y adquirentes o cesionarios de participaciones en fideicomisos (incluyendo a fideicomisos financieros) constituidos en el país, por aquellas transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.

La presentación de la información debe formalizarse mediante transferencia electrónica de datos a través del sitio "web" de la Administración Federal de Ingresos Públicos ([www.agip.gov.ar](http://www.agip.gov.ar)), conforme al procedimiento establecido por la Resolución General N° 1345/2002, sus modificatorias y complementarias.

Además, el vencimiento del plazo para informar es el siguiente:

•(i) **Régimen de información anual:** El plazo para informar vence entre el 27 y el 31 de julio del año siguiente por el cual se debe informar, dependiendo del último dígito de la Clave Única de Identificación Tributaria o C.U.I.T. del sujeto obligado a informar. Cuando alguna de las fechas de vencimiento coincida con día feriado o inhábil, la misma así como las posteriores, se trasladan correlativamente al o a los días hábiles inmediatos siguientes.

•(ii) **Régimen de registración obligatoria de operaciones:** Para las operaciones llevadas a cabo entre el 1 de enero de 2012 y el 1 de julio de 2012, el vencimiento opera el 31 de agosto de 2012. Para las operaciones formalizadas a partir del 2 de julio de 2012, la presentación de la información debe realizarse dentro de los 10 días hábiles administrativos contados a partir de la fecha de formalización de la operación (vgr. cancelación total o parcial, documento público o privado, actas o registraciones, entre otras, la que ocurra primero).

#### *Cooperación en materia tributaria entre la República Argentina y otros países*

La CNV, mediante la Resolución General 631/14, ha establecido que los agentes registrados deberán arbitrar las medidas necesarias para identificar a los titulares de cuentas alcanzados por el estándar referido al intercambio de información de cuentas financieras desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), adoptada en la Reunión Ministerial de esa organización de fecha 6 de mayo de 2014 y las disposiciones vinculadas a la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras ("Foreign Account Tax Compliance Act" FATCA) de los Estados Unidos de América. A esos efectos, los legajos de tales clientes en poder de los agentes registrados deberán incluir en el caso de personas humanas la información sobre nacionalidad, país de residencia fiscal y número de identificación fiscal en ese país, domicilio y lugar y fecha de nacimiento. En el caso de las personas jurídicas y otros entes, la información deberá comprender país de residencia fiscal, número de identificación fiscal en ese país y domicilio.

Asimismo, a los efectos referidos en el párrafo precedente, los alcances y definiciones relativos a sujetos alcanzados, cuentas y datos a suministrar así como los procedimientos de debida diligencia, deberán entenderse conforme a los términos del documento "Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information - Common Reporting Standard" aprobado por la OCDE. Finalmente, la AFIP oportunamente reglamentará el régimen informativo por el cual se remitirá la información de los clientes alcanzados.

#### **Ingreso de fondos de jurisdicciones de baja o nula tributación.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo agregado sin número a continuación del artículo 18 de la Ley de Procedimiento Fiscal Federal N° 11.683, (modificada por Ley N° 25.795 publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), todo residente local que reciba fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de jurisdicciones de nula o baja tributación, se encuentra sujeta al Impuesto a las Ganancias y al Impuesto al Valor Agregado sobre una base imponible del 110% de los montos recibidos de dichas entidades (con algunas excepciones limitadas). Ello, basado en la presunción de que tales montos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para la parte local que los recibe. Si bien podría sostenerse que esta disposición no debería aplicarse para operaciones de emisión de títulos con oferta pública, no puede asegurarse que la AFIP comparta este criterio.

Aquella presunción podría resultar aplicable a los potenciales tenedores de Valores Fiduciarios que realicen la venta de los mismos a sujetos -personas jurídicas o físicas- y entidades domiciliadas o constituidas en jurisdicciones de baja tributación, o cuando el precio de venta sea abonado desde cuentas bancarias abiertas en entidades financieras ubicadas en jurisdicciones de baja o nula tributación.

La presunción quedará desvirtuada cuando el receptor de los fondos acredite – en forma fehaciente – que los mismos se originaron en actividades efectivamente realizadas por el mismo contribuyente o por terceros en dichos países o bien que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

El 30 de mayo de 2013 mediante Decreto 589/2013 se modificó el decreto reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias al determinar como países de baja o nula tributación a aquellos no considerados cooperadores a los fines de transparencia fiscal. Los considerados cooperadores a los fines de transparencia fiscal, serán aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, que hayan suscripto con el Gobierno Nacional un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información, pudiendo también ser considerados cooperadores aquellos países que estén en negociaciones con el fin de suscribir tales acuerdos. El listado de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores es elaborado por la AFIP y se encuentra publicado en el sitio web de AFIP [www.afip.gov.ar](http://www.afip.gov.ar).

### **Régimen de Sinceramiento Fiscal.**

Con la sanción del Régimen de Sinceramiento Fiscal a través de la Ley 27.260, y su decreto reglamentario n° 895/16, las personas humanas, las sucesiones indivisas y los sujetos comprendidos en el artículo 49 de Ley del Impuesto a las Ganancias domiciliadas, residentes, que estén establecidas o constituidas en el país al 31 de diciembre de 2015, inscriptas o no ante la AFIP podrán declarar de manera voluntaria y excepcional ante la AFIP la tenencia de bienes en el país y en el exterior. La adhesión a tal régimen debe ocurrir entre el 23 de julio de 2016 y el 31 de marzo de 2017.

Podrán ser objeto de la declaración voluntaria y excepcional: a) moneda nacional o extranjera; b) inmuebles; c) muebles, incluido acciones, participación en sociedades, derechos inherentes al carácter de beneficiario de fideicomisos u otros tipos de patrimonios de afectación similares, toda clase de instrumentos financieros o títulos valores, tales como bonos, obligaciones negociables, certificados de depósito en custodia (ADRs), cuotas partes de fondos y otros similares; y d) otros bienes en el país y en el exterior incluyendo créditos y todo tipo de derecho susceptible de valor económico. Los bienes declarados, en el caso de personas humanas, deben haber existido al 22 de julio de 2016, y en los restantes casos, a la fecha de cierre del último balance cerrado con anterioridad al 1° de enero de 2016.

Los bienes declarados bajo el Régimen de Sinceramiento Fiscal estarán alcanzados por un impuesto especial que ascenderá: a) en el caso de bienes inmuebles en el país y/o en el exterior, al 5%; b) en el caso de bienes, incluidos inmuebles que, en su conjunto, sean de un valor inferior a \$ 305.000, al 0%; c) en el caso de bienes, incluidos inmuebles que, en su conjunto, sean de un valor que supere \$ 305.000 pero que sea menor a \$ 800.000, al 5%; d) en el caso de bienes declarados que superen los \$ 800.000, sobre el valor de los bienes que no sean inmuebles: 1. declarados antes del 31 de diciembre de 2016, inclusive, la alícuota será del 10%; 2. declarados a partir del 1° de enero de 2017 hasta el 31 de marzo de 2017, inclusive, la alícuota será del 15%. En estos últimos casos (d), se podrá optar por abonar el impuesto especial mediante la entrega de títulos BONAR 17 y/o GLOBAL 17, expresados a valor nominal, a una alícuota del 10%. Esta opción podrá ejercerse desde el 23 de julio de 2016 hasta el 31 de marzo de 2017, inclusive.

No deberán abonar el impuesto especial los fondos que se afecten a: a) Adquirir en forma originaria uno de los títulos públicos que emitirá el Estado nacional y que se ajustarán a las siguientes condiciones: 1. Bono denominado en dólares a tres (3) años a adquirirse hasta el 30 de septiembre de 2016, inclusive, intransferible y no negociable con un cupón de interés de cero por ciento (0%). 2. Bono denominado en dólares a siete (7) años a adquirirse hasta el 31 de diciembre de 2016, inclusive, intransferible y no negociable durante los primeros cuatro (4) años de su vigencia. El bono tendrá un cupón de interés de uno por ciento (1%). La adquisición en forma originaria del presente bono exceptuará del impuesto especial un monto equivalente a tres (3) veces el monto suscripto; o b) Suscribir o adquirir cuotas partes de fondos comunes de inversión, abiertos o cerrados, cuyo objeto sea la inversión en instrumentos destinados al financiamiento de: proyectos de infraestructura, inversión productiva, inmobiliarios, energías renovables, pequeñas y medianas empresas, préstamos hipotecarios actualizados por Unidad de Vivienda (UVI), desarrollo de economías regionales y demás objetos vinculados con la economía real. Los fondos deberán permanecer invertidos en dichos instrumentos por un lapso no inferior a 5 años contados a partir de la fecha de su suscripción o adquisición.

Quienes adhieran al Régimen de Sinceramiento Fiscal:

a) No estarán sujetos a lo dispuesto por el artículo 18, inciso f), de la ley 11.683 (t.o. 1998) y sus modificaciones, con respecto a las tenencias declaradas;

b) Quedan liberados de toda acción civil y por delitos de la ley penal tributaria, penal cambiaria, aduanera e infracciones administrativas que pudieran corresponder por el incumplimiento de las obligaciones vinculadas o que tuvieran origen en los bienes y tenencias que se declaren voluntaria y excepcionalmente y en las rentas que éstos hubieran generado. Quedan comprendidos en esta liberación los socios administradores y gerentes, directores, síndicos y miembros de los consejos de vigilancia de las sociedades contempladas en la Ley General de Sociedades 19.550 (t.o. 1984) y sus modificaciones y cargos equivalentes en cooperativas, fideicomisos y sucesiones indivisas, fondos comunes de inversión, y profesionales certificantes de los balances respectivos. La liberación de las acciones penales previstas en este artículo equivale a la extinción de la acción penal prevista en el inciso 2 del artículo 59 del Código Penal. Esta liberación no alcanza a las acciones que pudieran ejercer los particulares que hubieran sido perjudicados mediante, como consecuencia o en ocasión de dichas transgresiones.

c) Quedan liberados del pago de los impuestos que se hubieran omitido ingresar y que tuvieran origen en los bienes y tenencias de moneda declarados en forma voluntaria y excepcional, de acuerdo con las siguientes disposiciones: 1. Impuestos a las Ganancias, a las salidas no documentadas (conforme el artículo 37 de la Ley de Impuesto a las Ganancias), a la transferencia de inmuebles de personas humanas y sucesiones indivisas y sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias y otras operatorias, respecto del monto de la materia neta imponible del impuesto que corresponda, por el equivalente en pesos de la tenencia de moneda local, extranjera y demás bienes que se declaren. La liberación comprende, asimismo, los montos consumidos hasta el período fiscal 2015, inclusive. No se encuentra alcanzado por la liberación, el gasto computado en el impuesto a las ganancias proveniente de facturas consideradas apócrifas por la Administración Federal de Ingresos Públicos. 2. Impuestos internos y al valor agregado. El monto de operaciones liberado se obtendrá multiplicando el valor en pesos de las tenencias exteriorizadas, por el coeficiente resultante de dividir el monto total de las operaciones declaradas —o registradas en caso de no haberse presentado

declaración jurada— por el monto de la utilidad bruta, correspondientes al período fiscal que se pretende liberar. No se encuentra alcanzado por la liberación el crédito fiscal del impuesto al valor agregado, proveniente de facturas consideradas apócrifas por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos. 3. Impuestos a la ganancia mínima presunta y sobre los bienes personales y de la contribución especial sobre el capital de las Cooperativas, respecto del impuesto originado por el incremento del activo imponible, de los bienes sujetos a impuesto o del capital imponible, según corresponda, por un monto equivalente en pesos a las tenencias y/o bienes declarados. 4. Los impuestos citados en los incisos precedentes que se pudieran adeudar por los períodos fiscales anteriores al que cierra el 31 de diciembre de 2015, por los bienes declarados.

d) Los sujetos que declaren voluntaria y excepcionalmente los bienes y/o tenencias que poseyeran al 31 de diciembre de 2015, sumados a los que hubieren declarado con anterioridad al 23 de julio de 2016, tendrán los beneficios previstos en los incisos anteriores, por cualquier bien o tenencia que hubieren poseído con anterioridad a dicha fecha y no lo hubieren declarado.

El sometimiento al Régimen de Sinceramiento Fiscal efectuado por las sociedades comprendidas en el inciso b) del artículo 49 de la Ley de Impuesto a las Ganancias liberará del impuesto del período fiscal al cual se impute la liberación correspondiente a los socios que hubieran resultado contribuyentes por dicho período fiscal, en proporción a la materia imponible que les sea atribuible, de acuerdo con su participación en la misma. Asimismo, las personas humanas y sucesiones indivisas que efectúen la declaración voluntaria y excepcional, podrán liberar con la misma las obligaciones fiscales de las empresas o explotaciones unipersonales, de las que sean o hubieran sido titulares o de las que sean o hubieran sido titulares aquellos por quienes el declarante hubiera realizado su declaración.

**El resumen precedente constituye una reseña general. No contempla todas las cuestiones tributarias que podrían resultar de importancia para un inversor en particular. Se aconseja a los posibles inversores consultar con sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias impositivas de invertir y ser tenedor de Valores Fiduciarios o un derecho de participación en Valores Fiduciarios, incluyendo, sin carácter limitativo, las consecuencias de la recepción de intereses y la compra, venta y rescate de Valores Fiduciarios.**

## ANEXO I – CONTRATO SUPLEMENTARIO

El presente contrato suplementario de fideicomisos financieros (en adelante, el “Contrato Suplementario”), se celebra en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a los [ ] de diciembre de 2016, entre:

a) **ASOCIACIÓN MUTUAL YANAPAI**, una asociación mutual constituida en Argentina, con domicilio en la calle Perón 318, piso 4º of. 30, C.A.B.A. (en adelante, el “Fiduciante” o el “Agente de Cobro”); y

b) **CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.**, una sociedad anónima constituida en Argentina, con domicilio en San Martín 491, Piso 4º Oficina 15, C.A.B.A., actuando en su carácter de fiduciario financiero y no a título personal (en adelante, el “Fiduciario” y, conjuntamente con el Fiduciante, las “Partes”).

Considerando:

a) Que las Partes han resuelto constituir un fideicomiso financiero en el marco del Programa Global para la Emisión de Valores Fiduciarios “Yanapai”.

En consecuencia, las Partes acuerdan lo siguiente:

### **Artículo I. DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN**

a) A todos los efectos del Contrato Suplementario, los términos que comienzan en mayúscula utilizados en el presente (excepto cuando fueren empleados a fin de iniciar una oración o como nombre propio), tienen el significado que se les asigna a continuación o, en su defecto, en el Contrato Marco:

“Agente de Control y Revisión”: Tiene el significado asignado en el Artículo IX Inciso c).

“Agente de Cobro”: significa Asociación Mutual Yanapai.

“Amortizaciones”: Significa, conjuntamente, las Amortizaciones bajo los VRDA, las Amortizaciones bajo los VRDB y las Amortizaciones bajo los CP.

“Amortizaciones bajo los CP”: tiene el significado asignado en el Artículo XV Incisoc).

“Amortizaciones bajo los VRDA”: tiene el significado asignado en el Artículo XV Inciso a).

“Amortizaciones bajo los VRDB”: tiene el significado asignado en el Artículo XV Inciso b).

“Asesores Impositivos”: tiene el significado asignado en el Artículo IX Inciso a).

“Audidores”: tiene el significado asignado en el Artículo IX Inciso a).

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

“Bienes Fideicomitados”: significa los Créditos Elegibles cedidos fiduciariamente al Fiduciario, incluyendo el derecho a percibir su capital, intereses, ingresos por administración y demás accesorios a los mismos, cuyo detalle obra en cada uno de los 4 (cuatro) discos compactos no regrabables individualizados en el Anexo I, todos los cuales poseen idéntico contenido (información de la totalidad de la cartera fideicomitada).

“Bienes Fideicomitados Sustituibles por Mora”: significa los Bienes Fideicomitados que estuvieren en mora, por un período de más de 120 (ciento veinte) días.

“Bienes Fideicomitados Sustitutos”: significa los Créditos Elegibles respecto de los cuales las declaraciones y garantías enumeradas en el Artículo XXI sean ciertas a la fecha de su cesión fiduciaria al Fideicomiso en pago de Bienes Fideicomitados Sustituibles por Mora.

“Certificados de Participación” o “CP”: significa los certificados de participación por un valor nominal de hasta \$ 4.177.381 (Pesos cuatro millones ciento setenta y siete mil trescientos ochenta y uno), cuyos términos y condiciones son los establecidos en el presente Contrato Suplementario y que serán emitidos bajo el presente Fideicomiso de conformidad con la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

“Cobranzas”: significa los pagos realizados por los Deudores bajo los Bienes Fideicomitados en concepto de capital, intereses y cargos por administración.

“Código de Descuento”: Significa el código de descuento n° 397-928, otorgado por la Entidad de Retención al Agente de Cobro, mediante el cual se debitan los pagos a ser realizados bajo los Créditos Elegibles de los haberes que los Deudores perciben a través de la Entidad de Retención.

“Colocador”: Significa Eco Valores S.A.

“Comunicación de Cesión”: tiene el significado asignado en el Artículo III Inciso a).

“Contrato Marco”: significa el Contrato Marco de Fideicomisos Financieros celebrado entre las Partes en fecha 28 de diciembre de 2012 y enmendado en fecha 18 de diciembre de 2013 y 11 de mayo de 2015.

“Contrato Suplementario”: significa el presente contrato suplementario de fideicomiso financiero.

“Créditos Elegibles”: Significa las ayudas económicas mutuales: (a) que hayan sido otorgados a jubilados o pensionados que perciben sus haberes a través de la Entidad de Retención; (b) que hayan sido otorgados y sean pagaderos exclusivamente en Pesos; (c) cuyos deudores hayan emitido pagarés en garantía de la ayuda económica mutual; (d) que hayan sido otorgados por el Fiduciante en el curso ordinario de sus negocios en cumplimiento con todas las disposiciones dictadas por las Autoridades Gubernamentales; (e) cuyo cobro se efectúe a través del Código de Descuento; (f) cuyo capital original sea de hasta \$30.000 (Pesos treinta mil); (g) cuyo plazo original sea de hasta 40 (cuarenta) cuotas mensuales; (h) que a la Fecha de Corte no registren atrasos superiores a 120 (ciento veinte) días; y (i) cuyas solicitudes de ayuda económica mutual contengan la cláusula que habilita su cesión

fiduciaria sin necesidad de notificación alguna a los deudores (todo ello de conformidad con lo dispuesto en los artículos 70 y 72 de la Ley 24.441).

“Cronograma Estimado de Pagos”: significa el cronograma estimado de pago de Amortizaciones, Intereses y Utilidades bajo los Valores Fiduciarios que se adjunta al presente Contrato Suplementario como Anexo II.

“Cuenta Fiduciaria”: tiene el significado asignado en el Artículo XVI.

“Deudores”: significa los deudores bajo los Créditos Elegibles.

“Documentación Restante”: Significa, excluyendo los Documentos, todo otro documento relativo a los Bienes Fideicomitidos, entre otros, los legajos de crédito de los Deudores.

“Documentos”: significa las solicitudes de ayuda mutua, los pagarés, las autorizaciones suscriptas por los Deudores para el descuento de haberes a través del Código de Descuento y la Información Digital de los Deudores.

“Entidad de Retención”: significa la Administración Nacional de la Seguridad Social.

“Fecha de Corte”: significa el 1 de diciembre de 2016, que será la fecha a partir de la cual las Cobranzas devengadas corresponden al Fideicomiso.

“Fecha de Pago”: significa cada una de las fechas en las que corresponde pagar las Amortizaciones, los Intereses o las Utilidades bajo los CP, conforme el Cronograma Estimado de Pagos.

“Fideicomiso”: significa el fideicomiso financiero “Yanapai V”.

“Fiduciante”: significa Asociación Mutua Yanapai.

“Fiduciario”: significa CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.

“Flujo Teórico de Fondos”: Significa el flujo mensual estimado de Cobranzas conforme se detalla en Anexo III.

“Fondo de Gastos”: tiene el significado asignado en el Artículo XVII Inciso b).

“Fondo de Reserva”: tiene el significado asignado en el Artículo XVIII Inciso a).

“Gastos del Fideicomiso”: tiene el significado asignado en el Artículo XVII Inciso a).

“Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso”: significa aquellos gastos e impuestos, devengados con anterioridad al inicio del Período de Suscripción, que resulten necesarios para la constitución del Fideicomiso, entre otros:

b) Los honorarios, impuestos y gastos pagados por el Fiduciante relativos a la celebración del presente Contrato Suplementario, (incluyendo sin limitación, honorarios de asesores externos); y

c) Cualquier otro gasto en que incurra el Fiduciario vinculado al Fideicomiso o resulte necesario a los efectos de su constitución, la notificación de las cesiones fiduciarias, la solicitud de autorización de oferta pública, listado y negociación, y la colocación de los Valores Fiduciarios.

“Impuestos del Fideicomiso”: significa el impuesto a las ganancias, el impuesto a los ingresos brutos, el impuesto de sellos, el impuesto a los créditos y débitos en cuentas bancarias y/o cualquier otro tributo, carga, imposiciones, derechos o contribución que resultare aplicable al Fideicomiso, el Contrato Suplementario y los documentos accesorios al mismo, los Bienes Fideicomitidos, su cesión fiduciaria o la emisión o pago de los Valores Fiduciarios, establecido por Autoridad Gubernamental con poderes tributarios de acuerdo con la normativa aplicable.

“Información Digital de los Deudores”: Significa los datos personales de los Deudores bajo los Bienes Fideicomitidos, almacenados en soporte digital.

“Intereses”: significa, conjuntamente, los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB.

“Intereses bajo los VRDA”: Tiene el significado asignado en el Artículo XIV Inciso a).

“Intereses bajo los VRDB”: Tiene el significado asignado en el Artículo XIV Inciso b).

“IVA”: Significa el impuesto al valor agregado aplicable en la Argentina, o aquél que lo reemplace o sustituya en el futuro.

“Mercado”: Significa Mercado Argentino de Valores S.A.

“Organizador”: Significa Eco Valores S.A.

“Partes”: significa, conjuntamente, el Fiduciante y el Fiduciario.

“Patrimonio Fideicomitado”: significa, conjuntamente: (i) las Cobranzas; (ii) los Bienes Fideicomitidos; (iii) los fondos depositados en la Cuenta Fiduciaria (incluyendo el Fondo de Gastos y el Fondo de Reserva), y (iv) el producido de la inversión y reinversión de dichos fondos, con sus aumentos y disminuciones.

“Período de Cobranzas”: Significa, inicialmente, el período que comienza en la Fecha de Corte y termina el último día del mes calendario anterior, inclusive, a la primer Fecha de Pago, y subsiguientemente, el período comprendido por cada mes calendario.

“Período de Difusión”: significa el período de difusión pública de la colocación de los Valores Fiduciarios, que será de por lo menos 3 (tres) Días Hábiles, conforme se informará oportunamente en el aviso de colocación.

“Período de Intereses”: Significa, inicialmente, el período que comienza en la Fecha de Corte y termina el último día del mes calendario anterior, inclusive, a la primer Fecha de Pago, y subsiguientemente, el período comprendido por cada mes calendario previo a cada Fecha de Pago.

“Período de Licitación”: significa el período durante el cual tendrá lugar la licitación pública de los Valores Fiduciarios y se recibirán ofertas por parte de los inversores, que será de por lo menos 1 (un) Día Hábil y comenzará inmediatamente luego del cierre del Período de Difusión, conforme se informará oportunamente en el aviso de colocación.

“Período de Suscripción”: significa, conjuntamente, el Período de Difusión y el Período de Licitación.

“Programa”: significa el Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios “Yanapai”.

“Suplemento”: significa el suplemento del Prospecto correspondiente al presente Contrato Suplementario.

“Tasa BADLAR”: significa la tasa de interés equivalente al promedio aritmético de la tasa de interés que publica el BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 (treinta) a 35 (treinta y cinco) días de plazo y de más de un millón de Pesos para los bancos privados de la Argentina, del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago, excepto para el primer Período de Intereses, en que se tomará el promedio aritmético del período comprendido entre la Fecha de Corte y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primer Fecha de Pago. De no ser posible el cálculo de dicha tasa de interés por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa BADLAR, se considerará como Tasa BADLAR a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA.

“Tasa de Descuento”: significa la tasa de descuento del 27% (veintisiete por ciento) nominal anual.

“Tenedores”: significa los titulares de los Valores Fiduciarios.

“Utilidades bajo los CP”: Tiene el significado asignado en el Artículo XV Inciso c).

“Valor Fideicomitido”: Es el valor presente de los Bienes Fideicomitidos, conforme surge de aplicar la Tasa de Descuento sobre todas las cuotas futuras de los Bienes Fideicomitidos, incluyendo capital e intereses, a la fecha de su cesión fiduciaria.

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

“Valores Fiduciarios Iniciales”: significa los valores fiduciarios sin oferta pública a ser emitidos por el Fiduciario, de conformidad con el acuerdo preliminar para integraciones parciales que suscriban las Partes, con anterioridad a la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios.

“Valores Representativos de Deuda” o “VRD”: significa, conjuntamente, los VRDA y los VRDB.

“Valores Representativos de Deuda Clase A” o “VRDA”: significa los valores representativos de deuda clase A por un valor nominal de hasta \$ 15.058.002 (Pesos quince millones cincuenta y ocho mil dos), cuyos términos y condiciones son los establecidos en el presente Contrato Suplementario y que serán emitidos bajo el presente Fideicomiso de conformidad con la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

“Valores Representativos de Deuda Clase B” o “VRDB”: significa los valores representativos de deuda clase B por un valor nominal de hasta \$ 194.297 (Pesos ciento noventa y cuatro mil doscientos noventa y siete), cuyos términos y condiciones son los establecidos en el presente Contrato Suplementario y que serán emitidos bajo el presente Fideicomiso de conformidad con la Sección 4, Capítulo 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación.

b) En el presente Contrato Suplementario, a menos que el contexto requiera lo contrario:

b.i) los términos definidos comprenderán tanto el singular como el plural;

b.ii) los títulos empleados tienen carácter puramente indicativo y en modo alguno afectan la extensión y alcance de las respectivas disposiciones del presente Contrato Suplementario, ni de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo asumen las Partes;

b.iii) toda vez que en el presente Contrato Suplementario se efectúen referencias a Considerandos, Capítulos, Artículos, Incisos, Apartados y/o Anexos sin otra aclaración, se entenderá que se trata, en todos los casos, de Considerandos, Capítulos, Artículos, Incisos, Apartados y/o Anexos del presente Contrato Suplementario;

b.iv) los términos financieros, cálculos y compromisos contenidos o usados en el presente Contrato Suplementario serán interpretados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en la Argentina;

b.v) en todos los cómputos de plazos, el término “desde” significa “desde e incluyendo” y los términos “a” o “hasta” significa “hasta e incluyendo”;

b.vi) en el supuesto que el vencimiento de cualquiera de los plazos previstos en el presente Contrato Suplementario recayese en un día inhábil, dicho vencimiento se trasladará, automáticamente, al Día Hábil inmediato posterior; y

b.vii) toda referencia al Fiduciario en el presente Contrato Suplementario, a menos que se establezca expresamente lo contrario, será en su carácter de Fiduciario y no a título personal y todo desembolso a ser realizado por el Fiduciario en cumplimiento del presente Contrato Suplementario será afrontado exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitido.

c) En caso de conflicto entre las disposiciones del presente Contrato Suplementario y las disposiciones del Contrato Marco, prevalecerán las del presente Contrato Suplementario.

## **Artículo II. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO**

a) Por este acto, las Partes constituyen, en el marco del Programa, el fideicomiso financiero “Yanapai V” (en adelante, el “Fideicomiso”) bajo el cual se emitirán los Valores Fiduciarios.

b) La duración del Fideicomiso, se extenderá hasta la fecha de pago total de los Valores Fiduciarios conforme sus condiciones de emisión, y previa liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera. En ningún caso la duración del Fideicomiso excederá el plazo establecido en el artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

### **Artículo III. CESIÓN FIDUCIARIA**

a) El Fiduciante cedió a favor del Fiduciario, en los términos y alcances de los Capítulos 26 y 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, la propiedad fiduciaria de Créditos Elegibles por un Valor Fideicomitado total de hasta \$ 19.429.680 (Pesos diecinueve millones cuatrocientos veintinueve mil seiscientos ochenta), en beneficio de los Tenedores, colocándose así el Fiduciario en su mismo lugar y prelación. Al momento de ceder los Créditos Elegibles el Fiduciante endosó a favor del Fiduciario e hizo entrega de los pagarés emitidos por los Deudores en garantía del repago de los Créditos Elegibles. Cada cesión fiduciaria fue efectuada a través de una comunicación de cesión (en adelante, la “Comunicación de Cesión”), cuyo modelo obra como Anexo IV. La cesión fiduciaria comprende, respecto de los Créditos Elegibles, el derecho a percibir su capital, intereses e ingresos por administración y demás accesorios a los mismos.

b) Con anterioridad a la autorización de oferta pública del Fideicomiso, el Fiduciante deberá sustituir todos aquellos Bienes Fideicomitados que, de conformidad con el control que a su respecto efectúe el Agente de Control y Revisión, no configuren Créditos Elegibles. Asimismo, con anterioridad a la autorización de oferta pública del Fideicomiso, el Fiduciante podrá sustituir Bienes Fideicomitados por otras causas, debiendo contar siempre con la conformidad de los titulares de los Valores Fiduciarios Iniciales.

c) En contraprestación por la cesión fiduciaria de los Bienes Fideicomitados el Fiduciante recibirá Valores Fiduciarios Iniciales y, luego de cancelados éstos de conformidad con el Artículo XI, el Fiduciante recibirá el importe producido de la colocación de los Valores Fiduciarios, descontadas, en primer lugar, las sumas señaladas en el Artículo XVII Inciso b) y Artículo XVIII Inciso b) y, en segundo lugar, las sumas utilizadas para la cancelación de los Valores Fiduciarios Iniciales, recibiendo asimismo los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros.

### **Artículo IV. ENTREGA Y DEPÓSITO DE LOS DOCUMENTOS**

a) Con cada cesión fiduciaria de Créditos Elegibles al Fiduciario, el Fiduciante le hará entrega de los Documentos correspondientes a los Créditos Elegibles cedidos fiduciariamente, los que revisten el carácter de necesarios y suficientes para ejercer por sí la propiedad fiduciaria, permaneciendo la Documentación Restante correspondiente a los mismos en custodia del Fiduciante.

b) Los Documentos serán mantenidos en custodia por el Fiduciario, quien los identificará en forma clara a los efectos de su correcta individualización, evitando su alteración, pérdida, destrucción o sustracción.

c) El Fiduciante mantendrá la Documentación Restante identificada en forma clara a los efectos de su correcta individualización, evitando su alteración, pérdida, destrucción o sustracción. El Fiduciario podrá en cualquier momento acceder a la Documentación Restante y, a su sólo criterio, solicitar su entrega.

### **Artículo V. COBRANZA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS**

a) Toda Cobranza que perciba el Agente de Cobro, a partir de la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios, deberá ser rendida al Fiduciario en forma diaria y transferida a la Cuenta Fiduciaria dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de percibidas. Las Cobranzas que perciba el Agente de Cobro desde la Fecha de Corte hasta la autorización de oferta pública deberá ser rendida al Fiduciario en o antes de la fecha de emisión de los Valores Fiduciarios.

b) Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a recibir la liquidación mensual correspondiente al Código de Descuento por parte de la Entidad de Retención, en base al mismo y a documentación propia, el Agente de Cobro suministrará al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión un detalle de las Cobranzas percibidas, indicando los montos de capital, intereses compensatorios y punitivos descontados de los haberes de los Deudores. La remisión del detalle será efectuada vía correo electrónico a la dirección de correo electrónico que oportunamente determinen el Fiduciario y el Agente de Control y Revisión, seguida del envío al Fiduciario de la versión en soporte papel debidamente firmada por el Agente de Cobro.

c) El Fiduciario, en el término de 72 (setenta y dos) horas de percibido y siempre que el Agente de Cobro haya entregado el detalle referido en el Artículo V Inciso b), reintegrará al Fiduciante todo monto que hubiere percibido a través del Código de Descuento y que no corresponda a un Bien Fideicomitado.

d) El Agente de Cobro podrá ser removido de sus funciones, sin que ello otorgue derecho a indemnización alguna, en los siguientes supuestos:

d.i) Incumplimiento en su obligación de transferir las Cobranzas conforme el Artículo V Inciso a), excepto por caso fortuito o fuerza mayor determinado a exclusivo criterio del Fiduciario;

d.ii) Mora superior a 10 (diez) Días Hábiles en la remisión del informe referido en el Artículo V Inciso b), excepto caso fortuito o fuerza mayor determinado a exclusivo criterio del Fiduciario;

d.iii) Incumplimiento de cualquier otra obligación bajo el Contrato Suplementario o falsedad, inexactitud o error en las declaraciones efectuadas en el Contrato Suplementario, siempre que a criterio exclusivo del Fiduciario revista de materialidad;

d.iv) Embargo, inhibición o cualquier otra medida cautelar decretada contra el Agente de Cobro por un monto acumulado superior a \$1.000.000 (Pesos un millón), y dichas medidas cautelares o definitivas no fueran levantadas en el plazo de 10 (diez) Días Hábiles;

d.v) En caso que la CNV o, en su caso, el Mercado emitieran una nota, dictamen, resolución u opinión desfavorable sobre la actuación del Agente de Cobro, o sugirieran o solicitaran el cambio del mismo; o

d.vi) Si le fueran protestadas por falta de pago o intimado el pago de letras de cambio, pagarés o facturas de crédito, o si le fueran rechazados cheque por falta de fondos, siempre que la suma acumulada sea superior a \$100.000 (Pesos cien mil) y el Agente de Cobro no pagara las sumas adeudadas en el plazo de 48 (cuarenta y ocho) horas.

e) El Agente de Cobro se obliga a informar al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión, en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. Si el Fiduciario y/o el Agente de Control y Revisión tomaran conocimiento del incumplimiento del Agente de Cobro, lo notificarán al Fiduciario, al Agente de Control y Revisión y al Agente de Cobro dentro de los 2 (dos) Días Hábiles siguientes. Si el

Agente de Cobro no subsanara el incumplimiento en cuestión dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles posteriores a la notificación, el Agente de Cobro será removido por el Fiduciario y este reasumirá las funciones delegadas en el Agente de Cobro, notificando de ello a la Entidad de Retención e instruyéndola a depositar las Cobranzas en la Cuenta Fiduciaria de conformidad con el modelo que obra como Anexo V al presente Contrato Suplementario.

#### **Artículo VI. ADMINISTRACIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS**

a) El Fiduciario deberá iniciar cualquier procedimiento necesario o conveniente para exigir judicial o extrajudicialmente el pago de los Bienes Fideicomitidos. Dichas funciones de cobro judicial o extrajudicial podrán ser delegadas por el Fiduciario en abogados u otras personas especializadas en recuperación crediticia.

b) La gestión judicial podrá no ser efectuada, declarándose el Bien Fideicomitado como incobrable, cuando:

b.i) Se considere inviable, inconveniente o desventajosa para el Fideicomiso la cobranza por dicha vía, en virtud de:

b.i.i) la solvencia del Deudor;

b.i.ii) el monto de la deuda frente a los costos inherentes a la gestión judicial;

b.i.iii) la inexistencia de activos embargables; o

b.i.iv) la existencia de otros pasivos en cabeza del Deudor.

b.ii) Hayan sido cancelado los VRD y los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora no superen el 5% (cinco por ciento) del capital de los Bienes Fideicomitidos a la fecha de emisión de los Valores Fiduciarios.

#### **Artículo VII. RECOMPRA DE BIENES FIDEICOMITIDOS SUSTITUIBLES POR MORA**

a) En su informe mensual, el Agente de Control y Revisión verificará la existencia de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora.

b) El Fiduciante podrá recomprar Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora mediante: (i) el pago en efectivo; (ii) la cesión fiduciaria de Bienes Fideicomitidos Sustitutos; o (iii) una combinación de ambas formas.

c) El precio de recompra de los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora será exclusivamente la suma de capital adeudado más los intereses compensatorios devengados a la fecha de recompra, conforme al valor contable que registre el Fideicomiso al momento en que se produjo la mora. En caso que fuere necesario valuar los Bienes Fideicomitidos Sustitutos, a efectos de ponderar su participación en el precio de recompra de los Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora de que se trate, tales Bienes Fideicomitidos Sustitutos serán valuados a su Valor Fideicomitado.

d) El Fiduciario será responsable de verificar qué bienes califican como Bienes Fideicomitidos Sustitutos.

e) La recompra de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora mediante el pago en Bienes Fideicomitidos Sustitutos se hará efectiva a través de la cesión fiduciaria de éstos últimos.

f) Todos los gastos, costos e impuestos que se generen a fin de perfeccionar la recompra de Bienes Fideicomitidos Sustituibles por Mora serán soportados por el Fiduciante.

#### **Artículo VIII. OBLIGACIONES ADICIONALES DE LAS PARTES**

a) Durante la vigencia del Fideicomiso, teniendo como fuentes de obligaciones al Código Civil y Comercial de la Nación, las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) y el Contrato Marco, a título enunciativo y sin perjuicio de las restantes obligaciones del Contrato Suplementario, el Fiduciante y Agente de Cobro se obliga a:

a.i) Tomar todas las medidas que fueran necesarias o convenientes para mantener íntegramente los derechos del Fiduciario sobre los Bienes Fideicomitidos;

a.ii) Suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario requiera en relación con la ejecución del presente Contrato Suplementario, a los fines de cumplir con el régimen informativo impuesto por la CNV o el Mercado;

a.iii) Mantener operativo el Código de Descuento, informando inmediatamente al Fiduciario respecto de cualquier hecho que pudiera afectar su operatividad;

a.iv) No modificar el convenio suscripto con la Entidad de Retención mediante el cual se le otorgó el Código de Descuento, sin la previa autorización del Fiduciario;

a.v) Colaborar con el Fiduciario para efectuar cualquier reclamo que sea necesario presentar ante la Entidad de Retención con motivo de la falta de depósito de las Cobranzas; y

a.vi) Proveer toda la información y colaboración requeridas por el Fiduciario a fin de que el Fiduciario, los Auditores, los Asesores Impositivos o cualquier otro agente cumpla con sus funciones bajo el presente Contrato Suplementario.

b) Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario tendrá el deber de fiscalizar al Agente de Cobro y los restantes agentes, de rendir cuentas a los Tenedores y las demás obligaciones expresamente previstas en el Contrato Suplementario, el Contrato Marco, el Código Civil y Comercial de la Nación y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.).

#### **Artículo IX. AUDITORES. AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN. ASESORES IMPOSITIVOS.**

a) El Fiduciario designa como auditores contables y asesores impositivos a Estudio Vidal S.C. (en adelante, indistintamente, los “Auditores” o los “Asesores Impositivos”).

b) Los Auditores y Asesores Impositivos prestarán los servicios descriptos en el Artículo XIV del Contrato Marco.

c) El Fiduciario designa como agente de control y revisión a Roberto Vicente Vidal, C.U.I.T. 20-04373289-8, inscripto en el C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 54 F° 108 desde el 23 de septiembre de 1971, y Silvia Isabel Oubiña, C.U.I.T. 27-12454373-3, inscripta en el

C.P.C.E.C.A.B.A. al T° 201 F° 43 desde el 17 de febrero de 1992, para que actúen en tal carácter en forma conjunta o indistinta (en adelante, indistintamente, el “Agente de Control y Revisión”). Ambas personas resultan solidariamente responsables por la actuación como Agente de Control y Revisión.

d) El Agente de Control y Revisión deberá: (i) remitir al Fiduciario un informe inicial que de cuenta de la revisión y control de los Bienes Fideicomitados; y (ii) remitir al Fiduciario, en base a la información que provea el Agente de Cobro en virtud del Artículo V Inciso b), un informe mensual que de cuenta acerca de: (1) el flujo de las Cobranzas y el cumplimiento del Agente de Cobro respecto del plazo de rendición establecido en el Artículo V (a); (2) la mora de los Bienes Fideicomitados; (3) la diferencia entre las Cobranzas y el Flujo de Fondos Estimado, y su impacto en los Valores Fiduciarios; (4) la diferencia entre los pagos efectuados bajo los Valores Fiduciarios y el Cronograma Estimado de Pagos; (5) la existencia de Bienes Fideicomitados Sustituibles por Mora; y (6) el control y revisión de los recursos recibidos por el Fiduciario y su aplicación. Los informes del Agente de Control y Revisión deberán ser emitidos con una periodicidad no mayor a un mes y contar con firma legalizada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, quedando a disposición de la CNV en las oficinas del Fiduciario.

#### **Artículo X. CONTABILIDAD**

a) El Fiduciario tendrá a su cargo la contabilidad del Fideicomiso, pudiendo utilizar a tales efectos a sus propios empleados o a terceros y, cuando así corresponda de acuerdo con la legislación vigente al respecto, dicha contabilidad será debidamente auditada por los Auditores.

b) El ejercicio económico del Fideicomiso cierra el 31 de diciembre de cada año.

c) El Fiduciario llevará los libros contables del Fideicomiso, lo que serán conservados en su sede social sita en San Martín 491, Piso 4° Oficina 15, C.A.B.A.

#### **Artículo XI. VALORES FIDUCIARIOS INICIALES**

a) El Fiduciario, luego de aceptada cada Comunicación de Cesión de Créditos, emitió a favor del Fiduciante Valores Fiduciarios Iniciales por un valor nominal equivalente al Valor Fideicomitado de los Bienes Fideicomitados cedidos, de conformidad con las pautas, términos y condiciones que las Partes acuerden en un acuerdo preliminar para integraciones parciales.

b) Los Valores Fiduciarios Iniciales no otorgarán derecho de recibir distribución o contraprestación alguna en dinero o en especie, a excepción de lo establecido en el presente Artículo.

c) Al momento de la emisión de los Valores Fiduciarios, con el producido de la colocación de los mismos, previa deducción de las sumas señaladas en el Artículo XVII Inciso b) y Artículo XVIII Inciso b), se cancelarán los Valores Fiduciarios Iniciales. En caso que el producido de la colocación sea insuficiente para la cancelación de la totalidad de los Valores Fiduciarios Iniciales, éstos serán cancelados mediante entrega de Valores Fiduciarios equivalentes por igual valor nominal.

#### **Artículo XII. VALOR NOMINAL UNITARIO Y UNIDAD MÍNIMA DE NEGOCIACIÓN**

a) Los Valores Fiduciarios tendrán un valor nominal unitario de \$1 (Pesos uno) y tendrán una unidad mínima de negociación de \$1 (Pesos uno).

#### **Artículo XIII. COLOCACIÓN Y EMISIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS**

a) La colocación de los Valores Fiduciarios será efectuada por oferta pública, de conformidad con el Artículo VII del Contrato Marco y la sección respectiva del Suplemento, en la cual se determinará el Período de Suscripción.

b) Dentro de los 2 (dos) Días Hábiles de finalizado el Período de Suscripción, el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios bajo la forma de certificados globales y procederá a su ingreso al régimen de depósito colectivo en la CVSA.

#### **Artículo XIV. INTERESES DE LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

a) Los Valores Representativos de Deuda Clase A devengarán en concepto de intereses una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más una tasa nominal anual equivalente al 3% (tres por ciento) (en adelante, los “Intereses bajo los VRDA”). Dicha tasa de interés nominal anual variable nunca será inferior al 25% (veinticinco por ciento) nominal anual ni superior al 29% (veintinueve por ciento) nominal anual.

b) Los Valores Representativos de Deuda Clase B devengarán en concepto de intereses una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR más una tasa nominal anual equivalente al 5% (cinco por ciento) (en adelante, los “Intereses bajo los VRDB”). Dicha tasa de interés nominal anual variable nunca será inferior al 27% (veintisiete por ciento) nominal anual ni superior al 31% (treinta y uno por ciento) nominal anual.

c) Los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB, serán considerados a todo efecto, obligaciones pari passu, con igual prioridad de pago y privilegio.

d) Los Intereses se calcularán aplicando la respectiva tasa nominal anual sobre el saldo de capital impago bajo los respectivos Valores Representativos de Deuda durante el Período de Intereses correspondiente. A tal efecto el cálculo se efectuará sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días.

e) Los Intereses serán pagaderos por medio de la CVSA en cada Fecha de Pago, por Período de Intereses vencido, y de conformidad con el orden de prelación y subordinación establecido en el Artículo XIX.

#### **Artículo XV. AMORTIZACIONES Y UTILIDADES BAJO LOS CP**

a) Los Valores Representativos de Deuda Clase A, en forma adicional a los Intereses bajo los VRDA, darán derecho al repago de su capital nominal (en adelante, las “Amortizaciones bajo los VRDA”).

b) Los Valores Representativos de Deuda Clase B, en forma adicional a los Intereses bajo los VRDB, darán derecho al repago de su capital nominal (en adelante, las “Amortizaciones bajo los VRDB”) luego de cancelados los VRDA.

c) Los Certificados de Participación darán derecho al repago de su capital nominal (en adelante, las “Amortizaciones bajo los CP”) y, en concepto de utilidad, todo monto remanente en la Cuenta Fiduciaria (en adelante, las “Utilidades bajo los CP”).

d) Las Amortizaciones y las Utilidades bajo los CP serán pagaderas en cada Fecha de Pago, de conformidad con el orden de prelación y subordinación establecido en el Artículo XIX.

#### **Artículo XVI. CUENTA FIDUCIARIA**

a) El Fiduciario abrirá una cuenta bancaria a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario (en adelante, la “Cuenta Fiduciaria”), en la cual serán depositados todos los fondos líquidos correspondientes al Patrimonio Fideicomitado.

#### **Artículo XVII. GASTOS DEL FIDEICOMISO**

a) Serán afrontados por el Patrimonio Fideicomitado los siguientes gastos (en adelante, los “Gastos del Fideicomiso”):

a.i) Los costos de adquisición, conservación, custodia y venta de los Bienes Fideicomitados, entre ellos, todos los gastos de comisiones de cualquier tipo, tasas de mercado y bolsa, gastos de cobro y/o enajenación, gastos de liquidación de los Bienes Fideicomitados, honorarios, gastos que demanden los pagos bajo los Valores Fiduciarios, mantenimiento de cuentas, gastos de custodia, operaciones de cambio y cualquier otro costo y/o gasto que se determine en el presente Contrato Suplementario;

a.ii) Los Impuestos del Fideicomiso;

a.iii) Los gastos de publicación, convocatoria y realización de las asambleas de Tenedores o del procedimiento de consulta a los Tenedores sin asamblea;

a.iv) Los gastos de ejecución judicial o extrajudicial de los Bienes Fideicomitados, tales como tasa de justicia, certificaciones notariales, oficios, informes registrables, peritos, imposición de costas, como también los honorarios de los letrados designados al efecto;

a.v) los costos de instrumentaciones de acuerdos de refinanciación, tales como notariales, inscripción de garantías, impuestos (IVA), etc.;

a.vi) los honorarios del Fiduciario, sus agentes y aquellos de la Entidad de Retención;

a.vii) los costos, gastos y honorarios del Agente de Cobro, los Auditores, del Agente de Control y Revisión y de los Asesores Impositivos;

a.viii) los honorarios de asesoramiento legal, impositivo, auditores y demás costos que se requieran para la preparación, celebración, otorgamiento, administración, modificación y liquidación del Fideicomiso;

a.ix) los honorarios de los auditores contables externos con relación a la contabilidad del Fideicomiso;

a.x) los gastos, aranceles y costos de mantenimiento de la autorización de oferta pública, listado y negociación, los que demanden los informes que deben presentarse ante la CNV y el Mercado;

a.xi) los gastos que demande la modificación que requiera la CNV por cambios normativos aplicables al Fideicomiso;

a.xii) los gastos relacionados con la renuncia y el nombramiento del Fiduciario, en especial sin limitación, los honorarios razonables de abogados, avisos de publicidad y la obtención de las autorizaciones de la CNV y el Mercado;

a.xiii) los gastos de transferencia de los Bienes Fideicomitados al Fiduciario;

a.xiv) los gastos de apertura y mantenimiento de la Cuenta Fiduciaria; y

a.xv) todos los demás gastos que recaigan sobre o estén vinculados con la administración del Fideicomiso, el ejercicio de la propiedad fiduciaria, y la emisión, oferta pública, listado y negociación de los Valores Fiduciarios.

b) Los Gastos del Fideicomiso serán afrontados en el momento en el que se tornen exigibles con un fondo de gastos (en adelante, el “Fondo de Gastos”) que será integrado inicialmente detrayendo la suma de \$ 60.000 (Pesos sesenta mil) del producido de la colocación de los Valores Fiduciarios, dicha suma no le será reembolsada al Fiduciante. Posteriormente, toda vez que resulte necesario integrar el Fondo de Gastos, se detraerá de la Cuenta Fiduciaria la suma necesaria a tal fin de conformidad con el orden de prelación y subordinación dispuesto en el Artículo XIX., sin perjuicio de lo cual el Fiduciario está facultado a detraer dicha suma con anterioridad a una Fecha de Pago.

c) El volumen necesario para el Fondo de Gastos será calculado por el Fiduciario en consideración a los Gastos del Fideicomiso que debiere afrontar antes de cada Fecha de Pago. En ningún momento el Fondo de Gastos podrá ser inferior a la suma de \$45.000 (Pesos cuarenta y cinco mil).

d) El Fiduciante o el Organizador afrontarán los Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso. En caso que los Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso Financiero hubiesen sido afrontados por el Organizador, el Fiduciante le reembolsará la totalidad de los mismos con anterioridad al inicio del Período de Suscripción. Luego de cancelados los VRDB, el Fiduciario reembolsará al Fiduciante, con imputación al Fondo de Gastos, la totalidad de los Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso que hubiesen sido abonados.

#### **Artículo XVIII. FONDO DE RESERVA**

a) El Fiduciario constituirá un fondo de reserva (en adelante, el “Fondo de Reserva”) que, ante insuficiencia de fondos en la Cuenta Fiduciaria para cumplir con el Cronograma Estimado de Pagos, se utilizará, en la medida en la que contara con fondos disponibles, para hacer frente al pago de los Intereses bajo los VRDA, Intereses bajo los VRDB, Amortizaciones bajo los VRDA y Amortizaciones bajo los VRDB que correspondan a cada Fecha de Pago según el Cronograma Estimado de Pagos, respetando el orden de prelación y subordinación dispuesto en el Artículo XIX. Las sumas incorporadas al Fondo de Reserva podrán ser invertidas de conformidad con el Artículo XII del Contrato Marco.

b) Del producido de la colocación de los Valores Fiduciarios, el Fiduciario retendrá \$ 320.000 (Pesos trescientos veinte mil) que utilizará para integrar inicialmente el Fondo de Reserva, dicha suma le será reembolsada al Fiduciante luego de cancelados los VRDB. Del monto retenido de la colocación, se utilizarán \$30.000 (Pesos treinta mil) para aplicar al pago de Amortizaciones bajo los VRDA durante las primeras 3 (tres) Fechas de Pago en cuotas iguales de \$10.000 (Pesos diez mil) cada una.

c) A partir de la cuarta Fecha de Pago, el Fondo de Reserva será equivalente a la sumatoria del próximo pago teórico de Intereses bajo los VRDA y de Intereses bajo los VRDB, ambos calculados a la tasa de interés máxima correspondiente a cada clase de VRD, considerando a tal efecto el saldo de capital a la fecha de cálculo. Con una antelación mínima de 5 (cinco) Días Hábiles a cada Fecha de Pago, el Fiduciario procederá a recalculación del valor del Fondo de Reserva de conformidad con lo dispuesto precedentemente, a fin de aplicar las sumas excedentes del Fondo de Reserva al pago de Amortizaciones bajo los VRDA y Amortizaciones bajo los VRDB, de conformidad con el orden de prelación y subordinación dispuesto en el Artículo XIX.

d) Si el Fondo de Reserva fuera inferior al mínimo establecido en el presente Artículo, el mismo será integrado con los fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, de conformidad con el orden de prelación y subordinación dispuesto en el Artículo XIX.

#### **Artículo XIX. APLICACIÓN DE FONDOS EN LAS FECHAS DE PAGO**

a) En cada Fecha de Pago, los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria se destinarán conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación:

Primero, para integrar o reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Gastos y el Fondo de Contingencias;

Segundo, para reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Reserva;

Tercero, al pago de los Intereses bajo los VRDA y los Intereses bajo los VRDB;

Cuarto, al pago de las Amortizaciones bajo los VRDA;

Quinto, una vez cancelados los VRDA, al pago de Amortizaciones bajo los VRDB;

Sexto, una vez cancelados los VRD, a reembolsar al Fiduciante los conceptos detallados en el Artículo XVII Inciso d) y Artículo XVIII Inciso a), por hasta la suma de \$100.000 (Pesos cien mil) en cada Fecha de Pago hasta completar el total;

Séptimo, a efectuar los pagos de las Amortizaciones bajo los CP hasta que su valor residual sea equivalente a \$ 100 (Pesos cien);

Octavo, a efectuar los pagos de las Utilidades bajo los CP;

Noveno, a la cancelación del valor residual equivalente a \$ 100 (Pesos cien) de las Amortizaciones bajo los CP.

b) Dentro de cada Fecha de Pago se asignarán fondos a cada uno de los destinos establecidos en el Inciso precedente cuando no existan saldos pendientes de pago del destino que les antecede.

c) En caso de producirse un exceso en las Cobranzas respecto del Flujo Teórico de Fondos, se destinarán dichos fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria conforme con el grado de prelación y subordinación establecido en este Artículo.

d) La falta de pago o pago parcial en una Fecha de Pago por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento bajo los Valores Fiduciarios ni generará el devengamiento de intereses moratorios. El monto que no haya podido abonarse a los Tenedores en una Fecha de Pago por insuficiencia de fondos, será abonado cuando el flujo de fondos efectivamente percibido así lo permita.

e) A todo efecto se establece que los fondos recibidos por CVSA de parte del Fiduciario para el pago de los Valores Fiduciarios, serán, hasta que se efectúe cada pago previsto, fondos de exclusiva propiedad del Fiduciario.

f) Los pagos bajo los Valores Fiduciarios serán efectuados, sin retención o deducción alguna por causa de Impuestos del Fideicomiso, excepto cuando la normativa aplicable obligue a retener o deducir dichos Impuestos del Fideicomiso. En este último caso, respecto de Tenedores residentes en Argentina, el Fiduciario pagará los montos adicionales que resulten necesarios, de modo que el monto neto percibido por cada uno de los Tenedores residentes en Argentina no resulte inferior al monto que habría recibido de no haberse practicado dicha retención o deducción. Sin embargo, lo expuesto no será aplicable a los Tenedores sujetos a las normas de ajustes impositivos por inflación, de conformidad con el Capítulo VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias -excluidas las entidades de la ley 21.526- los cuales se encontrarán sujetos a la retención del Impuesto a las Ganancias que les corresponda.

g) El Fiduciario deberá, con una antelación no menor a 5 (cinco) Días Hábiles a cada Fecha de Pago, informar a los Tenedores mediante aviso publicado en el sistema de información del Mercado y en la AIF:

g.i) la Fecha de Pago;

g.ii) el período al cual corresponde la Fecha de Pago;

g.iii) el porcentaje y monto a pagar de Intereses, Amortizaciones y Utilidades bajo los CP; y

g.iv) el valor residual de los Valores Fiduciarios.

#### **Artículo XX. RESCATE ANTICIPADO**

a) Se generará un supuesto de rescate anticipado de los Valores Fiduciarios en caso que: (i) conforme dictamen de los Asesores Impositivos, como resultado de cualquier cambio o modificación en la normativa emanada de las Autoridades Gubernamentales con facultades para crear impuestos, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dicha normativa, cuyo cambio o modificación se haga efectiva después de la fecha de emisión de los Valores Fiduciarios, el Fiduciario debiera realizar las retenciones o deducciones de acuerdo a la normativa aplicable, dicha obligación no pudiese ser evitada por el Fiduciario tomando las medidas disponibles y razonables para ello, y dichas retenciones o deducciones tornaren inconveniente la existencia del Fideicomiso; (ii) los Bienes Fideicomitidos se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara comprometida su función como fuente de pago de los Valores Fiduciarios y de las obligaciones contraídas en la ejecución

del Fideicomiso; (iii) una Autoridad Gubernamental tomara medidas que puedan afectar adversa y significativamente al Fideicomiso o a los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios; o (iv) si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en el Contrato Suplementario o en cualquier documento entregado por el Fiduciante conforme a, o en ejecución del, Contrato Suplementario resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto relevante, y si, siendo dicha declaración incompleta, inexacta o errónea remediable, a sólo juicio del Fiduciario, el Fiduciante no la hubiese remediado dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

b) En los casos mencionados en el inciso anterior, el Fiduciario convocará una asamblea de Tenedores, de conformidad con el procedimiento establecido en el Artículo XIX del Contrato Marco, para resolver las condiciones bajo las cuales debe ser realizado el rescate anticipado de los Valores Fiduciarios.

c) Sin perjuicio de los supuestos de rescate anticipado enumerados en el Inciso a) del presente Artículo, una vez cancelados los Valores Representativos de Deuda, los Tenedores Mayoritarios de los Certificado de Participación, en asamblea de Tenedores, podrán decidir la conversión del Fideicomiso en un fideicomiso privado o su extinción y liquidación.

d) Decidido el rescate anticipado de los Valores Fiduciarios, los VRD serán valuados conforme el importe de su valor nominal residual más los intereses devengados mientras que el valor de rescate de los CP será el que resulte de dividir el Patrimonio Fideicomitado entre los mismos, una vez descontado el valor de rescate de los VRD. En todo caso será respetado el nivel de prelación y subordinación dispuesto en el Artículo XIX. Los Valores Fiduciarios serán rescatados exclusivamente con fondos provenientes de la liquidación del Patrimonio Fideicomitado. Si tales fondos fuesen insuficientes, los Tenedores no tendrán acción de reclamo contra el Fiduciario.

#### **Artículo XXI. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO**

a) El Fiduciante y Agente de Cobro efectúa las siguientes declaraciones, en forma taxativa, sobre las que se ha basado el Fiduciario para celebrar el presente Contrato Suplementario:

a.i) Es una asociación mutual regularmente constituida en la República Argentina y cuenta con plena capacidad y autorización para ser titular de sus bienes y para llevar a cabo su actividad comercial en forma regular, celebrar el presente y obligarse conforme a sus términos;

a.ii) La celebración del presente Contrato Suplementario, el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que le corresponden como Fiduciante, conforme al presente Contrato Suplementario, han sido debidamente autorizados mediante acta de Consejo Directivo n° 193 del 29 de marzo de 2016;

a.iii) Las obligaciones asumidas por el Fiduciante y Agente de Cobro bajo el presente Contrato Suplementario representan obligaciones válidas, vinculantes y plenamente exigibles conforme a sus términos;

a.iv) La celebración del presente Contrato Suplementario y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fiduciante y Agente de Cobro conforme al presente Contrato Suplementario no violan ni resultan en el incumplimiento de ninguna disposición del contrato constitutivo o del estatuto o de cualquier otro documento constitucional del Fiduciante y Agente de Cobro, ni constituyen ni constituirán (luego de efectuada cualquier notificación requerida, transcurrido cualquier período de gracia o ambas condiciones) un incumplimiento de ninguna disposición dictada por una Autoridad Gubernamental o de ningún contrato, acuerdo, convenio u obligación de los cuales el Fiduciante y Agente de Cobro es parte o por los cuales se encuentre obligado;

a.v) No se encuentra pendiente ni es inminente ninguna acción o investigación ante los tribunales, organismos gubernamentales o árbitros en su contra que impida o pueda impedir el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que les corresponden conforme al presente Contrato Suplementario;

a.vi) El Suplemento, preparado con información provista por el Fiduciante y Agente de Cobro, contendrá, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que deba ser de conocimiento del público inversor en relación con la inversión en los Valores Fiduciarios;

a.vii) El Fiduciante cumple con la Ley 25.246, no es ni ha sido investigado por actividades de lavado de dinero o financiamiento del terrorismo, y entregará al Fiduciario toda aquella documentación que le solicite y que sea necesaria conforme a la normativa aplicable para dar cumplimiento a dichas normas sobre lavado de dinero;

a.viii) No existe incumplimiento, infracción, violación o supuesto de exigibilidad anticipada bajo ningún Bien Fideicomitado o hecho que, con el transcurso del tiempo mediante el envío de una notificación o el vencimiento de cualquier período de gracia u otro período concedido para su reparación, constituiría un incumplimiento, infracción, violación o supuesto de exigibilidad anticipada bajo un Bien Fideicomitado;

a.ix) El Código de Descuento ha sido válidamente otorgado al Fiduciante, encontrándose vigente y operativo a la fecha del presente Contrato Suplementario;

a.x) No es objeto de ningún procedimiento o investigación por parte de Autoridad Gubernamental alguna y, a su vez saber y entender, no existe ningún procedimiento o investigación por parte de Autoridad Gubernamental alguna de inminente iniciación en su contra: (i) cuyo resultado fuera la invalidez del presente Contrato Suplementario; (ii) que impida o tienda a impedir el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fiduciante y Agente de Cobro bajo el presente Contrato Suplementario; (iii) que afecte o pudiera afectar adversamente su capacidad legal y situación patrimonial para cumplir sus obligaciones y ejercer sus derechos conforme al presente Contrato Suplementario; (iv) que afecte o pudiera afectar adversamente el cumplimiento y exigibilidad de los Bienes Fideicomitados de acuerdo a sus términos; y (v) que impida la utilización del Código de Descuento como medio de cobro de los Bienes Fideicomitados;

a.xi) Los Bienes Fideicomitados mantienen su plena vigencia y efecto y representan obligaciones válidas, vinculantes y exigibles a los Deudores, conforme a sus términos y no han sido canceladas;

a.xii) Los Bienes Fideicomitidos no se encuentran sujetos a ningún derecho de rescisión, compensación, reconvencción o defensa (salvo por pagos parciales efectuados bajo los mismos con anterioridad a la suscripción del presente Contrato Suplementario) y el cumplimiento de cualesquiera de los términos de los Bienes Fideicomitidos o el ejercicio de cualquier derecho en virtud de los mismos no tornará a los Bienes Fideicomitidos inexigibles en forma total o parcial ni lo sujetará a ningún derecho de rescisión, compensación, reconvencción o defensa, y no se ha interpuesto o ejercido con respecto a las mismas ninguno de tales derechos de rescisión, compensación, reconvencción o defensa;

a.xiii) Los Bienes Fideicomitidos fueron originados por el Fiduciante en el curso ordinario de su actividad comercial en cumplimiento con la normativa aplicable;

a.xiv) Los Bienes Fideicomitidos: (i) son perfectamente transmisibles por el Fiduciante en los términos y alcances de los Capítulos 26 y 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación; (ii) están debidamente instrumentados mediante los respectivos Documentos; y (iii) su cesión fiduciaria al Fiduciario es válida, exigible, perfecta y oponible a terceros;

a.xv) No ha vendido, cedido ni prendado los Bienes Fideicomitidos en favor de persona alguna y tiene un título perfecto sobre los mismos, y por ende se encuentran libres y exentos de todo gravamen, prenda, carga, reclamo o derecho de garantía y el Fiduciante era el único titular de los mismos con pleno derecho para cederlos fiduciariamente al Fiduciario;

a.xvi) Ninguno de los Documentos ni la Documentación Restante relativa a los Bienes Fideicomitidos se encuentra viciada, y tales Documentos y Documentación Restante constituyen, en cada caso, la documentación completa, veraz y válida que instrumenta cada uno de los Bienes Fideicomitidos en la forma necesaria para ejercer y hacer valer los derechos en ellos contenidos y expresados;

a.xvii) La información relativa a los Bienes Fideicomitidos consignada en cada Comunicación de Cesión es completa, fidedigna y correcta y no contiene errores significativos ni reticencias que induzcan a error significativo; y

a.xviii) Los Bienes Fideicomitidos corresponden a Créditos Elegibles.

## **Artículo XXII. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL FIDUCIARIO**

a) El Fiduciario efectúa, con carácter taxativo, las siguientes declaraciones, sobre las que se ha basado el Fiduciante y Agente de Cobro para celebrar el presente Contrato Suplementario:

a.i) El Fiduciario es una sociedad anónima constituida en la Argentina y autorizada por la normativa aplicable o la CNV para actuar como fiduciario financiero, contando con plena capacidad para celebrar el presente Contrato Suplementario y obligarse conforme a sus términos;

a.ii) La celebración del presente Contrato Suplementario ha sido debidamente autorizada por su directorio en reunión instrumentada mediante acta de directorio. Las obligaciones asumidas por el Fiduciario bajo el presente Contrato Suplementario representan obligaciones válidas, vinculantes y plenamente exigibles al Fiduciario conforme a sus términos; y

a.iii) La celebración del presente Contrato Suplementario y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fiduciario conforme al presente Contrato Suplementario no violan ni resultan en el incumplimiento de ninguna disposición del contrato constitutivo o del estatuto o de cualquier otro documento constitucional del Fiduciario ni constituyen ni constituirán un incumplimiento de ninguna disposición dictada por una Autoridad Gubernamental o de ningún contrato, acuerdo, convenio u obligación de los cuales el Fiduciario es parte o por los cuales se encuentra obligado.

## **Artículo XXIII. REMUNERACIÓN DEL FIDUCIARIO**

a) El Fiduciario tendrá derecho a cobrar por su función: (i) una comisión de inicio de U\$S 1.350 (dólares estadounidenses mil trescientos cincuenta) más IVA, pagadera al suscribir el Contrato Suplementario; y (ii) una comisión mensual de U\$S 1.350 (dólares estadounidenses mil trescientos cincuenta) más IVA, pagadera por mes adelantado desde la fecha de suscripción del Contrato Suplementario y hasta la liquidación del Fideicomiso. Los honorarios del Fiduciario serán pagaderos en pesos utilizando el tipo de cambio "Dólar billete" vendedor del Banco de la Nación Argentina del día anterior a la fecha de emisión de la factura correspondiente.

## **Artículo XXIV. SUPUESTOS DE LIQUIDACIÓN**

a) El Fideicomiso será liquidado totalmente por el Fiduciario, ante el acaecimiento de cualquiera de los siguientes supuestos, de carácter taxativo:

a.i) el pago total de los Valores Fiduciarios;

a.ii) el vencimiento de los Valores Fiduciarios;

a.iii) el vencimiento del Fideicomiso;

a.iv) el hecho que el flujo percibido en virtud de los Bienes Fideicomitidos represente, por dos Períodos de Cobranzas consecutivos, menos del 60% (sesenta por ciento) del Flujo Teórico de Fondos;

a.v) el hecho que los Gastos del Fideicomiso mensuales representen el 20% (veinte por ciento) o más de los flujos percibidos en el mismo período en virtud de los Bienes Fideicomitidos;

a.vi) la cancelación de la oferta pública, listado o negociación de los Valores Fiduciarios; o

a.vii) cuando así lo decida una asamblea de Tenedores.

b) En caso de insuficiencia de los bienes fideicomitidos se procederá conforme el artículo 1687, segundo párrafo, del Código Civil y Comercial de la Nación y al artículo 51, Título V, Capítulo IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

## **Artículo XXV. DISPOSICIONES DEL CONTRATO MARCO**

a) Todas las disposiciones y definiciones establecidas en el Contrato Marco que no sean modificadas en el presente Contrato Suplementario son plenamente aplicables al presente Contrato Suplementario e integran el mismo sin necesidad de referencia alguna a las mismas.

**Artículo XXVI. DOMICILIOS. NOTIFICACIONES.**

a) Las notificaciones o comunicaciones entre y a las Partes del presente Contrato Suplementario deberán efectuarse a los domicilios indicados al inicio, en los cuales las Partes constituyen domicilio a todos los efectos del presente Contrato Suplementario. Las notificaciones se tendrán como válidas si se efectuaran por escrito, sea por nota en mano, correo certificado, carta documento o telegrama.

**Artículo XXVII. LEY APLICABLE. JURISDICCIÓN. DOMICILIOS. NOTIFICACIONES.**

a) El presente Contrato Suplementario, así como los derechos y obligaciones emanados de los Valores Fiduciarios, se rigen por las leyes aplicables de la Argentina.

b) Toda controversia que se suscite entre las Partes y los Tenedores, con relación al presente Contrato Suplementario, se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario, de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho, incluyendo sin limitación la potestad conferida por el artículo 760 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación respecto de la admisibilidad de los recursos de aclaratoria y de nulidad. Si al tiempo de plantearse el conflicto no existiera dicho tribunal, se designarán tres árbitros, uno por el Fiduciario, otro por el Fiduciante y el restante será designado de común acuerdo entre las Partes y, en caso de no haber acuerdo, por los Tenedores. Sin perjuicio de la presente cláusula arbitral, de conformidad con el art. 46 de la Ley 26.831, se deja a salvo el derecho de las Partes y los Tenedores de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes.

**EN PRUEBA DE CONFORMIDAD**, se suscribe el presente en dos ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto, en el lugar y fecha indicados al comienzo del presente.

**POR ASOCIACIÓN MUTUAL YANAPAI**

como Fiduciante y Agente de Cobro

Nombre:

Cargo:

**POR CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.**

como Fiduciario

Nombre:

Cargo:

**ANEXO I – DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS**

El detalle de los Bienes Fideicomitidos se encuentra en los 4 (cuatro) discos compactos no regrabables marca Pelikan, individualizados con las leyendas “Yanapai V – Disco 1”, “Yanapai V – Disco 2”, “Yanapai V – Disco 3” y “Yanapai V – Disco 4”, todos los cuales poseen idéntico contenido (información de la totalidad de la cartera fideicomitida).

**ANEXO II – CRONOGRAMA ESTIMADO DE PAGOS**

Fecha	VRDA			
	Interés	Capital	Total	Saldo de capital
15/1/2017	\$ 313.708,38	\$ 588.787,00	\$ 902.495,38	\$ 14.469.215,00
15/2/2017	\$ 301.441,98	\$ 754.398,00	\$ 1.055.839,98	\$ 13.714.817,00
15/3/2017	\$ 285.725,35	\$ 776.494,00	\$ 1.062.219,35	\$ 12.938.323,00
15/4/2017	\$ 269.548,40	\$ 815.650,00	\$ 1.085.198,40	\$ 12.122.673,00
15/5/2017	\$ 252.555,69	\$ 816.582,00	\$ 1.069.137,69	\$ 11.306.091,00
15/6/2017	\$ 235.543,56	\$ 833.860,00	\$ 1.069.403,56	\$ 10.472.231,00
15/7/2017	\$ 218.171,48	\$ 851.411,00	\$ 1.069.582,48	\$ 9.620.820,00
15/8/2017	\$ 200.433,75	\$ 869.431,00	\$ 1.069.864,75	\$ 8.751.389,00
15/9/2017	\$ 182.320,60	\$ 887.386,00	\$ 1.069.706,60	\$ 7.864.003,00
15/10/2017	\$ 163.833,40	\$ 906.267,00	\$ 1.070.100,40	\$ 6.957.736,00
15/11/2017	\$ 144.952,83	\$ 925.549,00	\$ 1.070.501,83	\$ 6.032.187,00

15/12/2017	\$ 125.670,56	\$ 942.211,00	\$ 1.067.881,56	\$ 5.089.976,00
15/1/2018	\$ 106.041,17	\$ 961.180,00	\$ 1.067.221,17	\$ 4.128.796,00
15/2/2018	\$ 86.016,58	\$ 980.774,00	\$ 1.066.790,58	\$ 3.148.022,00
15/3/2018	\$ 65.583,79	\$ 1.000.125,00	\$ 1.065.708,79	\$ 2.147.897,00
15/4/2018	\$ 44.747,85	\$ 1.011.360,00	\$ 1.056.107,85	\$ 1.136.537,00
15/5/2018	\$ 23.677,85	\$ 989.172,00	\$ 1.012.849,85	\$ 147.365,00
15/6/2018	\$ 3.070,10	\$ 147.365,00	\$ 150.435,10	\$ 0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 3.023.043,33</b>	<b>\$ 15.058.002,00</b>	<b>\$ 18.081.045,33</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede ha sido calculado en función de la tasa de interés mínima de los VRDA, equivalente a 25% TNA.

Fecha	VRDB			
	Interés	Capital	Total	Saldo de capital
15/1/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/2/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/3/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/4/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/5/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/6/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/7/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/8/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/9/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/10/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/11/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/12/2017	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/1/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/2/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/3/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/4/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/5/2018	\$ 4.371,68	\$ 0,00	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00
15/6/2018	\$ 4.371,68	\$ 194.297,00	\$ 198.668,68	\$ 0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 78.690,29</b>	<b>\$ 194.297,00</b>	<b>\$ 272.987,29</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede ha sido calculado en función de la tasa de interés mínima de los VRDB, equivalente a 27% TNA.

Fecha	CP			
	Capital	Rendimiento	Total	Saldo de capital
15/6/2018	\$587.540,00	\$ 0,00	\$587.540,00	\$3.589.841,00
15/7/2018	\$772.221,00	\$ 0,00	\$772.221,00	\$2.817.620,00
15/8/2018	\$647.826,00	\$ 0,00	\$647.826,00	\$2.169.794,00
15/9/2018	\$622.825,00	\$ 0,00	\$622.825,00	\$1.546.969,00
15/10/2018	\$565.701,00	\$ 0,00	\$565.701,00	\$981.268,00
15/11/2018	\$488.248,00	\$ 0,00	\$488.248,00	\$493.020,00
15/12/2018	\$327.750,00	\$ 0,00	\$327.750,00	\$165.270,00
15/1/2019	\$145.560,00	\$ 0,00	\$145.560,00	\$19.710,00
15/2/2019	\$19.710,00	\$33.991,00	\$ 53.701,00	\$ 0,00
<b>Total</b>	<b>\$ 4.177.381,00</b>	<b>\$ 33.991,00</b>	<b>\$ 4.211.372,00</b>	<b>-</b>

El cuadro de pagos estimados que antecede pudiera verse afectado, entre otros supuestos, por la variación que experimente la tasa de interés de los VRDA y VRDB y un aumento de la incobrabilidad por encima de los niveles proyectados. No se ha previsto importe alguno en concepto de precancelaciones atento a la baja incidencia histórica que tal rubro evidencia (para mayor información, véase la sección "Descripción del Fiduciante y Agente de Cobro").

**ANEXO III – FLUJO TEÓRICO DE FONDOS**

Mes	Capital	Intereses	Ingresos por admin.	Total	Valor fideicomitado*
dic/16	412.161,41	486.972,84	65.797,74	964.931,99	943.300,68
ene/17	485.466,96	558.229,68	76.914,98	1.120.611,62	1.071.470,74
feb/17	506.277,90	543.435,34	77.374,56	1.127.087,80	1.056.735,29
mar/17	525.405,51	524.217,03	77.370,30	1.126.992,84	1.034.406,38
abr/17	545.356,70	504.265,64	77.370,50	1.126.992,84	1.013.757,51
may/17	565.979,71	483.550,72	77.367,45	1.126.897,88	993.185,22
jun/17	587.300,97	462.045,46	77.361,53	1.126.707,96	973.968,37
jul/17	609.532,12	439.721,87	77.359,01	1.126.613,00	954.956,33
ago/17	632.205,67	416.544,99	77.322,90	1.126.073,56	936.299,72
sep/17	656.250,06	392.500,93	77.322,57	1.126.073,56	919.336,25
oct/17	681.215,90	367.534,77	77.322,89	1.126.073,56	902.441,21
nov/17	704.343,90	341.611,72	77.105,40	1.123.061,02	884.300,02
dic/17	730.154,62	314.804,28	77.029,99	1.121.988,89	867.786,80
ene/18	757.158,40	287.008,33	76.970,64	1.121.137,37	852.016,78
feb/18	784.583,86	258.177,53	76.868,63	1.119.630,02	837.685,68
mar/18	804.982,48	228.296,44	76.365,75	1.109.644,67	816.211,17
abr/18	834.583,45	197.540,76	76.306,62	1.108.430,83	802.223,30
may/18	857.786,55	165.635,88	75.859,60	1.099.282,03	782.613,16
jun/18	741.205,35	132.752,75	65.952,56	939.910,66	658.744,20
jul/18	652.227,65	103.879,05	57.514,32	813.621,02	561.213,38
ago/18	578.684,03	78.293,07	50.044,20	707.021,30	480.089,99
sep/18	528.579,80	55.609,02	44.533,94	628.722,76	420.585,03
oct/18	437.617,42	34.888,22	36.049,49	508.555,13	335.058,89
nov/18	303.265,55	17.733,48	24.613,14	345.612,17	224.423,49
dic/18	143.328,76	5.845,52	11.474,18	160.648,46	102.786,63
ene/19	5.790,21	226,98	458,99	6.476,18	4.083,69
<b>Total</b>	<b>15.071.444,94</b>	<b>7.401.322,30</b>	<b>1.666.031,88</b>	<b>24.138.799,12</b>	<b>19.429.679,89</b>

\* El Valor Fideicomitado ha sido calculado aplicando una tasa de descuento del 27% (veintisiete por ciento) nominal anual.

**ANEXO IV – COMUNICACIÓN DE CESIÓN**

Buenos Aires, [] de [] de []

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.  
San Martín 491, Piso 4º Oficina 15, C.A.B.A.

Presente

Ref.: Fideicomiso Financiero “Yanapai V”

Tengo el agrado de dirigirme a Uds., en su carácter de Fiduciario bajo el fideicomiso de referencia, a fin de ceder fiduciariamente, en los términos del Contrato Suplementario, los Créditos Elegibles que se detallan en el disco compacto no regrabable marca [] N° [], que se acompañan a la presente, por un flujo nominal futuro de \$[] ([[]]), contemplando una Fecha de Corte al [] de [] de []. Asimismo se acompaña con la presente los Documentos y se coloca a disposición del Fiduciario la Documentación Restante, en ambos casos relativa a estos Créditos Elegibles.

Por la presente se ceden fiduciariamente [] Créditos Elegibles, con un capital total de \$[] (Pesos []), intereses devengados por \$[] (Pesos []), e ingresos por administración por \$[] (Pesos []).

Todos los términos empleados con mayúscula, y no definidos en la presente tendrán el mismo significado que se les asigna bajo el contrato suplementario de fideicomiso financiero celebrado entre Asociación Mutual Yanapai y CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. el [] de [] de [].

Asociación Mutual Yanapai se hace exclusivo responsable por cualquier cargo que por omisión de impuestos, diferencias, intereses, multas y/o costas, determinen, apliquen y/o reclamen los respectivos fiscos locales. De tal manera, aportará los fondos suficientes dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de que se produzca el requerimiento que formule el Fiduciario cuando sea notificado del eventual reclamo fiscal, garantizando así la plena indemnidad económica y financiera de este último respecto a dichas contingencias.

Asociación Mutual Yanapai ratifica la totalidad de las declaraciones y garantías efectuadas bajo el Contrato Suplementario, y manifiesta que no ha habido modificaciones sustanciales.

La cesión fiduciaria de los Créditos Elegibles ofrecida en la presente propuesta, quedará perfeccionada una vez que el Fiduciario la acepte mediante la firma de la presente propuesta.

Saluda a Ud. muy atentamente.

**POR ASOCIACIÓN MUTUAL YANAPAI**

como Fiduciante

\_\_\_\_\_  
Nombre:

Cargo:

**ACEPTADA POR CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.**

como Fiduciario

\_\_\_\_\_  
Nombre:

Cargo:

\_\_\_\_\_  
Nombre:

Cargo:

**ANEXO V – MODELO DE NOTIFICACIÓN A LA ENTIDAD DE RETENCIÓN**

En [], a [] días del mes de [] del año [], ante mí, Escribano autorizante, comparece []. El compareciente es mayor de edad y a quien identifico de acuerdo al inciso a) del artículo 305 del Código Civil y Comercial de la Nación con el documento de identidad antes indicado, que en fotocopia autenticada de sus partes pertinentes, agrego por cabeza de la presente, doy fe, y concurre a este acto en nombre y representación de [], C.U.I.T. [], con domicilio legal en [], en su carácter de apoderado, personería que acredita con []. Y el compareciente, declarando que su representación se mantiene plenamente vigente, EXPONE: PRIMERO: Que con fecha [] de [] de [], CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A., actuando no a título personal sino en su carácter de fiduciario financiero (en adelante el “Fiduciario”) y Asociación Mutual Yanapai (el “Fiduciante”) celebraron un contrato suplementario de fideicomiso financiero a efectos de constituir el Fideicomiso Financiero “Yanapai V” (el “Contrato de Fideicomiso”). SEGUNDO: Que en virtud de lo dispuesto en el Artículo III del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante ha cedido al Fiduciario, en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Financiero “Yanapai V”, en los términos y alcances de los Capítulos 26 y 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, la propiedad fiduciaria de los créditos originados por el Fiduciante (los “Créditos Fideicomitados”) y detallados en los discos compactos no regrabables marca [] Serie N° [] y [] (la “Cesión Fiduciaria”) a que hace referencia el Contrato de Fideicomiso. Que el cobro de los Créditos Fideicomitados se efectiviza a través del código de descuento n° 397-928 de titularidad del Fiduciante, en el marco del convenio suscripto entre el Fiduciante y la Administración Nacional de la Seguridad Social (la “Entidad de Retención”). Que de conformidad con el Artículo V del Contrato de Fideicomiso y en virtud de la Cesión Fiduciaria, los fondos correspondientes a los Créditos Fideicomitados deberán ser transferidos a una cuenta de titularidad del Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero “Yanapai V”. Que lo antedicho no representará la transferencia del código de descuento mencionado, el cual en todo momento permanecerá bajo la titularidad del Fiduciante.- TERCERO: Que solicitan de mí, el autorizante, me constituya en la Administración Nacional de la Seguridad Social, sita en [], a fin de NOTIFICAR a dicho organismo: (i) Que en virtud del Artículo III del contrato de fideicomiso suscripto entre Asociación Mutual Yanapai (el “Fiduciante”) y CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. (el “Fiduciario”), actuando no a título personal sino en su carácter de fiduciario financiero, con fecha [] de [] de [] (el “Contrato de Fideicomiso”), el Fiduciante ha cedido al Fiduciario, en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Financiero “Yanapai V”, en los términos y alcances de los Capítulos 26 y 30, Título IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación, la propiedad fiduciaria de los créditos originados por el Fiduciante, cuyo cobro se efectúa a través del código de descuento n° 397-928 del Fiduciante, que a los efectos del Contrato de Fideicomiso se detallan en los discos compactos no regrabables marca [] Serie N° [] y [] y a los efectos de esta notificación se detallan en dos discos compactos marca [] Serie N° [] y [] (los “Créditos Fideicomitados”), cada uno de ellos de idéntico contenido de información; (ii) instruir a la Entidad de Retención a que transfiera los fondos correspondientes a los Créditos Fideicomitados a la cuenta corriente bancaria en pesos N° [] abierta en [], CBU [], de titularidad del Fiduciario en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Financiero “Yanapai V”, a tal fin los montos a transferir por mes se detallan como anexo II en los discos compactos no regrabables marca [] Serie N° [] (la “Instrucción”). A los efectos de cumplimentar lo requerido me entrega los dos discos compactos marca [] Serie N° [] con detalle de los Créditos Fideicomitados, dos discos compactos no regrabables marca [] Serie N° [] con el detalle de los montos a transferir por mes a la cuenta fiduciaria y dos copias del Contrato de Fideicomiso para entregarlo a la Entidad de Retención con copia del presente requerimiento en la diligencia de Notificación.- EL ESCRIBANO AUTORIZANTE deja constancia que de acuerdo al inciso a) del artículo 83 de la Ley 404 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el compareciente, en el carácter invocado, tiene interés legítimo para el presente requerimiento. LEÍDA que le fue se ratifica y firma por ante mí, doy fe.-

**ORGANIZADOR Y COLOCADOR**

**ECO VALORES S.A.**

25 de Mayo 195 piso 6º, C.A.B.A.

**FIDUCIANTE Y AGENTE DE COBRO**

**ASOCIACIÓN MUTUAL YANAPAI**

Perón 318 piso 4º of. 30, C.A.B.A.

**FIDUCIARIO**

**CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.**

San Martín 491 piso 4º of. 15, C.A.B.A.

**ASESOR LEGAL**

**OTERO|MD.**

25 de Mayo 611 piso 7º of. A, C.A.B.A.