

PROGRAMA GLOBAL DE VALORES FIDUCIARIOS PALMARES II

SUPLEMENTO DE PROSPECTO

Fideicomiso Financiero
"PALMARES XI"
por un monto total de hasta \$ 42.000.000



BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.
como
FIDUCIARIO FINANCIERO, ESTRUCTURADOR
y COLOCADOR

Valores Representativos de Deuda Clase A
V/N \$ 31.800.000



COOPERATIVA DE VIVIENDA, CRÉDITO,
CONSUMO Y SERVICIOS SOCIALES PALMARES
LIMITADA
como
FIDUCIANTE y ADMINISTRADOR

Valores Representativos de Deuda Clase B
V/N \$ 5.200.000

Certificados de Participación
V/N \$ 5.000.000

El presente suplemento de prospecto (el "Suplemento de Prospecto") fue confeccionado con relación a la emisión de los Valores Representativos de Deuda (los "VRD"), y los Certificados de Participación ("Certificados de Participación" o "CP"), y conjuntamente con los VRD, los "Valores Fiduciarios") bajo el fideicomiso financiero "PALMARES XI" (el "Fideicomiso Financiero"). Los Valores Fiduciarios serán emitidos por Banco de Servicios y Transacciones S.A., actuando exclusivamente como fiduciario financiero y no a título personal (el "Fiduciario" o "BST") del Fideicomiso Financiero "PALMARES XI" conformado por el Patrimonio Fideicomitado (según se define en el presente) y establecido conforme al contrato de fideicomiso financiero suscripto entre Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Palmares Limitada (el "Fiduciante" o "Palmares") y el Fiduciario (el "Contrato de Fideicomiso") en beneficio de los tenedores de Valores Fiduciarios (los "Tenedores"), cuya copia se adjunta al presente Suplemento de Prospecto como Anexo I. El Fideicomiso se constituye bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios "PALMARES II" (el "Programa") conforme al contrato marco suscripto entre las mismas partes (el "Contrato Marco"). El presente Suplemento de Prospecto deberá ser leído conjuntamente con el Prospecto del Programa del 28 de diciembre de 2012 (el "Prospecto"). Copias del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto se entregarán a solicitud de los interesados y estarán a disposición en la sede social del Fiduciario sita en Av. Corrientes 1174, piso 9º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o en la página web de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") - www.cnv.gob.ar.

LOS VALORES FIDUCIARIOS HAN SIDO CALIFICADOS CON FECHA 15 DE OCTUBRE DE 2013 POR STANDARD & POOR'S INTERNATIONAL RATINGS LLC, SUCURSAL ARGENTINA ("S&P"). EL INFORME DE CALIFICACIÓN DE S&P TOMA EN CONSIDERACIÓN LA ESTRUCTURA Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LA TRANSACCIÓN SOBRE LA BASE DE LA INFORMACIÓN PROPORCIONADA A LA CALIFICADORA HASTA EL MES DE OCTUBRE DE 2013.

LOS VALORES FIDUCIARIOS NO REPRESENTARÁN ENDEUDAMIENTO DEL FIDUCIARIO NI DEL FIDUCIANTE Y SERÁN PAGADEROS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. NI LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NI DEL FIDUCIANTE RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO "PALMARES XI". DICHAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY N° 24.441 (LA "LEY DE FIDEICOMISO"). DE ACUERDO CON LA LEY DE FIDEICOMISO, EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO NO ESTARÁ SUJETOS A LA ACCIÓN DE LOS ACREEDORES DEL FIDUCIANTE (EXCEPTO EN EL CASO DE FRAUDE).

EL PROGRAMA HA SIDO AUTORIZADO POR LA CNV MEDIANTE RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO N°16.991 DEL 20 DE DICIEMBRE DE 2012. EL PRESENTE FIDEICOMISO FUE AUTORIZADO POR LA GERENCIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA EL 5 DE NOVIEMBRE DE 2013. ESTA AUTORIZACIÓN SOLO SIGNIFICA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO ES RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO Y DEL FIDUCIANTE Y DEMÁS RESPONSABLES CONTEMPLADOS EN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY 26.831. EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE MANIFIESTAN, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO CONTIENE A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE Y DE TODA AQUELLA CIRCUNSTANCIA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA INVERSIÓN EN LOS VALORES FIDUCIARIOS, CONFORME LAS NORMAS VIGENTES. TODA LA INFORMACIÓN RESPECTO DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO HA SIDO CONFECCIONADA POR EL FIDUCIANTE. EL FIDEICOMISO FINANCIERO "PALMARES XI" NO ESTARÁ SUJETO AL RÉGIMEN DE LA LEY DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN N° 24.083.

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 5 de noviembre de 2013

AVISOS IMPORTANTES

SE RECOMIENDA OBSERVAR LA INFORMACIÓN RELATIVA AL FIDUCIARIO Y AL FIDUCIANTE CONTENIDA EN LAS SECCIONES “DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO” Y “DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE” DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO, LA CUAL HA SIDO PROVISTA POR EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE, RESPECTIVAMENTE.

ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO CONTIENE PROYECCIONES. LAS PROYECCIONES PUEDEN IDENTIFICARSE POR EL USO DE PALABRAS TALES COMO “PODRÍA”, “SERÍA”, “PROBABLEMENTE”, “PREVER”, “PROYECCIÓN”, “DEBERÍA”, “CREER”, “ESPERAR”, “ANTICIPAR”, “ESTIMAR”, “CONTINUAR”, “PLANEAR”, U OTRAS PALABRAS O FRASES AFINES. ESTAS DECLARACIONES INCLUYEN, ENTRE OTRAS COSAS, MANIFESTACIONES SOBRE EXPECTATIVAS FUTURAS, CONVICCIONES, INTENCIONES, O ESTRATEGIAS PARA EL FUTURO, PROYECCIONES DE RESULTADOS DE OPERACIONES O DE LA SITUACIÓN FINANCIERA, Y PERSPECTIVA. LAS PROYECCIONES IMPLICAN, POR NATURALEZA, DIVERSOS RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE PODRÍAN HACER QUE NUESTROS RESULTADOS REALES DIFIRAN CONSIDERABLEMENTE DE LOS PROYECTADOS EN ESTAS DECLARACIONES. CUANDO ESTÉ CONSIDERANDO PROYECCIONES, DEBE TENER EN CUENTA LOS FACTORES DESCRIPTOS EN “FACTORES DE RIESGO” Y OTRAS ADVERTENCIAS QUE APARECEN MÁS ADELANTE EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO Y EN EL PROSPECTO. ESTOS FACTORES DE RIESGO Y OTRAS DECLARACIONES DESCRIBEN CIRCUNSTANCIAS QUE PODRÍAN HACER QUE LOS RESULTADOS DIFIRAN CONSIDERABLEMENTE DE LOS QUE CONTEMPLA UNA PROYECCIÓN.

DE ACUERDO A LO PREVISTO POR EL ART. 119 DE LA LEY 26.831, LOS EMISORES DE VALORES, 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 CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES CON OFERTA PÚBLICA, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES (LOS “RESPONSABLES DIRECTOS”) AGREGA EL ARTICULO 120 QUE LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS 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 PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN. LA LEGITIMACIÓN PARA DEMANDAR, EL MONTO DE LA INDEMNIZACIÓN Y OTROS ASPECTOS VINCULADOS ESTÁN REGULADOS EN LOS ARTÍCULOS 121 A 124 DE LA LEY CITADA.

LOS VALORES FIDUCIARIOS A SER EMITIDOS BAJO EL FIDEICOMISO FINANCIERO NO REPRESENTARÁN ENDEUDAMIENTO DEL FIDUCIARIO Y SERÁN PAGADEROS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO QUE CONFORME EL FIDEICOMISO FINANCIERO.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO, SALVO CULPA O DOLO EN SU ACCIONAR. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN EXCLUSIVAMENTE SATISFECHAS CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 16 DE LA LEY DE FIDEICOMISO.

EN CONSECUENCIA, EL PAGO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS ESTARÁ SUJETO A QUE EL FIDUCIARIO RECIBA LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS EN TIEMPO Y FORMA. EN CASO DE INCUMPLIMIENTO TOTAL O PARCIAL DE LOS DEUDORES DE LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS, LOS TENEDORES NO TENDRÁN DERECHO O ACCIÓN ALGUNA CONTRA EL FIDUCIARIO, EL FIDUCIANTE Y/O LOS COLOCADORES.

LOS VALORES FIDUCIARIOS ESTARÁN DOCUMENTADOS EN CERTIFICADOS GLOBALES DEFINITIVOS, SIN DERECHO POR PARTE DE LOS RESPECTIVOS BENEFICIARIOS A SOLICITAR SU CONVERSIÓN A LÁMINAS INDIVIDUALES. LAS TRANSFERENCIAS DE TITULARIDAD Y CONSTITUCIÓN DE DERECHOS REALES SOBRE LOS MISMOS DEBERÁN REALIZARSE DENTRO DEL SISTEMA DE DEPÓSITO COLECTIVO QUE ADMINISTRA CAJA DE VALORES, CONFORME A LA LEY 20.643 Y NORMAS REGLAMENTARIAS. LA CAJA DE VALORES PODRÁ COBRAR ARANCELES A LOS DEPOSITANTES POR LA ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA DE DEPÓSITO COLECTIVO, QUE ESTOS ÚLTIMOS PODRÁN TRASLADAR A LOS BENEFICIARIOS.

LOS VALORES FIDUCIARIOS CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO. LOS VALORES FIDUCIARIOS CUENTAN CON OFERTA PÚBLICA.

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

FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar una decisión de inversión en los Valores Fiduciarios, los compradores potenciales de los mismos deben considerar cuidadosamente, a la luz de su situación patrimonial y objetivos de inversión, los factores de riesgo incluidos en el presente Suplemento de Prospecto y toda la restante información detallada en el presente. Los posibles inversores deberán tomar todos los recaudos que razonablemente estimen necesarios antes de realizar su inversión teniendo en cuenta sus propias circunstancias y condición financiera como el alcance de su exposición al riesgo. Los términos en mayúscula utilizados esta sección que no estén definidos de otro modo tendrán el significado que se les asigna en otra parte del presente.

- a. Derechos que otorgan los Valores Fiduciarios. Inexistencia de recurso contra el Fiduciante o el Fiduciario

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

b. Riesgos generales y particulares relacionados a los Créditos

La inversión en los Valores Fiduciarios puede verse afectada por situaciones de mora o incumplimiento en el pago de los Créditos, su ejecución judicial o pérdida neta. Las tasas reales de mora, ejecución y pérdidas de los Créditos pueden variar y verse afectadas por numerosos factores. Dichos factores incluyen, pero no se limitan a: (i) cambios adversos en las condiciones generales de la economía Argentina, (ii) cambios adversos en las condiciones económicas regionales, (iii) inestabilidad política, (iv) aumento del desempleo, y (v) pérdida de nivel del salario real. Estos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas. La mayoría de los deudores de los Créditos son empleados en relación de dependencia. Si por circunstancias sobrevinientes, tales como el cambio de empleo o disminución de las remuneraciones, suspensión o despido se comprometiese la fuente de recursos de los deudores de los Créditos, la cobranza de los Créditos, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores Representativos de Deuda, podría verse perjudicada.

En ciertos supuestos, contemplados en el artículo 7.5 del Contrato de Fideicomiso, el Administrador no estará obligado a iniciar acciones judiciales para el cobro de los Créditos en mora. Tampoco estará obligado a solicitar la verificación de los Créditos que correspondan a Deudores concursados o declarados en quiebra.

La evolución de los niveles de mora en las carteras originadas por el Fiduciante se expone en el capítulo “Descripción de los Bienes Fideicomitidos” del presente Suplemento de Prospecto.

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

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

d. Mejoramiento del Crédito de los Valores Representativos de Deuda

Si bien la posibilidad de cobro de los VRDA se halla mejorada por tener derecho privilegiado de cobro respecto de los VRDB, y el cobro de éstos a su vez por la existencia de Certificados de Participación totalmente subordinados, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los Créditos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante ese esquema de subordinación. En el caso que las pérdidas netas excedan los niveles de subordinación, los pagos a los VRDA, y luego a los VRDB se verían perjudicados.

e. Dependencia de la actuación del Fiduciante

El Fiduciante actuará como administrador y agente de cobro de los Créditos. El incumplimiento de las funciones correspondientes a tal rol por parte del Fiduciante puede perjudicar la administración y cobranza de los Créditos y resultar en pérdidas respecto de los Créditos, y consecuentemente, en pérdidas para los inversores.

La situación económica, financiera y patrimonial del Fiduciante se expone en el capítulo “Descripción del Fiduciante”.

f. Aplicación de disposiciones legales imperativas de protección al trabajador

Los deudores de los Créditos son generalmente empleados en relación de dependencia. Aún cuando los deudores de los Créditos mantuvieran su nivel salarial, existen disposiciones legales imperativas que impiden el embargo de las remuneraciones por encima de un porcentaje determinado. Ello, al dificultar el recupero de los Créditos, podría aumentar el nivel de mora de los Créditos, lo que eventualmente dañaría la posibilidad de cobro de los Valores Fiduciarios.

g. Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor

La Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 y sus modificatorias (la “Ley de Defensa del Consumidor”) establecen un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor que son aplicables a la actividad financiera.

La aplicación judicial de la Ley de Defensa del Consumidor es aún muy limitada. Sin embargo, no puede asegurarse que en el futuro la jurisprudencia judicial y la administrativa derivada de la intervención de la Secretaría de Industria y Comercio de la Nación no incremente el nivel de protección de los deudores de los Créditos, lo que podría dificultar su cobranza, y en consecuencia, la posibilidad de cobro de los inversores.

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

Los Créditos, conforme a las prácticas del mercado, determinan la acumulación de una tasa de intereses moratorios a los compensatorios pactados.

El Fiduciante ha determinado la tasa de interés de los Créditos en base a la evaluación del riesgo crediticio, y demás prácticas habituales del mercado.

Pero existen normas generales del ordenamiento jurídico en base a las cuales los jueces, a pedido de parte o de oficio, pueden modificar las tasas de interés acordadas por las partes respecto de los Créditos. De ocurrir tal circunstancia, la disminución del flujo de fondos de los Créditos podría perjudicar la posibilidad de cobro de los inversores. El Fiduciante, en base a su conocimiento específico de la materia, considera que tal posibilidad es de difícil verificación, pero no puede asegurarse que ello no ocurra.

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

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

j. Liquidación anticipada del Fideicomiso a instancias de los Tenedores Mayoritarios de CP

Conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, cancelados los Valores Representativos de Deuda (VRD), los Tenedores Mayoritarios de CP podrán resolver, y así instruir al Fiduciario: (a) la liquidación anticipada del Fideicomiso, sea (i) por el procedimiento de enajenación a terceros establecido en el inciso V del artículo 5.1 del Contrato de Fideicomiso, salvo que se establezca otro procedimiento de realización de los Créditos, que podrán ser readquiridos por el Fiduciante, sea (ii) mediante adjudicación directa de los Créditos a los Tenedores en condiciones equitativas, pudiéndose dar opción a que los Tenedores minoritarios reciban el valor contable de los Créditos neto de provisiones en cuanto hubiere recursos líquidos en el Fideicomiso; o (b) el retiro de los CP de la Oferta Pública y listado; o (c) la conversión del Fideicomiso en un fideicomiso privado financiero u ordinario. Adoptada una de las alternativas, salvo en su caso que el procedimiento de realización de los activos haya tenido efectivo comienzo, podrá ser sustituida en cualquier momento por cualquiera de las otras, por igual mayoría. La resolución que se adopte se anunciará por el Fiduciario durante tres (3) días en el boletín diario de la BCBA. En caso de adoptarse las alternativas (b) o (c), los Tenedores disconformes podrán solicitar (i) el reembolso del importe equivalente a su participación sobre el total de los fondos líquidos disponibles netos de Gastos y previa constitución de los Fondos de Contingencia y Fondo Impositivo en caso de corresponder, mas (ii) la adjudicación directa de los Créditos en proporción a su participación en el Fideicomiso sobre el total de los Créditos valuados conforme al criterio indicado en II del artículo 5.1 del Contrato de Fideicomiso, sin derecho a ninguna otra prestación. Ello importará la liquidación parcial del Fideicomiso, pudiéndose en su caso realizar Créditos conforme a lo establecido en (a). La solicitud deberá dirigirse al Fiduciario dentro de los quince (15) días posteriores a la fecha de la última publicación. El valor de reembolso deberá pagarse dentro de los sesenta (60) días de vencido dicho plazo, salvo que antes de esa fecha se hubiera resuelto la liquidación anticipada del Fideicomiso, lo que será comunicado por medio fehaciente a los Tenedores que solicitaron el reembolso.

k. Reclamo impositivo de la Provincia de Misiones y otras provincias

La Provincia de Misiones ha reclamado con relación a algunos fideicomisos financieros el pago de una supuesta deuda en concepto de impuesto de sellos, con fundamento en que los respectivos contratos de fideicomiso, en tanto implican la colocación por oferta pública de los valores fiduciarios, pueden tener efectos en dicha provincia, sobre la base de presumir que al estar las ofertas dirigidas a los inversores de cualquier parte del país se incluye a los habitantes de dicha provincia. Determina así una deuda equivalente al 1% sobre el 2,66% del monto de cada fideicomiso (porcentaje éste en el que participaría la población misionera sobre el total de la población del país), con más intereses y multas.

Dichas intimaciones fueron cursadas en carácter de vista del procedimiento de determinación de oficio (artículo 43 del Código Fiscal de la Provincia), adquiriendo el carácter de legal intimación. Con apoyo en esa determinación de deuda, un juez provincial dispuso embargos sobre cuentas fiduciarias.

Los fiduciarios de los fideicomisos financieros afectados – entre los que se encuentra Banco de Servicios y Transacciones SA – interpusieron el 24 de agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación (“CSJN”) tendiente a que revoque los actos administrativos que constituyen dichas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia, fundado ello en su irrazonabilidad y violación de la Constitución Nacional y normativa de carácter federal.

El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, por lo que ordenó a la Provincia de Misiones que se abstenga de aplicar el impuesto de sellos respecto de los fideicomisos indicados en la causa. Se desconoce la actitud que adoptará la Provincia de Misiones con relación a otros fideicomisos. Entonces, la provincia podría continuar con su pretensión recaudatoria respecto de los fideicomisos no directamente involucrados en la contienda, y obtener la traba de embargo sobre los fondos en la Cuenta Fiduciaria en el presente Fideicomiso, situación que no fue considerada en el Flujo de Fondos de los Valores Fiduciarios.

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

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

SÍNTESIS DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL FIDEICOMISO Y DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

El siguiente resumen se encuentra condicionado en su totalidad por la información contenida en otra parte del presente Suplemento de Prospecto, del Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso que se transcribe en el Anexo I del presente de Suplemento de Prospecto. 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 “Factores de riesgo” en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto. Los términos en mayúscula utilizados en el siguiente resumen que no estén definidos de otro modo tendrán el significado que se les asigna en el Texto ordenado del Contrato de Fideicomiso, en el Prospecto o en otra parte del presente Suplemento de Prospecto.

Programa Fideicomiso Financiero	Programa Global de Valores Fiduciarios Palmares II Fideicomiso Financiero “PALMARES XI”
Monto de Emisión	Hasta V/N \$ 42.000.000
Fiduciario, estructurador y colocador	Banco de Servicios y Transacciones S.A. La única relación jurídica y económica que el Fiduciario mantiene con el Fiduciante es la entablada con relación al Fideicomiso Financiero PALMARES VIII, PALMARES IX, PALMARES X y el presente Fideicomiso
Fiduciante Administrador	Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Palmares Limitada El Fiduciante, en su carácter de Administrador, tiene la tarea de administración de los Créditos fideicomitados, conforme a lo estipulado en la Sección VII del Contrato de Fideicomiso.
Agente de Control y Revisión Asesores Legales	Roberto Domínguez S.A. Nicholson y Cano Abogados

Auditor, Contadores y Asesores Impositivos	El Fiduciante designó como auditor del Fideicomiso a Dr. Juan Alberto Desimone, como Contadores al Estudio Dr. Roberto Dominguez S.A. y como asesor impositivo del Fideicomiso al Dr. Leonardo H. Hansen.
Bienes Fideicomitidos	<p>Los bienes fideicomitidos que integran el Patrimonio del Fideicomiso Financiero son los siguientes (los “<u>Bienes Fideicomitidos</u>”):</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) los créditos originados por el Fiduciante en virtud de los contratos de mutuo que ceda oportunamente en fideicomiso conforme lo previsto en el Artículo 2.5 (en adelante “los <u>Créditos</u>”); (ii) cualquier inversión que el Fiduciario realice y se encuentre debidamente autorizada en virtud del Contrato Marco del presente Contrato de Fideicomiso; (iii) los fondos y el producido de todos y cada uno de los derechos, títulos e intereses precedentemente detallados, incluyendo, las ganancias generadas por los fondos depositados y acreditados, de tiempo en tiempo, en las Cuentas Fiduciarias; y (iv) en la medida que no se encontrare expresamente previsto en cualquiera de los puntos (i) a (iii) precedentes, cualquier otro derecho, título o interés emergente de, y/o relacionado y/o vinculado de cualquier manera con, cualquiera de los Bienes Fideicomitidos (incluyendo, sin limitación, los fondos netos de costos, gastos y honorarios, provenientes de cualquier clase de acción judicial tendiente al cobro de sumas de dinero no pagadas voluntariamente por cualquier persona obligada a realizar pagos al Fideicomiso en virtud de cualquiera de los Bienes Fideicomitidos). <p>Los Bienes Fideicomitidos serán seleccionados de conformidad a las siguientes condiciones que componen el criterio de elegibilidad y homogeneidad: (a) correspondan a créditos de titularidad del Fiduciante originados en el curso ordinario de sus negocios en cumplimiento de todas las disposiciones dictadas por las Autoridades Gubernamentales; (b) las obligaciones de pago de los Deudores estén denominadas exclusivamente en pesos; (c) el 3,23% de los Créditos podrán tener una mora de hasta 31 (treinta y un) días inclusive de atraso; (d) el 1,22% de los Créditos podrán tener una mora de hasta 59 días inclusive de atraso; y (e) que tenga una cuota paga (los “<u>Requisitos de los Créditos</u>”).</p> <p>El listado de los créditos que integran el haber fideicomitado se detallan en 5 (cinco) CDROM compactos no regrabables de marca Verbatim denominados: Palmares XI #1 N° B3114QC26165052LH, Palmares XI #2 N° B3114QC26171430LH, Palmares XI #3 N° D3114QC26165178LH, Palmares XI #4 N° D3114QC26165174LH, Palmares XI #5 N° A3114QC26165175LH cada uno de los cuales contienen el detalle de los Créditos y el CDROM no regrabable denominado Palmares XI #5 N° A3114QC26165175LH forma parte integrante del Suplemento de Prospecto y se encuentra a disposición de los inversores en las oficinas del Fiduciario.</p>
Fecha de Corte	El 30 de noviembre de 2013, fecha a partir de la cual las cobranzas bajo los Bienes Fideicomitidos corresponden al Fideicomiso
Forma y Denominación	Cada Clase de los VRD y los CP estarán documentados mediante certificados globales permanentes que serán depositados por el Fiduciario en CVSA, sin que los Tenedores tengan derecho a exigir la entrega de títulos individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo administrado por la CVSA, conforme a la ley 20.643. Durante toda la vigencia del Fideicomiso, la titularidad de los Valores Fiduciarios se registrará exclusivamente por lo que surja de las constancias del sistema de depósito colectivo llevado por CVSA gozando el titular de los Valores Fiduciarios que conste como comitente en dicho sistema de todos los derechos que asisten a los Tenedores.
Valor nominal unitario Unidad mínima de negociación Período de Devengamiento	<p>Los Valores Fiduciarios tendrán un valor nominal unitario de pesos uno (\$ 1) y podrán negociarse por denominaciones mínimas de pesos cien (\$ 100) y lo excedente en múltiplos de pesos uno (\$ 1).</p> <p>Significa cada uno de los períodos sucesivos que comenzarán en cada Fecha de Pago de Servicios y terminan el día inmediatamente anterior a la siguiente Fecha de Pago de Servicios, en ambos casos inclusive. El primer Período de Devengamiento comenzará en la Fecha de Emisión y finalizará el día inmediatamente anterior a la Primera Fecha de Pago de Servicios.</p>
Fecha de Pago de Servicios	Los Servicios serán pagados por el Fiduciario el día 07 de cada mes, o hábil posterior (la “ <u>Fecha de Pago de Servicios</u> ”). La Primera Fecha de Pago de Servicios de los VRDA será el 07 de enero 2014 mientras que la Primera Fecha de Pago de Servicios de los VRDB será, estimativamente, el 07 de agosto de 2014. Se efectivizarán mediante la transferencia de los importes correspondientes a CVSA, para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de los Valores Fiduciarios con derecho al cobro.
Distribución y Colocación	Los Valores Fiduciarios serán colocados por Subasta Holandesa Modificada a través del Colocador y/o de los Agentes MAE, de conformidad con la Sección “Colocación y adjudicación de los Valores Fiduciarios” del presente.
Listado y negociación	Podrá presentarse una solicitud para el listado (o negociación, según el caso) de los Valores Representativos de Deuda y/o de los Certificados de Participación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”) y/u otra bolsa de comercio y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”).
Calificadora de Riesgo Fecha de Informe VRDA	<p>Standard & poor’s International Ratings LLC, Sucursal Argentina 15 de octubre de 2013 “raAAA (sf)”. Significado de la calificación: Una obligación calificada ‘raAAA’ posee la más alta calificación de la escala de calificaciones locales para Argentina de Standard & Poor’s. La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación analizada en relación con otros emisores argentinos es SUMAMENTE FUERTE.</p>
VRDB	<p>“raBB (sf)”. Significado de la calificación: La calificación ‘raBB (sf)’ implica parámetros de protección UN TANTO DÉBILES comparados con otras obligaciones argentinas. La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación es algo débil a causa de incertidumbres significativas y su vulnerabilidad a cambios adversos en las condiciones del mercado del emisor, de los mercados financieras o de la situación económica general.</p>

CP	“raCC (sf)”. Significado de la calificación: Una obligación calificada ‘raCC (sf)’ es ACTUALMENTE MUY VULNERABLE a una situación de incumplimiento de sus obligaciones financieras.
Resoluciones vinculadas al fideicomiso y a la emisión	La constitución del Fideicomiso fue aprobada (a) por el consejo de administración del Fiduciante en su reunión del 29 de agosto de 2012, ratificada por nota de apoderado de fecha 31 de octubre de 2013 y (b) por el directorio del Fiduciario en su reunión del 30 de agosto de 2013 ratificada por nota de apoderados de fecha 01 de noviembre de 2013.

CONDICIONES PARTICULARES DE LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA CLASE A

Valor nominal:	Equivalente al 75,71% aproximadamente del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$ 31.800.000 (pesos treinta y un millones ochocientos mil).
Servicios	<p>Pagarán en cada Fecha de Pago de Servicios:</p> <p>(a) en concepto de interés, un monto equivalente a la Tasa Aplicable VRDA sobre saldo de capital impago, correspondiente a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior, o Fecha de Emisión para la Primera Fecha de Pago de Servicios, según corresponda, hasta la siguiente Fecha de Pago exclusive; y</p> <p>(b) en concepto de amortización de capital, el monto remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Periodo de Cobranza, una vez pagados los intereses de la propia clase y descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.</p>
Tasa Aplicable VRDA	<p>El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 365 (trescientos sesenta y cinco) días.</p> <p>Significa la tasa de interés variable para los VRDA expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de:</p> <p>(i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados desde el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la Fecha de Liquidación hasta el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la Primera Fecha de Pago de Servicios exclusive, para la Primera Fecha de Pago de Servicios de los VRDA; o desde el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior –según corresponda- hasta el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la siguiente Fecha de Pago de Servicios exclusive para los subsiguientes; más</p> <p>(ii) 3,5% nominal anual</p> <p>En ningún caso la “Tasa Aplicable VRDA” podrá ser inferior al 17% nominal anual, ni tampoco superior al 25% nominal anual. Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable VRDA por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable VRDA a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 3,5% nominal anual a ser determinado oportunamente, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 3,5% nominal anual a ser determinado oportunamente.</p> <p>“Tasa Badlar Privados” significa la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.</p>
Vencimiento	La fecha que coincide con los 120 (ciento veinte) días desde la fecha de vencimiento del Crédito de mayor plazo.

CUADRO TEÓRICO DE PAGO DE SERVICIOS DE LOS VRDA

CASH FLOW VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA "A" EN PESOS					
Cuota	Fecha	Capital	Intereses	Total	Saldo de Capital
1	07/01/14	3.960.000	784.981	4.744.981	27.840.000
2	07/02/14	4.410.000	401.964	4.811.964	23.430.000
3	07/03/14	4.300.000	305.553	4.605.553	19.130.000
4	07/04/14	4.250.000	276.206	4.526.206	14.880.000
5	07/05/14	4.250.000	207.912	4.457.912	10.630.000
6	07/06/14	4.330.000	153.480	4.483.480	6.300.000
7	07/07/14	4.200.000	88.027	4.288.027	2.100.000
8	07/08/14	2.100.000	30.321	2.130.321	-
		31.800.000	2.248.443	34.048.443	

Nota: a los efectos del cálculo de intereses en el cuadro arriba incluido, se consideró una tasa de interés del 17% anual, tomando como Fecha de Liquidación estimada el 15 de noviembre de 2013.

Los rubros considerados para realizar los pagos estimados de los servicios son los siguientes:
 -Mora, Incobrabilidad y Precancelación por: \$3.255.555 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
 -Impuesto a las Ganancias estimado: \$541.300 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
 -Gastos estimados: \$1.770.687 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
 -Intereses estimados VRDA: \$2.248.443 (ver nota al pie cuadro titulado Cash Flow de los VRDA y VRDB en Pesos);
 -Intereses producidos por la reinversión de fondos líquidos netos de gastos del Fideicomiso Financiero, por \$79.235;
 -Impuesto a los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias estimado: sin perjuicio de la situación descrita en el Capítulo "Tratamiento Impositivo", se considera exento por cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 70.2 DRLIG.

El cuadro que antecede es estimado y ha sido confeccionado sobre la base de flujos de fondos proyectados que se fundamentan en varios supuestos que podrían no verificarse en el futuro. De la misma manera, los demás supuestos utilizados para la confección de dicho cuadro, tales como la Tasa Aplicable, y la Fecha de Emisión, son estimados y pueden sufrir variaciones en tanto serán determinados al cierre del Período de Subasta Pública de conformidad con lo establecido en la sección "Colocación y Adjudicación de los Valores Fiduciarios" del presente.

CONDICIONES PARTICULARES DE LOS VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA CLASE B

Valor nominal	Equivalente al 12,38% aproximadamente del valor nominal total, es decir, por hasta V/N \$5.200.000 (pesos cinco millones doscientos mil).
Servicios	Pagarán en cada Fecha de Pago de Servicios, una vez cancelados integralmente los VRDA: (a) en concepto de interés, un monto equivalente a la Tasa Aplicable VRDB sobre saldo de capital impago, correspondiente a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior, o Fecha de Emisión para la Primera Fecha de Pago de Servicios, según corresponda, hasta la siguiente Fecha de Pago exclusive; y (b) en concepto de amortización de capital, el monto remanente de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos durante el Período de Cobranza, una vez pagados los intereses de la propia clase y descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso. El cálculo de los intereses será realizado sobre saldos de capital y se tomará como base un año de 365 (trescientos sesenta y cinco) días.
Tasa Aplicable VRDB	Significa la tasa de interés variable para los VRDB expresada como tasa nominal anual que surge de la suma de: (i) el Promedio Aritmético de la Tasa Badlar Privados desde el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la Fecha de Liquidación hasta el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la Primera Fecha de Pago de Servicios exclusive, para la Primera Fecha de Pago de Servicios de los VRDB; o desde el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la última Fecha de Pago de Servicios inmediata anterior –según corresponda- hasta el séptimo Día Hábil inmediato anterior a la siguiente Fecha de Pago de Servicios exclusive para los subsiguientes; más (ii) 5% nominal anual En ningún caso la "Tasa Aplicable VRDB" podrá ser inferior al 19% nominal anual, ni tampoco superior al 26% nominal anual Asimismo, de no ser posible el cálculo de la Tasa Aplicable VRDB por encontrarse suspendida la publicación por el BCRA de las tasas de interés que se promedian para el cálculo de la Tasa Badlar Privados, se considerará como Tasa Aplicable VRDB a la tasa sustituta de aquella tasa que informe el BCRA más 5% nominal anual a ser determinado oportunamente, o en caso de no existir dicha tasa sustituta, la tasa que resulte de considerar el promedio de tasas pagadas para idéntico plazo por los 5 (cinco) primeros bancos privados, en cantidad de depósitos, según el último informe de depósitos disponible publicado por el BCRA más 5% nominal anual a ser determinado oportunamente. "Tasa Badlar Privados" significa la tasa de interés que se publica diariamente en el Boletín Estadístico del BCRA para depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de \$1.000.000 (pesos un millón) para el total de bancos privados del sistema financiero argentino.
Vencimiento	La fecha que coincide con los 120 (ciento veinte) días desde la fecha de vencimiento del Crédito de mayor plazo.

CUADRO TEÓRICO DE PAGO DE SERVICIOS DE LOS VRDB

CASH FLOW VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA "B" EN PESOS					
Cuota	Fecha	Capital	Intereses	Total	Saldo de Capital
8	07/08/14	880.000	717.315	1.597.315	4.320.000
9	07/09/14	2.800.000	69.712	2.869.712	1.520.000
10	07/10/14	1.520.000	23.737	1.543.737	-
		5.200.000	810.764	6.010.764	

Nota: a los efectos del cálculo de intereses en el cuadro arriba incluido, se consideró una tasa de interés del 19% anual, tomando como Fecha de Liquidación estimada el 15 de noviembre de 2013.

Los rubros considerados para realizar los pagos estimados de los servicios son los siguientes:
 -Mora, Incobrabilidad y Precancelación por: \$3.255.555 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;

- Impuesto a las Ganancias estimado: \$541.300 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
- Gastos estimados: \$1.770.687 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
- Intereses estimados VRDB: \$810.764 (ver nota al pie cuadro titulado Cash Flow de los VRDA y VRDB en Pesos);
- Intereses producidos por la reinversión de fondos líquidos netos de gastos del Fideicomiso Financiero, por \$79.235;
- Impuesto a los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias estimado: sin perjuicio de la situación descrita en el Capítulo "Tratamiento Impositivo", se considera exento por cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 70.2 DRLIG.

El cuadro que antecede es estimado y ha sido confeccionado sobre la base de flujos de fondos proyectados que se fundamentan en varios supuestos que podrían no verificarse en el futuro. De la misma manera, los demás supuestos utilizados para la confección de dicho cuadro, tales como la Tasa Aplicable, y la Fecha de Emisión, son estimados y pueden sufrir variaciones en tanto serán determinados al cierre del Periodo de Subasta Pública de conformidad con lo establecido en la sección "Colocación y Adjudicación de los Valores Fiduciarios" del presente.

CONDICIONES PARTICULARES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Valor nominal	Equivalente al 11,9%, aproximadamente del valor nominal total, es decir por hasta V/N \$5.000.000 (pesos cinco millones).
Servicios	Tendrán derecho al cobro mensual de todo el Flujo de Fondos una vez cancelados integralmente los VRD. Dicho Flujo de Fondos será aplicado a la amortización del capital de los Certificados de Participación hasta que solo exista un monto remanente de \$100 (pesos cien), monto que será cancelado en la última Fecha de Pago de Servicios, conjuntamente con el pago del rendimiento. Una vez amortizado el capital de manera que solo exista un valor residual de capital de \$100 (pesos cien), los sucesivos pagos serán considerados como renta o utilidad, excepto por el pago de la suma del capital remanente. Tales pagos se imputarán a pagos de amortización y de utilidad según corresponda una vez descontados los conceptos enumerados en el Artículo 4.2 del Contrato de Fideicomiso.
Vencimiento de los CP	Significa la fecha que coincide con los 120 (ciento veinte) días desde la fecha de vencimiento del Crédito de mayor plazo.

CUADRO TEÓRICO DE PAGO DE SERVICIOS DE LOS CP

CASH FLOW CERTIFICADOS DE PARTICIPACION					
Cuota	Fecha	Distribuciones			Saldo de Capital
		Capital	Rendimiento	Total	
10	07/10/14	150.000	-	150.000	4.850.000
11	07/11/14	1.120.000	-	1.120.000	3.730.000
12	07/12/14	960.000	-	960.000	2.770.000
13	07/01/15	820.000	-	820.000	1.950.000
14	07/02/15	740.000	-	740.000	1.210.000
15	07/03/15	590.000	-	590.000	620.000
16	07/04/15	470.000	-	470.000	150.000
17	07/05/15	149.900	240.000	389.900	100
18	07/06/15	-	40.000	40.000	100
19	07/07/15	-	30.000	30.000	100
20	07/08/15	-	30.000	30.000	100
21	07/09/15	-	30.000	30.000	100
22	07/10/15	-	30.000	30.000	100
23	07/11/15	-	30.000	30.000	100
24	07/12/15	-	30.000	30.000	100
25	07/01/16	-	30.000	30.000	100
26	07/02/16	-	30.000	30.000	100
27	07/03/16	-	30.000	30.000	100
28	07/04/16	-	30.000	30.000	100
29	07/05/16	-	30.000	30.000	100
30	07/06/16	-	30.000	30.000	100
31	07/07/16	-	30.000	30.000	100
32	07/08/16	-	30.000	30.000	100
33	07/09/16	-	30.000	30.000	100
34	07/10/16	-	30.000	30.000	100
35	07/11/16	-	30.000	30.000	100
36	07/12/16	-	30.000	30.000	100
37	07/01/17	-	30.000	30.000	100
38	07/02/17	100	8.651	8.751	-
		5.000.000	858.651	5.858.651	

Los rubros considerados para realizar los pagos estimados de los servicios son los siguientes:

- Mora, Incobrabilidad y Precancelación por: \$3.255.555 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
- Impuesto a las Ganancias estimado: \$541.300 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
- Gastos estimados: \$1.770.687 para toda la vigencia del Fideicomiso Financiero;
- Intereses estimados VDRA y VRDB: \$3.059.207 (ver nota al pie cuadro titulado Cash Flow de los VRDA y VRDB en Pesos);
- Intereses producidos por la reinversión de fondos líquidos netos de gastos del Fideicomiso Financiero, por \$79.235;
- Impuesto a los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias estimado: sin perjuicio de la situación descripta en el Capítulo "Tratamiento Impositivo", se considera exento por cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 70.2 DRLIG

Cuadro Resumen de aplicación de fondos estimados del Fideicomiso Financiero

Detalle de Gastos Totales	AR\$
Comisión del Fiduciario	715.388
Comisión Agente de Control	239.400
Impuesto Ingresos Brutos	274.131
Honorarios Auditores, As. Imp. y Calificadora	167.200
IVA	257.982
Varios	116.585
Total	1.770.687

Cobranzas	51.406.165
Incoobrabilidad	-3.255.555
Renta de la cuenta de Reservas	79.235
Gastos Iniciales y On Going	-1.770.687
Impuesto a las Ganancias	-541.300
Interes VRD (A y B)	-3.059.207
Amort. VRD (A y B)	-37.000.000
CP	-5.858.651
Total	0

El cuadro que antecede es estimado y ha sido confeccionado sobre la base de flujos de fondos proyectados que se fundamentan en varios supuestos que podrían no verificarse en el futuro. De la misma manera, los demás supuestos utilizados para la confección de dicho cuadro, tales como la Fecha de Emisión y la última Fecha de Pago de Servicios de los VRDB, son estimados y pueden sufrir variaciones en tanto serán determinados al cierre del Período de Subasta Pública de conformidad con lo establecido en la sección "Colocación y Adjudicación de los Valores Fiduciarios" del presente.

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

FLUJO DE FONDOS TEÓRICO

Cuota	Fecha	Capital	Interés	Total	Valor Fideicomitado
1	28/12/2013	4.117.362	1.030.757	5.148.119	4.925.925
2	28/01/2014	4.091.277	1.028.106	5.119.383	4.745.077
3	28/02/2014	4.052.898	1.020.972	5.073.870	4.555.662
4	28/03/2014	4.009.994	1.015.141	5.025.135	4.384.127
5	28/04/2014	3.962.291	1.006.069	4.968.360	4.198.893
6	28/05/2014	3.890.994	991.733	4.882.726	4.001.439
7	28/06/2014	3.743.884	962.412	4.706.296	3.736.108
8	28/07/2014	3.235.279	858.523	4.093.802	3.151.368
9	28/08/2014	2.451.972	693.708	3.145.680	2.345.704
10	28/09/2014	1.391.227	472.671	1.863.898	1.346.379
11	28/10/2014	886.102	360.298	1.246.400	873.041
12	28/11/2014	754.504	317.115	1.071.619	727.116
13	28/12/2014	649.846	284.626	934.472	614.840
14	28/01/2015	577.416	259.960	837.376	533.707
15	28/02/2015	469.447	214.153	683.599	422.056
16	28/03/2015	368.928	178.544	547.472	328.438
17	28/04/2015	309.143	155.218	464.361	269.857
18	28/05/2015	269.805	135.549	405.355	228.426
19	28/06/2015	226.582	117.884	344.466	188.037
20	28/07/2015	199.009	106.167	305.176	161.540
21	28/08/2015	130.935	75.095	206.031	105.645
22	28/09/2015	84.254	56.418	140.672	69.873
23	28/10/2015	52.006	38.654	90.660	43.667
24	28/11/2015	20.480	14.687	35.167	16.408
25	28/12/2015	6.431	3.965	10.396	4.703
26	28/01/2016	6.154	3.821	9.975	4.372
27	28/02/2016	6.154	3.821	9.975	4.235
28	28/03/2016	4.556	2.925	7.481	3.083
29	28/04/2016	2.740	1.908	4.648	1.855
30	28/05/2016	2.409	1.708	4.117	1.594
31	28/06/2016	2.409	1.708	4.117	1.544
32	28/07/2016	2.409	1.708	4.117	1.497
33	28/08/2016	2.409	1.708	4.117	1.450
34	28/09/2016	1.755	1.260	3.015	1.029
35	28/10/2016	638	493	1.130	374
36	28/11/2016	638	493	1.130	362
37	28/12/2016	638	493	1.130	351
38	28/01/2017	408	316	724	218
Total general		\$ 39.985.381	\$ 11.420.784	\$ 51.406.165	\$ 42.000.000

A los fines de la determinación del Flujo de Fondos Teórico que producirán los Bienes Fideicomitados, se han tomado en cuenta las condiciones de otorgamiento de los créditos a ser cedidos al Fideicomiso, detalladas precedentemente y una mora, incobrabilidad y precancelación estimadas por un total del 6,33%.

Sobre la base de la información referida se ha estimado el monto total a recibir por el presente Fideicomiso Financiero, en forma mensual hasta la total extinción de los Créditos. Esta estimación podría variar en función a los cambios que se produzcan en la cartera cedida al Fideicomiso Financiero como consecuencia de mora, prorrato, incobrabilidad, precancelaciones, y fallecimiento del beneficiario, no siendo esta enumeración taxativa, sino meramente enunciativa. En este sentido se puede llegar a alterar el monto asignable a capital e interés durante el pago de los Créditos, lo que puede derivar en un alargamiento o acortamiento de los plazos de recupero de la inversión de los Valores Fiduciarios o en un rendimiento distinto a lo estimado bajo el Flujo Teórico.

Nota: Para la determinación del valor total de emisión de \$42.000.000 se utilizó el criterio tradicional de descuento de flujos aplicando una tasa de descuento igual al 45,43% anual a la fecha estimada de emisión es decir el 15 de noviembre de 2013.

Las cobranzas acumuladas al 26 de octubre de 2013 ascienden a \$ 617.232,11.

ESTRATIFICACIÓN DE LA CARTERA FIDEICOMITIDA

30/11/2013

Monto Original	55.010.806
Saldo de Capital Cedido	39.985.381
Capital Original Mínimo	586
Capital Original Máximo	38.965
Capital Original Promedio	6.671
Saldo Capital Mínimo Cedido	100
Saldo Capital Máximo Cedido	34.094
Saldo Capital Promedio Cedido	4.849
Moneda	\$
Cantidad de Créditos	9.802
Esquema de amortización de los créditos	Mensual
Fecha de originación más reciente	07-09-13
Fecha de originación más antigua	20-12-11
Plazo máximo de originación (meses)	40
Tasa Nominal Anual (promedio ponderado)	38,90%
Plazo Original (promedio ponderado)	14
Plazo Remanente (promedio ponderado)	10

DESAGREGACION POR MONTO DE CAPITAL ORIGINAL O TORGADO

Rango Capital Original	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Menor a 500	0	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%
500 - 999	13.867	6.458	0,02%	0,02%	18	0,22%	0,22%
1000 - 2499	1.101.097	619.797	1,55%	1,57%	575	6,97%	7,19%
2500 - 4999	3.968.322	2.784.601	6,96%	8,53%	1.077	13,06%	20,25%
5000 - 7499	33.013.623	23.401.586	58,53%	67,06%	5.109	61,96%	82,21%
Mayor o igual a 7.500	16.913.897	13.172.939	32,94%	100,00%	1.467	17,79%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR MONTO DE SALDO DE CAPITAL

Rango Saldo de capital	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Menor a 500	131.425	29.935	0,07%	0,07%	85	1,03%	1,03%
500 - 999	384.900	148.778	0,37%	0,45%	203	2,46%	3,49%
1000 - 2499	2.435.927	1.507.205	3,77%	4,22%	852	10,33%	13,82%
2500 - 4999	29.709.540	20.339.429	50,87%	55,08%	4.774	57,89%	71,72%
5000 - 7499	10.870.323	8.546.100	21,37%	76,46%	1.466	17,78%	89,50%
Mayor o igual a 7.500	11.478.691	9.413.934	23,54%	100,00%	866	10,50%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR TIPO DE COBRO

Tipo de Cobro	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
COMPULSIVO	0	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%
VOLUNTARIO	55.010.806	39.985.381	100,00%	100,00%	8.246	100,00%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR PRODUCTO

Tipo de Cobro	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
CODIGO DE DESCUENTO	0	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%
MERCADO ABIERTO	55.010.806	39.985.381	100,00%	100,00%	8.246	100,00%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR AÑO DE ORIGEN

Año de Otorgamiento	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
2011	5.200	433	0,00%	0,00%	3	0,04%	0,04%
2012	231.683	60.811	0,15%	0,15%	59	0,72%	0,75%
2013	54.773.923	39.924.137	99,85%	100,00%	8.184	99,25%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR AÑO DE VENCIMIENTO

Año de vencimiento	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
2013	97.922	26.085	0,07%	0,07%	36	0,44%	0,44%
2014	42.629.642	29.705.134	74,29%	74,36%	6.952	84,31%	84,74%
2015	12.080.959	10.066.999	25,18%	99,53%	1.246	15,11%	99,85%
2016	185.948	171.644	0,43%	99,96%	11	0,13%	99,99%
2017	16.335	15.518	0,04%	100,00%	1	0,01%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR CUOTAS TOTALES

Cantidad de Cuotas	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Menor de 20 cuotas totales	47.112.295	33.412.309	83,56%	83,56%	7.502	90,98%	90,98%
Entre 20 y 30 cuotas	7.798.632	6.479.888	16,21%	99,77%	738	8,95%	99,93%
Entre 31 y 40 cuotas	74.374	69.183	0,17%	99,94%	4	0,05%	99,98%
Mayor de 40 cuotas totales	25.505	24.001	0,06%	100,00%	2	0,02%	100,00%
Total general Código de Descuento	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR CANTIDAD DE CUOTAS PAGAS

Cantidad de Cuotas	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Sin cuota paga	0	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%
Entre 1 y 3 cuotas pagas	28.380.977	22.699.182	56,77%	56,77%	4.186	50,76%	50,76%
Entre 4 y 6 cuotas pagas	24.296.994	16.098.808	40,26%	97,03%	3.769	45,71%	96,47%
Entre 7 y 9 cuotas pagas	2.057.192	1.116.444	2,79%	99,82%	216	2,62%	99,09%
Entre 10 y 12 cuotas pagas	138.876	42.470	0,11%	99,93%	41	0,50%	99,59%
Mayor de 12 cuotas pagas	136.767	28.475	0,07%	100,00%	34	0,41%	100,00%
Total general Código de Descuento	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR PROVINCIA

Provincias	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
CHACO	4.024.916	2.904.020	7,45%	7,45%	563	6,83%	6,83%
CORRIENTES	14.644.955	10.364.146	26,58%	34,03%	2.186	26,51%	33,34%
ENTRE RIOS	22.124.701	16.419.129	42,12%	76,15%	3.293	39,93%	73,27%
FORMOSA	4.939.276	3.595.813	9,22%	85,37%	699	8,48%	81,75%
MISIONES	7.750.367	5.568.552	14,28%	99,66%	1.296	15,72%	97,47%
SANTA FE	1.526.591	133.720	0,34%	100,00%	209	2,53%	100,00%
Total general	55.010.806	38.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR TASA NOMINAL ANUAL

TNA neta de iva	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Hasta 29,99%	646.760	410.763	1,03%	1,03%	67	0,81%	0,81%
30% - 39,99%	44.019.978	30.995.716	77,52%	78,54%	6.716	81,45%	82,26%
40% - 49,99%	402.668	287.649	0,72%	79,26%	93	1,13%	83,39%
50% - 59,99%	9.880.400	8.284.070	20,72%	99,98%	1.351	16,38%	99,77%
60% - 69,99%	0	0	0,00%	99,98%	0	0,00%	99,77%
70% - 79,99%	33.400	5.483	0,01%	99,99%	10	0,12%	99,89%
Mayor o igual a 80%	27.600	2.300	0,01%	100,00%	9	0,11%	100,00%
Total general	55.010.806	39.985.981	100%		8.246	100%	

DESAGREGACION POR ATRASO

Cantidad de Días	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
a) Al día	52.106.622	38.207.509	95,55%	95,55%	7.866	95,39%	95,39%
b) 1-31	2.065.909	1.290.339	3,23%	98,78%	285	3,46%	98,85%
c) 32-59	838.275	487.532	1,22%	100,00%	95	1,15%	100,00%
d) 60-89	0	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%
e) 90-119	0	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%
f) 120-179	0	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%
g) 180-360	0	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%
h) >360	0	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%
TOTAL GRAL.	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACIÓN POR MODALIDAD DE PAGO

Detalle	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Total Compulsivo	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	
Originados bajo papelería Palmares	55.010.806	39.985.381	100%	100%	8.246	100%	100%
Adquisición propiamente dicha	0	0	0%	100%	0	0%	100%
Total Voluntario	0	0	0%		0	0%	
Originados bajo papelería Palmares	0	0	0%	0%	0	0%	0%
Adquisición propiamente dicha	0	0	0%	0%	0	0%	0%
TOTAL GRAL.	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

DESAGREGACIÓN POR GRUPO DE PRODUCTO

Detalle	Capital Original	Capital Cedido	%	% Acumulado	#	%	% Acumulado
Total Compulsivo	0	0	0%		0	0%	
COMPRA DE CARTERA NUEVA	0	0	0%	0%	0	0%	0%
MUTUALES	0	0	0%	0%	0	0%	0%
Total Voluntario	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	
DEALERS	0	0	0%	0%	0	0%	0%
REFINANCIACION	0	0	0%	0%	0	0%	0%
RENOVACION	0	0	0%	0%	0	0%	0%
SUCURSALES	55.010.806	39.985.381	100%	100%	8.246	100%	100%
TOTAL GRAL.	55.010.806	39.985.381	100%		8.246	100%	

Originantes	Cantidad de Créditos	Cantidad de Clientes	Créditos por Clientes
Palmares	9.802	9.572	1,02
Total general	9.802	9.572	1,02

DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIANTE

La siguiente descripción ha sido provista por Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Palmares Limitada ("Palmares"), y sólo tiene propósitos de información general. La veracidad de la información suministrada en esta sección del Suplemento es exclusiva responsabilidad de Palmares.

Datos legales de la Cooperativa

Con fecha 1 de septiembre de 1998, el Directorio del Instituto Nacional de Acción Cooperativa y Mutual (hoy Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social) aprobó mediante Resolución N° 2039 el estatuto, autorizó a funcionar como cooperativa a "Cooperativa de Vivienda, Crédito Consumo y Servicios Sociales Palmares Limitada" y ordenó su inscripción en el Registro Nacional

de Cooperativas al folio 382 del libro 8 bajo el acta N° 7382 de fecha 4/09/1998 y bajo la Matrícula N° 20437. La duración de la Cooperativa es ilimitada y tiene su domicilio social en jurisdicción de la Ciudad de Buenos Aires, en 25 de Mayo 596, piso 12 y su sede administrativa en 25 de Mayo 460, 2° piso. Tel. 4313-0773, fax 52568711, info@palmarestd.com.ar. CUIT: 30-69462511-4

Breve reseña de la Entidad

Palmares nace en 1998 en la Provincia de Entre Ríos, de donde son originarios sus fundadores, para dedicarse a pequeños préstamos de consumo. La idea motriz era llenar el vacío observado en la Provincia en esa actividad. Comienza su actividad con dos sucursales, una en Concepción del Uruguay y la otra en Gualeguaychú. Resultado de su política de continua expansión, cuenta a la fecha con 48 oficinas propias, distribuidas en las provincias de Entre Ríos, Corrientes, Chaco, Buenos Aires, Santa Fe, Formosa y Misiones, previéndose la pronta apertura de dos más, en la Provincia de Corrientes.

Palmares es titular de Códigos de Descuentos otorgados por ANSES y por Gendarmería Nacional como, asimismo, por reciente Resolución de la Jefatura de Gabinete de Ministros del Poder Ejecutivo de la Nación, es titular de Código de Descuento de acuerdo al Decreto 14/12.

Otorga créditos de Pago Voluntario de acuerdo a determinadas normas y procedimientos. Estos créditos son otorgados a sus asociados directamente en sus propios locales, con su propio personal en relación de dependencia, sin intervención de ningún tipo de comercializadores ni distribuidores.

Hasta la fecha Palmares ha titulizado sus carteras crediticias a través de ocho fideicomisos con oferta pública, todos los cuales fueron colocados con una importante sobreoferta y con tasas de las más bajas en cada oportunidad. A la fecha sólo se encuentran vigentes los Fideicomisos Financieros Palmares VIII, IX, X.

Estrategia de desarrollo.

La estrategia de desarrollo consiste en tener presencia en lugares con un perfil poblacional adecuado, sobre las mismas bases actuales, que son:

1. Unidades económicas comercialmente eficientes
2. Prestación de un servicio rápido al asociado
3. Profundo conocimiento de la plaza en cuestión
4. Un sistema informático sólido y en constante mejoramiento
5. Planear nuevas unidades de negocio sobre lo avanzado hasta ahora.

Estructura

La entidad cuenta con 148 empleados en relación de dependencia, con clara adjudicación de funciones, responsabilidades y autoridad. En ninguna etapa interviene ningún tipo de personal que no esté en relación de dependencia

Los créditos son otorgados de acuerdo a un scoring propio y según el manual de procedimientos, el cual delimita con toda precisión las atribuciones y el régimen de otorgamiento de los mismos. Este sistema de trabajo no deja lugar a ningún tipo de interpretaciones de los funcionarios, con lo cual se logra reducir sensiblemente el riesgo.

Palmares tiene un Consejo de Administración, según lo establecido por las normas legales y estatutarias. Este Consejo, en sus reuniones, fija las políticas generales a seguir.

Del Consejo de Administración depende un Comité Ejecutivo, que implementa las políticas fijadas por el Consejo.

De este Comité depende el Gerente General, encargado de aplicar estas políticas.

De él dependen los Gerentes de Área, delimitadas geográficamente.

De los Gerentes de Área dependen los Gerentes de cada delegación, de quienes dependen los empleados de las mismas.

Depende también del Gerente General, el Gerente Administrativo, de quien a su vez dependen los funcionarios de ese sector.

Cantidad de empleados

Cantidad de Empleados	
Dic-12	152
Ene-13	154
Feb-13	156
Mar-13	156
Abr-13	156
May-13	154
Jun-13	152
Jul-13	157
Ago-13	160
Sep-13	162

Autoridades

Nombre	Año de su Designación	Cargo	Vencimiento
Néstor Mario Lemesoff	2013	Presidente	2015
Héctor Hugo Javier Medina Haubert	2013	Secretario	2015
Ricardo Cleri	2013	Tesorero	2015
Luis Dobniewski	2013	Vocal Titular Primero	2015
Norberto Perelstein	2013	Vocal Titular Segundo	2015
Jose Pedro Maria Bauza	2013	Vocal Suplente Primero	2015
Olga Vela	2013	Vocal Suplente Segundo	2015
Gilberto Forti	2013	Síndico Titular	2015
Mauro Perelstein	2013	Síndico Suplente	2015

Auditores Externos

El estudio de auditores del Fiduciante es DB&A Consultores, con domicilio en Aranguren Juan F Dr. 4170, CABA.

Estado de Situación Patrimonial por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2012

	31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010
		12 VS 11		11 VS 10	
Activo					
Corriente					
Caja y Bancos	\$ 5.496.693	-49%	\$ 10.718.926	442%	\$ 1.976.676
Inversiones Temporarias	\$ 355.900	-89%	\$ 3.355.900	42%	\$ 2.355.900
Creditos por Servicios	\$ 86.261.086	36%	\$ 63.540.218	25%	\$ 51.012.237
Otros Creditos	\$ 1.077.511	-39%	\$ 1.754.009	18%	\$ 1.486.155
No Corriente					
Inversiones	\$ -	0%	\$ -	-100%	\$ 20.000
Otros Creditos	\$ 39.023	-16%	\$ 46.277	-58%	\$ 110.682
Bienes de Uso	\$ 579.925	-14%	\$ 675.534	106%	\$ 328.092
Bienes Inmateriales	\$ 13.439	0%	\$ 13.439	0%	\$ 13.439
Total Activo	\$ 93.823.575	17%	\$ 80.104.304	40%	\$ 57.303.180
Pasivo					
Corriente					
Cuentas por Pagar	\$ 18.569.506	600%	\$ 2.650.966	-44%	\$ 4.750.056
Remuneraciones y Cargas Sociales	\$ 1.866.090	-6%	\$ 1.979.472	69%	\$ 1.169.502
Cargas Fiscales	\$ 267.963	-57%	\$ 624.139	-11%	\$ 698.509
Otras Deudas	\$ -	-100%	\$ 31.858	-97%	\$ 1.011.203
No Corriente					
Cuentas por Pagar	\$ -	-100%	\$ 383.373	-87%	\$ 3.013.895
Remuneraciones y Cargas Sociales	\$ -	-100%	\$ 7.416	-71%	\$ 25.374
Cargas Fiscales	\$ 97.806	-13%	\$ 113.000	-11%	\$ 127.201
Otras Deudas	\$ 540.000	37%	\$ 394.557	-28%	\$ 547.631
Total Pasivo	\$ 21.341.364	245%	\$ 6.184.780	-45%	\$ 11.343.370
Patrimonio Neto	\$ 72.482.211	-2%	\$ 73.919.524	61%	\$ 45.959.810
Pasivo + Patrimonio Neto	\$ 93.823.575	17%	\$ 80.104.304	40%	\$ 57.303.180

Estado de Resultados por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2012

	31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010
Resultado de las Operaciones		12 VS 11		11 VS 10	
Para fines generales	\$ 40.008.902	15%	\$ 34.744.531	18%	\$ 29.372.973
Total Excedentes	\$ 40.008.902	15%	\$ 34.744.531	18%	\$ 29.372.973
Gastos Ordinarios					
Para fines generales	\$ -19.519.544	11%	\$ -17.608.319	67%	\$ -10.535.596
Gastos Operativos	\$ -5.315.005	20%	\$ -4.418.552	40%	\$ -3.163.981
Amortizaciones de Bienes	\$ -203.703	-8%	\$ -221.113	17%	\$ -189.163
Total Gastos Ordinarios	\$ -25.038.252	13%	\$ -22.247.984	60%	\$ -13.888.740
Resultados Financieros y por Tenencia					
Intereses y resultados por tenencia	\$ 7.424.870	-43%	\$ 12.995.615	836%	\$ 1.388.282
Impuestos, Tasas y Contribuciones	\$ -2.891.569	-25%	\$ -3.857.157	70%	\$ -2.268.222
Otros Ingresos y/o Egresos	\$ 608.521	33%	\$ 458.177	29%	\$ 353.930
Total otros Resultados	\$ 5.141.822	-46%	\$ 9.596.634	-1924%	\$ -526.009
Excedentes (Perdidas) del Ejercicio	\$ 20.112.471	-9%	\$ 22.093.182	48%	\$ 14.958.223

Ratios Relevantes

Indices Tecnicos

Solvencia	2012	2011	2010
Patrimonio Neto	\$ 72.482.211	\$ 73.919.524	\$ 45.959.810
Pasivo	\$ 21.341.364	\$ 6.184.780	\$ 11.343.370
	= 3,40	= 11,95	= 4,05

Rentabilidad	2012	2011	2010
Resultados del Ejer.	\$ 20.112.471	\$ 22.093.182	\$ 14.958.223
Patrimonio Neto	\$ 72.482.211	\$ 73.919.524	\$ 45.959.810
	= 0,28	= 0,30	= 0,33

Liquidez Corriente	2012	2011	2010
Activo Corriente	\$ 93.191.189	\$ 79.369.053	\$ 56.830.968
Pasivo Corriente	\$ 20.703.559	\$ 5.286.434	\$ 7.629.270
	= 4,50	= 15,01	= 7,45

Liquidez Total	2012	2011	2010
Activo	\$ 93.823.575	\$ 80.104.304	\$ 57.303.180
Pasivo	\$ 21.341.364	\$ 6.184.780	\$ 11.343.370
	= 4,40	= 12,95	= 5,05

Endeudamiento	2012	2011	2010
Pasivo Exigible	\$ 21.341.364	\$ 6.184.780	\$ 11.343.370
Recursos Propios	\$ 93.823.575	\$ 80.104.304	\$ 57.303.180
	= 0,23	= 0,08	= 0,20

Índice de Liquidez corriente. Este índice permite establecer la habilidad y la capacidad que puede tener la Entidad para atender sus obligaciones financieras de corto plazo, tal y como ellas se hacen exigibles. Se puede ver claramente que, con un valor de 15, el índice está indicando que Palmares no tiene problemas de Liquidez y que puede afrontar sin problemas sus obligaciones inmediatas.

Índice de Liquidez total. Es un índice similar al anterior pero con la diferencia de cuanto es la capacidad de afrontar sus obligaciones totales, viendo la incidencia de las obligaciones de largo plazo. Podemos observar que Palmares no tiene problemas con el endeudamiento total y está en condiciones de afrontar cualquier pago que le exija.

Índice de Endeudamiento. Este Índice de Endeudamiento establece la estrategia de financiamiento y la vulnerabilidad de la empresa a esa estructura de financiamiento dada. Refleja la proporción de los Activos Totales financiados con fondos ajenos (Pasivo Total). Vemos que con un índice de 0.08 la proporción de endeudamiento es muy baja, lo que significa menor exposición y consecuentemente menor riesgo.

Flujo de Efectivo

	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	Ago-13	Sep-13
INGRESOS						
Cobranzas	30.412.914	30.062.517	29.614.739	31.594.999	31.010.639	30.639.462
Ingresos por cesiones / préstamos	6.164.770	20.308.031	15.618.285	4.558.510	27.536.854	3.731.258
Otros ingresos	210.000	292.790	264.101	265.569	450.123	255.825
TOTAL INGRESOS	36.787.684	50.663.339	45.497.126	36.419.078	58.997.616	34.626.545
EGRESOS						
Préstamos	16.697.450	17.852.698	14.119.245	16.981.516	20.409.798	16.789.445
Remuneraciones	1.277.029	1.248.623	1.379.926	1.237.581	1.397.405	1.330.083
Benef. y C. Sociales	231.031	237.300	232.150	252.170	249.004	255.751
Gastos de Comerc.	409.244	466.185	423.572	397.315	454.185	482.243
Gastos de Adm.	129.104	162.624	148.285	113.948	249.319	194.189
Gastos fijos operativos	426.205	445.213	386.634	413.517	381.991	446.918
Intereses banc y financ.	298.720	724.995	306.098	1.082.982	662.160	198.913
Gastos impositivos	257.047	247.662	288.395	197.495	334.936	200.984
Pagos cuotas cesiones y préstamos	15.817.069	14.571.390	23.926.180	17.565.386	24.562.063	18.467.883
TOTAL EGRESOS	35.542.899	35.956.691	41.210.484	38.241.910	48.700.862	38.366.408
Saldo inicial	18.522.091	19.766.876	34.473.524	38.760.166	36.937.334	47.234.089
Flujo de fondos neto del mes	1.244.785	14.706.648	4.286.642	-1.822.832	10.296.755	-3.739.864
NETO ACUMULADO	19.766.876	34.473.524	38.760.166	36.937.334	47.234.089	43.494.225

Principales actividades de la Empresa.

1. Créditos de Pago voluntario, a Empleados con recibo de sueldo y con requisitos fijados por la Entidad.
2. Créditos a Jubilados y Pensionados Nacionales, con código de descuento otorgado por ANSES.
3. Créditos a Personal en Actividad y Retirados de Gendarmería Nacional, con código de descuento otorgado por esa Fuerza.
4. Créditos a Personal de Reparticiones Nacionales, con código de descuento otorgado por la Jefatura de Gabinete de Ministros del Poder Ejecutivo Nacional, según Decreto 14/12.

La metodología para el otorgamiento de los créditos es la siguiente:

1. Créditos de Pago Voluntario.

Estos créditos se otorgan a Empleados con recibo de sueldo, con una antigüedad mínima de un año en su actual empleo. No deben estar afectados en las bases de datos crediticias y cumplir con los requisitos dispuestos en nuestro Manual.

El monto surge de un *scoring* propio que tiene en cuenta diversos factores para la calificación.

Proceso de Originación y Cobranzas

A. ORIGINACIÓN

1. Destinado a Empleados con Recibo de Sueldo y a Jubilados y Pensionados Provinciales y Municipales. En éste último caso estos créditos se otorgan exclusivamente con garantes, que deben ser empleados en relación de dependencia.
2. Debe tener una antigüedad mínima de un año en el empleo actual. En caso que la antigüedad sea menor, se solicita un garante con una antigüedad mínima de un año en el empleo actual. Los Empleados tienen que ser de Planta Permanente. No se otorga crédito a contratados.
3. Se realiza Verificación ocupacional, tanto del titular como del eventual garante.
4. Se solicita informes en bases de datos crediticias, tanto nacionales como locales. En el caso de que en la localidad no haya un Centro de Informes, se solicitan referencias comerciales verificables. La persona no debe figurar como "Afectada o Atrasada". Si estuviera en esa condición, no se le otorga el crédito. La calificación del crédito es en base a un *scoring* propio.
5. Los planes son hasta \$ 20.000, y hasta 24 cuotas. Los créditos superiores a \$15.000 deben ser autorizados por el Gerente de Área.

B. LEGAJO DE CRÉDITO.

Está compuesto por:

1. Fotocopia de tres últimos recibos de haberes.
2. Fotocopia de 1ra y 2da hoja del Documento de Identidad con domicilio actualizado. Si el interesado hubiera extraviado el Documento de Identidad, debe aportar constancia con foto del trámite de renovación.
3. Fotocopia de un servicio del domicilio donde vive o certificado de domicilio expedido por la Policía.
4. Verificación domiciliaria y laboral realizada por personal de Palmares.

Todas las fotocopias son confrontadas por los encargados de sucursal con los originales y el encargado de la sucursal firma la fotocopia haciéndose responsable de su autenticidad.

C. COBRANZAS.

1. Los deudores pagan sus cuotas en nuestras oficinas.
2. Las oficinas de Gualaguaychú cuentan con un Tele Centro de Cobranzas que hace un seguimiento telefónico de los deudores, en algunos casos los que están en condición regular y en otros los que incurren en atrasos. Esto está pautado de acuerdo a Normas Internas que tienen en cuenta las particularidades de cada zona.
3. En apoyo de la gestión de las sucursales y del Tele Centro, cada sucursal tiene cobradores que visitan en sus domicilios a los deudores que le indica el Tele Centro.
4. Agotadas estas instancias, para los cuales hay establecidos plazos, el Tele Centro deriva al deudor moroso al sector Judiciales.
5. El Sector Judiciales está constituido por abogados full time de la entidad, quienes para los juicios y diligenciamientos en diversas jurisdicciones, acuden al servicio de destacados estudios de cada localidad.

La sumatoria de las normas y procedimientos arriba detallados, en cuanto a la originación, la implementación y las normas de cobranzas, hacen al bajo nivel de mora que ostenta esta cartera.

2. Créditos a Jubilados y Pensionados Nacionales, Gendarmería Nacional y Decreto 14/12.

ORIGINACIÓN.

- a. Se presenta el cliente en nuestro local o llama por teléfono;
- b. Se le informa los requisitos y los distintos planes;
- c. El cliente aporta los requisitos solicitados, los cuales son verificados por nuestro personal. Estos son:

- c.1. documento de identidad
- c.2. comprobante de servicio
- c.3. tres últimos recibos de haberes

Con estos tres elementos se realiza un informe ambiental en el cual se verifica la vivienda y los hábitos de vida del solicitante, lo cual incluye referencias vecinales.

Con todos estos elementos debidamente verificados se pide autorización on line a ANSES.

- d) Se confecciona el Legajo de Crédito
- e) El cliente firma la documentación correspondiente
- f) Se le paga el importe solicitado por el asociado en efectivo o acreditación en cuenta.

Idéntico procedimiento se aplica a los créditos de Gendarmería Nacional y Decreto 14/12, con la excepción de la autorización on line que otorga ANSES.

Mensualmente, ANSES, Gendarmería y las reparticiones nacionales depositan en una cuenta bancaria de Palmares la sumatoria de las cuotas que descuentan a nuestros asociados.

Información Cartera de Créditos

Cartera de Créditos		Sep-13
Total Cartera de Préstamos		106.375.806
Créditos Fideicomitidos Palmares XI		39.985.381

Fuente: Información de gestión de la entidad al 30 de Septiembre de 2013.

Relación Préstamos/ Clientes

Originante	Cantidad de Créditos	Cantidad de Clientes	Créditos por Clientes
Cooperativa Palmares	13.206	12.827	1,03

Fuente: Información de gestión de la entidad al 30 de Septiembre de 2013.

NIVELES DE MORA EN LAS CARTERAS ORIGINADAS POR EL FIDUCIANTE

Información del estado de la Cartera Consolidada (En Pesos)

Año Mes Alta	Monto Otorgado	a) 0 - 30	b) 31 - 60	c) 61 - 90	d) 91 -180	e) 181 - 360	f) > 360	TOTAL
201101	\$ 11.568.650	\$ 611.935	\$ 11.782	\$ 4.604	\$ 14.540	\$ 32.014	\$ 210.636	\$ 885.510
201102	\$ 11.427.050	\$ 737.817	\$ 4.306	\$ 4.755	\$ 20.544	\$ 23.960	\$ 138.895	\$ 930.277
201103	\$ 13.722.320	\$ 1.385.642	\$ 23.100	\$ 33.193	\$ 17.864	\$ 50.410	\$ 237.479	\$ 1.747.688
201104	\$ 11.919.200	\$ 1.397.568	\$ 13.641	\$ 21.764	\$ 40.532	\$ 59.700	\$ 216.470	\$ 1.749.675
201105	\$ 12.470.500	\$ 1.372.414	\$ 18.468	\$ 8.161	\$ 26.145	\$ 74.116	\$ 185.264	\$ 1.684.568
201106	\$ 9.045.970	\$ 1.270.796	\$ 6.167	\$ 5.626	\$ 36.939	\$ 47.631	\$ 125.836	\$ 1.492.994
201107	\$ 11.797.685	\$ 2.239.224	\$ 26.123	\$ 19.672	\$ 42.183	\$ 92.299	\$ 203.603	\$ 2.623.104
201108	\$ 12.313.300	\$ 2.123.589	\$ 7.720	\$ 12.229	\$ 37.131	\$ 86.895	\$ 275.769	\$ 2.543.332
201109	\$ 28.858.367	\$ 8.695.941	\$ 52.214	\$ 50.420	\$ 142.429	\$ 282.677	\$ 378.783	\$ 9.602.465
201110	\$ 18.368.196	\$ 4.890.778	\$ 44.605	\$ 21.865	\$ 68.542	\$ 140.389	\$ 323.576	\$ 5.489.756
201111	\$ 10.618.600	\$ 2.267.629	\$ 10.428	\$ 4.764	\$ 47.055	\$ 100.798	\$ 233.158	\$ 2.663.831
201112	\$ 6.852.930	\$ 59.667	\$ 4.634	\$ 4.681	\$ 1.477	\$ 64.927	\$ 354.237	\$ 489.623
201201	\$ 10.579.470	\$ 52.362	\$ 5.254	\$ 2.640	\$ 674	\$ 45.819	\$ 430.045	\$ 536.794
201202	\$ 9.367.250	\$ 72.194	\$ 5.951		\$ 600	\$ 41.116	\$ 274.931	\$ 394.791
201203	\$ 9.646.939	\$ 190.557	\$ 4.926	\$ 5.750	\$ 3.181	\$ 87.216	\$ 468.050	\$ 759.680
201204	\$ 10.744.423	\$ 467.718	\$ 18.347	\$ 16.648	\$ 22.426	\$ 178.526	\$ 458.767	\$ 1.162.433
201205	\$ 12.313.903	\$ 714.621	\$ 25.774	\$ 29.552	\$ 38.945	\$ 283.751	\$ 510.575	\$ 1.603.217
201206	\$ 11.484.133	\$ 864.280	\$ 22.738	\$ 25.831	\$ 98.105	\$ 467.401	\$ 439.990	\$ 1.918.344
201207	\$ 15.153.789	\$ 850.763	\$ 44.140	\$ 32.833	\$ 118.959	\$ 680.552	\$ 483.235	\$ 2.210.482
201208	\$ 18.690.240	\$ 1.537.020	\$ 86.312	\$ 55.237	\$ 180.791	\$ 933.782	\$ 272.207	\$ 3.065.350
201209	\$ 18.950.031	\$ 2.960.350	\$ 170.072	\$ 102.842	\$ 271.845	\$ 1.199.250	\$ 169.701	\$ 4.874.059
201210	\$ 20.255.504	\$ 3.916.737	\$ 342.502	\$ 141.741	\$ 256.509	\$ 1.267.030		\$ 5.924.519
201211	\$ 18.638.759	\$ 4.211.145	\$ 442.357	\$ 85.729	\$ 213.641	\$ 1.419.429		\$ 6.372.301
201212	\$ 15.626.276	\$ 3.672.713	\$ 543.213	\$ 114.830	\$ 205.797	\$ 1.106.946		\$ 5.643.499
201301	\$ 18.433.782	\$ 4.845.835	\$ 658.586	\$ 124.832	\$ 316.275	\$ 1.255.698		\$ 7.201.226
201302	\$ 16.766.497	\$ 5.705.680	\$ 338.678	\$ 181.051	\$ 352.195	\$ 381.022		\$ 6.958.625
201303	\$ 15.827.142	\$ 7.349.515	\$ 357.568	\$ 245.121	\$ 362.054	\$ 125.754		\$ 8.440.012
201304	\$ 16.697.450	\$ 9.366.798	\$ 377.543	\$ 193.638	\$ 517.261			\$ 10.455.240
201305	\$ 17.899.176	\$ 12.155.267	\$ 371.440	\$ 257.175	\$ 85.095	\$ 1.000		\$ 12.869.978
201306	\$ 14.119.245	\$ 10.674.350	\$ 270.117	\$ 179.996				\$ 11.124.463
201307	\$ 16.981.516	\$ 14.535.393	\$ 133.046					\$ 14.668.439
201308	\$ 20.409.798	\$ 19.239.780						\$ 19.239.780
201309	\$ 16.782.945	\$ 16.711.165						\$ 16.711.165
Total general	\$ 484.331.036	\$ 147.147.244	\$ 4.441.752	\$ 1.987.180	\$ 3.539.733	\$ 10.530.109	\$ 6.391.206	\$ 174.037.223
Participación		84,55%	2,55%	1,14%	2,03%	6,05%	3,67%	

Información del estado de la Cartera de Pago Voluntario (En Pesos)

Año Mes Alta	Monto Otorgado	a) 0 - 30	b) 31 - 60	c) 61 - 90	d) 91 -180	e) 181 - 360	f) > 360	TOTAL
201201	\$ 10.550.970	\$ 47.900	\$ 5.254	\$ 2.005	\$ 674	\$ 44.265	\$ 430.045	\$ 530.142
201202	\$ 9.367.250	\$ 72.194	\$ 5.951		\$ 600	\$ 41.116	\$ 274.931	\$ 394.791
201203	\$ 9.646.939	\$ 190.557	\$ 4.926	\$ 5.750	\$ 3.181	\$ 87.216	\$ 468.050	\$ 759.680
201204	\$ 10.744.423	\$ 467.718	\$ 18.347	\$ 16.648	\$ 22.426	\$ 178.526	\$ 458.767	\$ 1.162.433
201205	\$ 12.313.903	\$ 714.621	\$ 25.774	\$ 29.552	\$ 38.945	\$ 283.751	\$ 510.575	\$ 1.603.217
201206	\$ 11.484.133	\$ 864.280	\$ 22.738	\$ 25.831	\$ 98.105	\$ 467.401	\$ 439.990	\$ 1.918.344
201207	\$ 15.153.789	\$ 850.763	\$ 44.140	\$ 32.833	\$ 118.959	\$ 680.552	\$ 483.235	\$ 2.210.482
201208	\$ 18.690.240	\$ 1.537.020	\$ 86.312	\$ 55.237	\$ 180.791	\$ 933.782	\$ 272.207	\$ 3.065.350
201209	\$ 18.950.031	\$ 2.960.350	\$ 170.072	\$ 102.842	\$ 271.845	\$ 1.199.250	\$ 169.701	\$ 4.874.059
201210	\$ 20.255.504	\$ 3.916.737	\$ 342.502	\$ 141.741	\$ 256.509	\$ 1.267.030		\$ 5.924.519
201211	\$ 18.638.759	\$ 4.211.145	\$ 442.357	\$ 85.729	\$ 213.641	\$ 1.419.429		\$ 6.372.301
201212	\$ 15.626.276	\$ 3.672.713	\$ 543.213	\$ 114.830	\$ 205.797	\$ 1.106.946		\$ 5.643.499
201301	\$ 18.433.782	\$ 4.845.835	\$ 658.586	\$ 124.832	\$ 316.275	\$ 1.255.698		\$ 7.201.226
201302	\$ 16.766.497	\$ 5.705.680	\$ 338.678	\$ 181.051	\$ 352.195	\$ 381.022		\$ 6.958.625
201303	\$ 15.827.142	\$ 7.349.515	\$ 357.568	\$ 245.121	\$ 362.054	\$ 125.754		\$ 8.440.012
201304	\$ 16.697.450	\$ 9.366.798	\$ 377.543	\$ 193.638	\$ 517.261			\$ 10.455.240
201305	\$ 17.899.176	\$ 12.155.267	\$ 371.440	\$ 257.175	\$ 85.095			\$ 12.868.978
201306	\$ 14.119.245	\$ 10.674.350	\$ 270.117	\$ 179.996				\$ 11.124.463
201307	\$ 16.981.516	\$ 14.535.393	\$ 133.046					\$ 14.668.439
201308	\$ 20.409.798	\$ 19.239.780						\$ 19.239.780
201309	\$ 16.782.945	\$ 16.711.165						\$ 16.711.165
Total general	\$ 325.338.768	\$ 120.089.781	\$ 4.218.565	\$ 1.794.811	\$ 3.044.353	\$ 9.471.739	\$ 3.507.500	\$ 142.126.748
Participación		84,49%	2,97%	1,26%	2,14%	6,66%	2,47%	

Precancelaciones



Política ambiental

La cooperativa no cuenta con una política ambiental debido a que su actividad principal no posee impacto sobre el medio ambiente.

Antecedentes en el Mercado de Fideicomisos Financieros

Cooperativa Palmares actúa como fiduciante en los siguientes fideicomisos financieros emitida bajo el Programa, vigente al 30 de septiembre de 2013.

- Fideicomiso Financiero "Palmares IX por hasta un V/N \$42.000.000 (mayo 2013) con un saldo remanente de \$23.901.616
- Fideicomiso Financiero "Palmares X por hasta un V/N \$ 42.000.000 (agosto 2013) con un saldo remanente de \$35.612.081

Información comportamiento Fideicomisos Anteriores

FF Palmares IX

Monto original:	49.362.547
Capital cedido	40.000.973

	TEORICO		REAL			TOTAL
	Según contrato	Actualizado	Cobro del mes	Cobro de meses anteriores	Cobro anticipado	
Abr-13	3.744.983	3.744.983	2.789.917		1.072.723	3.862.640
May-13	3.744.983	3.744.983	2.449.629	321.510	679.607	3.450.746
Jun-13	3.744.983	3.744.983	2.340.057	550.512	710.690	3.601.259
Jul-13	3.744.983	3.744.983	2.355.508	824.285	775.351	3.955.144
Ago-13	3.744.983	3.744.983	2.316.815	749.841	982.936	4.049.592
Sep-13	3.744.983	3.744.983	2.167.315	662.627	1.021.409	3.851.351

FF Palmares X

Monto original:	56.536.511
Capital cedido	40.000.515

	TEORICO		REAL			TOTAL
	Según contrato	Actualizado	Cobro del mes	Cobro de meses anteriores	Cobro anticipado	
Ago-13	5.219.558	5.219.558	4.885.440		2.246.154	7.131.593
Sep-13	5.219.558	5.219.558	3.815.305	315.494	1.034.830	5.165.628

Situación de Deudores

FF Palmares IX

Monto original:	49.362.547
Capital cedido	40.000.973
Cantidad de Créditos	5.920

	Cobrado	sin atraso	1 a 30	30 a 60	60 a 90	90 a 120	120 a 180	180	Mora total	Saldo de Capitales	< 90d	> 90d	Total	% > 90d s/ monto original	% >90 s/saldo	
Sep-13	\$ 17.624.943,81	19.746.637	807.689	548.619	368.415	330.740	573.930	180	0	2.629.393	22.376.029	1.724.724	904.669	2.629.393	2,26%	4,04%

FF Palmares X

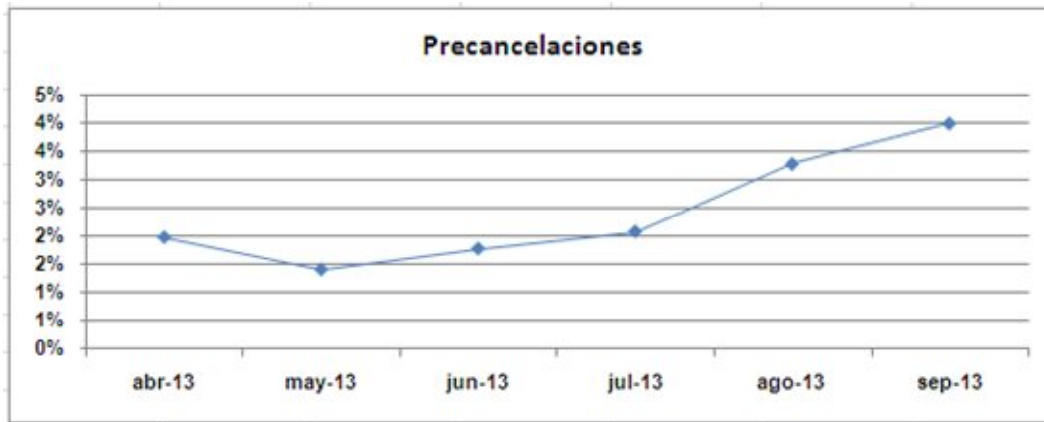
Monto original:	56.536.511
Capital cedido	40.000.515
Cantidad de Créditos	9.802

	Cobrado	sin atraso	1 a 30	30 a 60	60 a 90	90 a 120	120 a 180	180	Mora total	Saldo de Capitales	< 90d	> 90d	Total	% > 90d s/ monto original	% >90 s/saldo
Sep-13	\$ 10.458.333,84	29.034.984	418.003	89.195	0	0	0	0	507.197	29.542.181	507.197	0	507.197	0,00%	0,00%

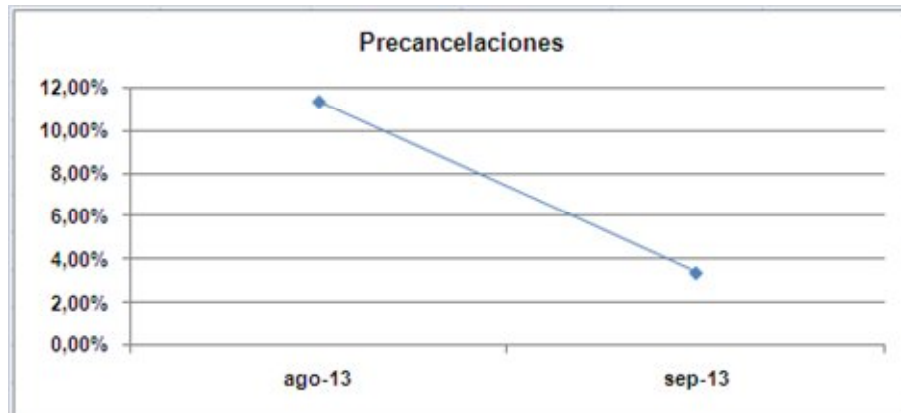
Los fideicomisos Palmares IX y X no presentan incobrabilidad.

Precancelaciones Fideicomisos Anteriores

FF Palmares IX



FF Palmares X



DESCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO Y ESTRUCTURADOR

BST es una sociedad constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, continuadora de Heller Financial Bank S.A. ("Heller Financial Bank") y comenzó a operar bajo esta nueva denominación el 27 de diciembre de 2002, luego de que el BCRA aprobara, mediante Resolución de Directorio N° 708 de fecha 28 de noviembre de 2002, la transferencia del paquete accionario de dicha entidad a un grupo de banqueros locales integrado por Pablo Peralta, Roberto Domínguez y Eduardo Oliver. BST se encuentra inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el número 15.818 del Libro 19 del Tomo Sociedades por Acciones con fecha 27 de diciembre de 2002.

BST tiene su sede social y comercial en la calle Av. Corrientes 1174, piso 3°, (C1043AAY), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. Teléfono: 5235-2800. Fax: 5235-2818. Dirección de e-mail: info@bancost.com.ar. Sitio web: www.bancost.com.ar.

Calificación de BST

El 26 de diciembre de 2012 Moody's calificó a BST como A2.ar en cuanto a su capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, a escala nacional. Al 26 de diciembre de 2012 las Obligaciones Negociables Subordinadas Clase 1 fueron calificadas Ba1.ar, las Obligaciones Negociables Clase 2 fueron calificadas A2.ar y las Obligaciones Negociables Clase 3 fueron calificadas A2.ar. El 23 de enero de 2013 Moody's calificó las Obligaciones Negociables Clase 4 como A2.ar. Asimismo Evaluadora Latinoamericana otorgó la Calificación Global de la entidad con el grado A, habiendo calificado el 17 de septiembre de 2012 las Obligaciones Negociables Subordinadas Clase 1 con el grado A- y las Obligaciones Negociables Clase 2 con el grado A y, con fecha 28 de agosto de 2012, las Obligaciones Negociables Clase 3 con el grado A. El 22 de enero de 2013 Evaluadora Latinoamericana calificó A las Obligaciones Negociables Clase 4. El 12 de junio de 2013 Evaluadora Latinoamericana calificó A- a las obligaciones Negociables Clase V.

El área de servicios fiduciarios cuenta con una calificación provista el 09 de mayo de 2013 por Fitch Argentina Calificadora de Riesgo de 3-FD (arg). Significado de la calificación "Categoría 3-FD (arg)": La institución calificada en este nivel demuestra capacidades suficientes en todas las áreas a evaluar. Su organización, tecnología, así como también sus sistemas de operación, comunicación y control son de buena calidad, sin embargo existen áreas de oportunidad en su operación.

Autoridades de BST

Directorio / Organo de Fiscalización

La nómina de los integrantes del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora se encuentra disponible en la página web del Banco Central de la República Argentina www.bcra.gob.ar/ Informacion de Entidades/ Tipo de Entidades / Bancarias y Financieras / Banco de Servicios y Transacciones S.A. / Directivos.

Perfil de negocios

La actividad principal de BST es la prestación de servicios generales de banca comercial mayorista a empresas pequeñas, medianas y grandes, tomando depósitos a la vista y a plazo superiores a \$1.000.000 (Pesos un millón), tanto a corto plazo como a largo plazo, suministrando asistencia financiera a través del otorgamiento de préstamos, la financiación de actividades comerciales y excluyendo los giros en descubierto.

BST es un banco de nicho, focalizado y con especialización en productos de alto valor agregado para el segmento corporate, mediante la detección de oportunidades de negocio fundamentadas en alto nivel profesional, agilidad, rapidez y eficiencia. En este escenario BST definió como prioritario establecer relaciones comerciales con Grandes Empresas (en general, Corporativas de alcance internacional) con alcance de negocio hasta su cadena de proveedores ("community marketing").

Actualmente cuenta con 30 sucursales y 5 dependencias distribuidas en casi todo el país ocupando las principales plazas. A diciembre de 2012 contaba con una dotación de 395 empleados (en comparación con diciembre de 2009, 2010 y 2011 que contaba con una dotación de 65, 337 y 378 empleados, respectivamente) y cuenta con más de 17.000 clientes.

Información Contable.

La información contable de BST se encuentra disponible en la página web del Banco Central de la República Argentina www.bcra.gob.ar/ Informacion de Entidades/ Tipo de Entidades / Bancarias y Financieras / Banco de Servicios y Transacciones S.A. / Estados Contable.

Política ambiental

BST al ser una entidad financiera sujeta al control del BCRA cumple con todos los requisitos previstos en la normativa emanada de dicho organismo. En tal sentido, si bien las normas del BCRA no lo exigen, BST adhiere al programa corporativo denominado AWI para la reducción del consumo de papel y energías no renovables y edificios libres de humo.

DESCRIPCIÓN DEL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN

La siguiente descripción del Agente de Control y Revisión tiene propósitos de información general.

Estudio Dr. Roberto Domínguez S.A. es una firma especializada en tareas de auditoría y consultoría en el sistema financiero, teniendo como prioridad brindar servicios de excelencia a cada uno de sus clientes, procurando el más alto nivel profesional.

El estudio se destaca por su experiencia y especialización en auditoría interna, externa y de operaciones, así como también en el asesoramiento de liquidaciones impositivas y de la seguridad social.

La trayectoria y el reconocimiento alcanzado por los integrantes de la firma en el estudio de proyectos permite ofrecer servicios de preparación y evaluación de proyectos relacionados con un número importante de actividades económicas y sociales.

La sede social de Dr. Roberto Domínguez S.A. se encuentra situada en Av. Pte. Julio A. Roca 610, piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siendo su CUIT 30-66319001-2. Teléfono: 4345-2323, Fax: 4345-2066, Dirección de correo electrónico: estdom@rdsa.com.ar.

Autoridades

Presidente: Dr. Roberto Domínguez
Socios: Dr. Juan Alberto Desimone
Dr. Alberto Juan Carlos García.

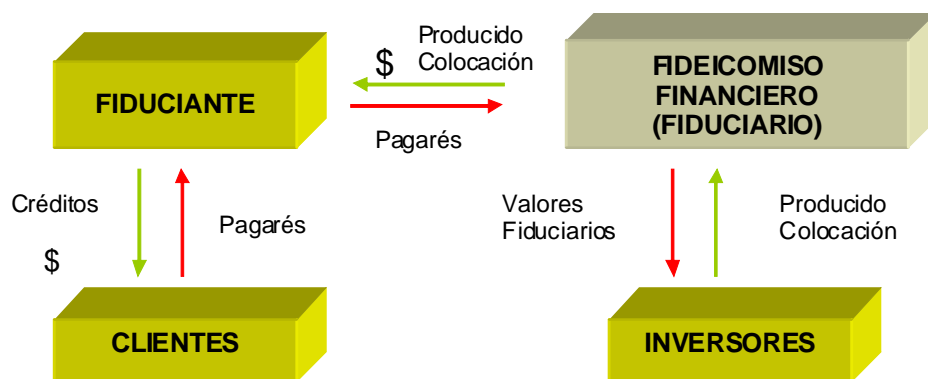
DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

Los activos a titularizar a través del presente Fideicomiso son préstamos personales otorgados por el Fiduciante en el curso normal de sus negocios, en pesos, instrumentados mediante solicitudes de crédito y pagarés, cuya cobranza se percibe a través de los pagos efectuados por los deudores en las oficinas del Fiduciante, otorgados a empleados en relación de dependencia.

La cartera seleccionada que forma parte de la transacción, son créditos que a la fecha de su transferencia al Fideicomiso cumplen con los Requisitos de los Créditos indicados en el artículo 2.3 in fine del Contrato de Fideicomiso.

Forma parte integrante del presente Suplemento de Prospecto el detalle descriptivo de los Créditos que conforman el Fideicomiso contenido en 5 (cinco) CDROM compactos no regrabables marca Verbatim denominados: Palmares XI #1 N° B3114QC26165052LH, Palmares XI #2 N° B3114QC26171430LH, Palmares XI #3 N° D3114QC26165178LH, Palmares XI #4 N° D3114QC26165174LH, Palmares XI #5 N° A3114QC26165175LH cada uno de los cuales contienen el detalle de los Créditos. El CDROM no regrabable denominado Palmares XI #5 N° A3114QC26165175LH se encuentra a disposición del inversor junto con el Prospecto del Programa en las oficinas del Fiduciario.

ESQUEMA DEL FIDEICOMISO



DECLARACIONES DEL FIDUCIANTE Y DEL FIDUCIARIO

El Fiduciante declara que a la fecha del presente Suplemento de Prospecto (a) no existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y (b) la situación económica, financiera y patrimonial del Fiduciante no afecta la posibilidad de cumplir con su función de Administrador bajo el Fideicomiso.

El Fiduciario declara que a la fecha del presente Suplemento de Prospecto (a) no existe ningún hecho relevante que afecte o pudiera afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, (b) no se registra la existencia de atrasos e incumplimientos respecto del Administrador de la rendición de las cobranzas de los créditos fideicomitados en los fideicomisos anteriores al presente fideicomiso como así tampoco en la rendición de las cobranzas pertenecientes al presente fideicomiso, y (c) ha verificado que el Administrador cuenta con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar los servicios.

COLOCACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

General

Los Valores Fiduciarios serán colocados, en los términos de los artículos 1° a 6° y 8° del Capítulo. IV del Título VI de las Normas de la CNV (TO 2013 aprobado por la Resolución General 622/2013).

Se ha designado como Colocador de los Valores Fiduciarios a Banco de Servicios y Transacciones S.A. con domicilio en Av. Corrientes 1174, piso 3°, cualquier consulta podrá ser dirigida vía telefónica al (011) 5235-2383/2387, o por correo electrónico a aofragola@bancost.com.ar o a gwolfenson@bancost.com.ar.

La colocación primaria de los Valores Fiduciarios se realizará mediante subasta pública con posibilidad de participación de todos los interesados ("Subasta Pública"), a través del módulo de licitaciones del sistema informático SIOPEL del MAE (el "Sistema SIOPEL"), un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los Inversores, de conformidad con las Normas de la CNV.

El Colocador será el encargado de generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de los Valores Fiduciarios.

LA REMISIÓN DE UNA ORDEN POR PARTE DE LOS INVERSORES O DE UNA OFERTA POR PARTE DE LOS AGENTES DEL MAE O LOS AGENTES ADHERENTES AL MAE IMPLICARÁ LA ACEPTACIÓN Y EL CONOCIMIENTO DE TODOS Y CADA UNO DE LOS TÉRMINOS Y MECANISMOS ESTABLECIDOS BAJO LA PRESENTE SECCIÓN.

Los Valores Fiduciarios serán colocados por el sistema conocido como Subasta Holandesa Modificada, en una licitación ciega, al precio que se determine, conforme al método de adjudicación que se describe en la presente Sección.

Período de Difusión Pública

El período de difusión pública será de, por lo menos, 4 (cuatro) días hábiles bursátiles con anterioridad a la fecha de inicio de la Subasta Pública (el "Período de Difusión Pública"). En la oportunidad que determinen el Fiduciario, conjuntamente con el Colocador, se publicará un aviso de suscripción (el "Aviso de Suscripción") en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV bajo el ítem "Información Financiera" y en página web del MAE (www.mae.com.ar), bajo la sección "Mercado Primario" (la "Página Web del MAE"), en el cual conforme las Normas de la CNV, se indicará, entre otra información, la fecha y hora de inicio y de finalización de la Subasta Pública (el "Período de Subasta Pública"), que será de, por lo menos, 1 (un) día hábil bursátil. El Período de Subasta Pública solo comenzará una vez finalizado el Período de Difusión Pública.

Durante el Período de Difusión Pública el Colocador, los Agentes del MAE y los agentes adherentes al MAE (los "Agentes Adherentes al MAE") no podrán aceptar Ofertas y/u Órdenes.

El Colocador, conforme las instrucciones que reciba del Fiduciario (con acuerdo del Fiduciante), podrá suspender, interrumpir o prorrogar el Período de Difusión Pública y el Período de Subasta Pública, en cuyo caso dicha alteración será informada -a más tardar el día hábil bursátil anterior al fin del Período de Subasta Pública- mediante un aviso a ser (i) presentado en la BCBA para su publicación en el Boletín Diario de la BCBA; (ii) publicado en la Página Web de la CNV, bajo el ítem "Información Financiera"; y (iii) publicado en la Página Web del MAE. En dicho caso, los Inversores que hubieran presentado Ofertas durante el Período de Subasta Pública, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Ofertas en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública.

Período de Subasta Pública

Durante el Período de Subasta Pública los inversores interesados (los "Inversores") en la adquisición de los Valores Fiduciarios, podrán asignar al Colocador, a los Agentes del MAE, a los Agentes Adherentes al MAE y a cualquier agente intermediario habilitado dentro del país, las órdenes en firme y vinculantes de los Valores Fiduciarios que deseen suscribir (las "Órdenes").

Podrán remitirse Órdenes para el Tramo Competitivo y Órdenes para el Tramo No Competitivo. Cada Inversor deberá detallar en la Orden correspondiente el Valor Fiduciario solicitado, entre otras, la siguiente información:

- sus datos identificatorios;
- el valor nominal total que se pretenda suscribir para cada Valor Fiduciario;
- solo las Órdenes para el Tramo Competitivo deberán indicar el valor nominal y el precio ofrecido, (el "Precio Ofrecido"), es decir, para las Órdenes del Tramo No Competitivo sólo se deberá indicar el valor nominal; y
- otros datos que requiera el formulario de ingresos de órdenes del Sistema SIOPEL.

Cada Inversor podrá presentar simultáneamente Órdenes para la adquisición de Valores Representativos de Deuda y de Certificados de Participación. Asimismo, cada Inversor podrá presentar una o más Órdenes que constituirán el Tramo No Competitivo y una o más Órdenes que constituirán el Tramo Competitivo con distintos Precios Ofrecidos y distintos valores nominales que se pretenda suscribir de cada uno de los Valores Fiduciarios, pudiendo quedar adjudicadas una, todas, o ninguna de las Órdenes remitidas, de conformidad con el procedimiento que se prevé en "Adjudicación y Prorrates".

En caso que así lo deseen, los Inversores podrán limitar su adjudicación final en un porcentaje máximo del valor nominal total a emitir bajo cada clase, porcentaje que deberá ser detallado por cada Inversor en la respectiva Orden.

Los Inversores deben presentar toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por el Colocador, los Agentes del MAE o los Agentes Adherentes al MAE quienes podrán rechazar cualquier Orden que bajo su exclusivo criterio no cumpla con la totalidad de la información requerida, aún cuando dicha Orden contenga un Precio Ofrecido mayor al Precio de Corte.

EL COLOCADOR SERÁ SOLO Y EXCLUSIVAMENTE RESPONSABLE POR LAS ÓRDENES QUE LOS INVERSORES LE HUBIERAN ASIGNADO Y SE RESERVA EL DERECHO DE RECHAZARLAS SI DICHOS INVERSORES NO CUMPLEN CON LA NORMATIVA RELATIVA A ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS Y/O NO PROPORCIONAN, A SATISFACCIÓN DEL COLOCADOR, LA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN SOLICITADA POR EL COLOCADOR, INCLUYENDO LA INFORMACIÓN REQUERIDA POR LA RES. 140/2012 DE LA UIF. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA EL FIDUCIARIO NI CONTRA EL COLOCADOR NI CONTRA EL FIDUCIANTE.

ASIMISMO, CADA AGENTE DEL MAE O AGENTE ADHERENTE AL MAE SERÁ EL ÚNICO RESPONSABLE POR LAS ÓRDENES QUE LOS INVERSORES LE HUBIERAN ASIGNADO Y SERÁ EL ÚNICO RESPONSABLE DE DAR CUMPLIMIENTO CON LA NORMATIVA RELATIVA A ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS RESPECTO DE DICHAS ÓRDENES Y DE REQUERIRLE A TALES INVERSORES TODA LA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE ESTIME A LOS FINES DESCRIPTOS.

EL COLOCADOR, LOS AGENTES DEL MAE Y LOS AGENTES ADHERENTES AL MAE PODRÁN REQUERIR A LOS INVERSORES LA FIRMA DE FORMULARIOS A FIN DE RESPALDAR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS ÓRDENES QUE LOS INVERSORES LE HUBIESEN ASIGNADO. EL COLOCADOR, CADA AGENTE

DEL MAE Y CADA AGENTE ADHERENTE AL MAE, SEGÚN CORRESPONDA, PODRÁN RECHAZAR DICHAS ÓRDENES FRENTE A LA FALTA DE FIRMA Y ENTREGA POR DICHO INVERSOR DEL MENCIONADO FORMULARIO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA EL FIDUCIARIO NI CONTRA EL COLOCADOR NI CONTRA LOS AGENTES DEL MAE NI LOS AGENTES ADHERENTES AL MAE NI CONTRA EL FIDUCIANTE.

El Colocador, los Agentes del MAE o los Agentes Adherentes al MAE serán los responsables de activar e ingresar las Órdenes -que los Inversores hubieran cursado a través suyo- como ofertas (las “Ofertas”) en la rueda en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de los Valores Fiduciarios. Dichas Ofertas serán irrevocables y no podrán ser retiradas. Solo las Ofertas participarán del proceso de Subasta Pública y serán adjudicadas de conformidad con el procedimiento que se prevé en “Adjudicación y Prorrato”.

Las Ofertas serán confidenciales y no serán difundidas ni a los Agentes del MAE ni a los Agentes Adherentes al MAE, ni a los Inversores ni al público en general.

Tanto el Colocador, como los Agentes del MAE y los Agentes Adherentes al MAE podrán, pero no estarán obligados a, ingresar Ofertas para sí en la rueda en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de los Valores Fiduciarios.

Una vez finalizado el Período de Subasta Pública no podrán modificarse las Ofertas ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

Tramo Competitivo

Constituirán Ofertas que conformarán el Tramo Competitivo de los Valores Fiduciarios aquellas que indiquen el valor nominal de los Valores Fiduciarios y el Precio Ofrecido.

Solo se aceptarán Ofertas para el Tramo Competitivo por un valor nominal mayor a \$50.000.

Tramo No Competitivo

Constituirán Ofertas que conformarán el Tramo No Competitivo de los Valores Fiduciarios las Ofertas que no indiquen el Precio Ofrecido.

Solo se aceptarán Ofertas para el Tramo No Competitivo por un valor nominal igual o menor a \$50.000.

Determinación del Precio de Corte de los VRD y de los Certificados de Participación

Al finalizar el Período de Subasta Pública, el Fiduciario, el Colocador y el Fiduciante determinarán el mayor precio ofrecido, expresado como porcentaje del valor nominal, (el “Precio de Corte”) que se corresponderá con el precio ofrecido que agote la cantidad de Valores Fiduciarios disponibles.

Aviso de Resultados

Al finalizar el Período de Subasta Pública, se informará a los Inversores, respecto de los VRD y de los Certificados de Participación, el Precio de Corte, el valor nominal a emitir, la Fecha de Emisión y la Fecha de Liquidación, mediante un aviso a ser publicado (i) en el Boletín Diario de la BCBA; (ii) en la Página Web de la CNV, bajo el ítem “Información Financiera”; y (iii) en la Página Web del MAE (el “Aviso de Resultados”).

Adjudicación y Prorrato

Las Ofertas serán adjudicadas de la siguiente forma, de manera separada para cada una de las clases:

a) La adjudicación de las Ofertas comenzará por el Tramo No Competitivo:

- Todas las Ofertas que conformen el Tramo No Competitivo de los VRD serán adjudicadas, no pudiendo superar el 50 % del monto adjudicado de cada clase. En todo momento las adjudicaciones se realizarán de conformidad con el límite establecido en el artículo 4, inciso b), del Capítulo IV Título VI de las Normas de la CNV.

- En caso que dichas Ofertas superen el 50% mencionado, la totalidad de las Ofertas que conformen el Tramo No Competitivo de los VRD, serán prorrateadas reduciéndose en forma proporcional los montos de dichas Ofertas hasta alcanzar el 50% del monto adjudicado de la clase respectiva.

- En el supuesto que se adjudiquen Ofertas para el Tramo No Competitivo por un monto inferior al 50% del monto a ser emitido de la clase respectiva, el monto restante será adjudicado a las Ofertas que conforman el Tramo Competitivo.

b) El monto restante será adjudicado a las Ofertas que conforman el Tramo Competitivo de la siguiente forma:

- Todas las Ofertas que conformen el Tramo Competitivo de los Valores Fiduciarios con un Precio Ofrecido mayor al Precio de Corte, serán adjudicadas.

- Todas las Ofertas que conformen el Tramo Competitivo de los Valores Fiduciarios con un Precio Ofrecido igual al Precio de Corte, serán adjudicadas a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna Oferta.

- Todas las Ofertas que conformen el Tramo Competitivo de los Valores Fiduciarios con un Precio Ofrecido inferior al Precio de Corte, no serán adjudicadas.

Ni el Fiduciario ni el Colocador tendrán obligación alguna de informar en forma individual a cada uno de los Inversores cuyas Ofertas fueron total o parcialmente excluidas, que las mismas fueron total o parcialmente excluidas.

El Colocador, siguiendo instrucciones del Fiduciante, podrá considerar desierta la licitación en caso de (i) ofertas por un monto inferior respecto de la totalidad de los valores ofrecidos, o (ii) en el caso que las ofertas en el Tramo Competitivo no alcancen el 50% del monto de la emisión de una o más clases de VDR aún cuando la totalidad de las ofertas de la clase respectiva superen el monto de la emisión o (iii) en el caso que las ofertas en el Tramo Competitivo determinen un Precio de Corte que no sea aceptable para el Fiduciante. En dichos casos, las respectivas solicitudes de suscripción quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia otorgue a los ofertantes derecho a compensación ni indemnización alguna.

Ante la inexistencia de ofertas en el Tramo Competitivo los Valores Fiduciarios se adjudicarán al Fiduciante en concepto de pago del precio de cesión o el Fiduciante podrá reducir el monto de la emisión.

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

El resultado final de la adjudicación será el que surja del Sistema SIOPEL. Ni el Fiduciario ni el Colocador serán responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores o caídas del software del Sistema SIOPEL. Para mayor información respecto del Sistema SIOPEL, se recomienda a los Inversores la lectura del "Manual del usuario - Colocadores" y documentación relacionada publicada en la Página Web del MAE.

Si como resultado del prorrateo bajo el procedimiento de adjudicación arriba descrito, el valor nominal a adjudicar a una Oferta contiene decimales por debajo de los \$0,50 los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Valores Fiduciarios a adjudicar. Contrariamente, si contiene decimales iguales o por encima de \$0,50 los mismos serán ponderados hacia arriba, otorgando \$1 al valor nominal de los Valores Fiduciarios a adjudicar.

EL FIDUCIARIO PODRÁ, HASTA LA FECHA DE EMISIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, EN CASO QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA CAMBIARIA, IMPOSITIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN PARA EL FIDUCIANTE, SEGÚN LO DETERMINEN EL COLOCADOR, EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE, QUEDANDO PUES SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS OFERTAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ A LOS INVERSORES DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA.

NI EL FIDUCIARIO NI EL COLOCADOR GARANTIZAN A LOS INVERSORES QUE SE LES ADJUDICARÁ EL MISMO VALOR NOMINAL DE VALORES FIDUCIARIOS DETALLADO EN LA RESPECTIVA OFERTA. DEBIDO A QUE PUEDE EXISTIR SOBRESUSCRIPCIÓN DE DICHOS TÍTULOS RESPECTO DEL MONTO DE VALORES FIDUCIARIOS QUE EL FIDUCIARIO, CONJUNTAMENTE CON EL COLOCADOR, DECIDAN EMITIR Y COLOCAR.

Suscripción e Integración

En la Fecha de Liquidación cada Inversor a quien se le hubiera adjudicado Valores Fiduciarios, deberá pagar aquellos títulos con los Pesos suficientes para cubrir el valor nominal que le fuera adjudicado (el "Monto a Integrar"), de la siguiente forma: (i) si dicho Inversor hubiera cursado su Oferta a través del Colocador, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante el débito en cuenta, transferencia o depósito en aquella cuenta abierta a nombre del Colocador; y (ii) si dicho Inversor hubiera cursado su Oferta a través de un Agente del MAE o Agente Adherente al MAE, deberá pagar el Monto a Integrar respectivo mediante el débito en cuenta, transferencia o depósito en aquella cuenta abierta a nombre de dicho Agente del MAE o Agente Adherente al MAE.

En la Fecha de Liquidación los Agentes del MAE y los Agentes Adherentes al MAE deberán transferir al Colocador los fondos que hubieran recibido conforme el punto (ii) anterior.

EL COLOCADOR SE RESERVA EL DERECHO DE RECHAZAR Y TENER POR NO INTEGRADAS TODAS LAS OFERTAS ADJUDICADAS QUE LOS INVERSORES HUBIESEN CURSADO A TRAVÉS DE UN AGENTE DEL MAE O AGENTE ADHERENTE AL MAE SI NO HUBIESEN SIDO INTEGRADAS CONFORME CON EL PROCEDIMIENTO DESCRIPTO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA EL FIDUCIARIO NI CONTRA EL COLOCADOR.

SI EL COLOCADOR REGISTRARA EN SUS CUENTAS FONDOS PARA LA INTEGRACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, QUE HUBIESEN SIDO TRANSFERIDOS O DEPOSITADOS DIRECTAMENTE POR INVERSORES QUE HUBIESEN CURSADO SU OFERTA A TRAVÉS DE UN AGENTE DEL MAE O AGENTE ADHERENTE AL MAE, PODRÁ PONER A DISPOSICIÓN DE TAL INVERSOR DICHOS FONDOS PARA SU RETIRO, NETO DE LOS IMPUESTOS QUE PUDIERAN CORRESPONDER, SIN CONTABILIZAR DICHOS FONDOS PARA LA INTEGRACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS. EN DICHO CASO, TAL INVERSOR NO TENDRÁ DERECHO ALGUNO A RECLAMAR LOS INTERESES QUE SE HUBIESEN DEVENGADO DESDE LA FECHA DE SU DEPÓSITO O TRANSFERENCIA Y LA FECHA EN QUE SEAN RETIRADOS.

Efectuada la integración, por el 100% del Monto a Integrar conforme fuera detallado, en la Fecha de Liquidación, el Colocador (i) transferirá los Valores Fiduciarios objeto de las Ofertas adjudicadas que los Inversores hubiesen cursado a través de él, a las cuentas en Caja de Valores de dichos Inversores; y (ii) transferirá a la cuenta en Caja de Valores de cada Agente del MAE o Agente Adherente

al MAE, los Valores Fiduciarios objeto de las Ofertas adjudicadas que los Inversores hubiesen cursado a través de los Agentes del MAE o de los Agentes Adherentes al MAE, según sea el caso. Una vez recibidas por los Agente del MAE o por los Agentes Adherentes al MAE, los correspondientes Valores Fiduciarios, en la Fecha de Liquidación los Agente del MAE o los Agentes Adherentes al MAE y bajo su exclusiva responsabilidad, deberán transferir dichos Valores Fiduciarios a las cuentas en Caja de Valores de tales Inversores.

El Colocador, los Agentes del MAE y los Agentes Adherentes al MAE tendrán la facultad, pero no la obligación, de solicitar garantías u otros recaudos que aseguren la integración de las Órdenes realizadas por los Inversores, cuando así lo consideren necesario. Por lo tanto, si el Colocador, los Agentes del MAE o los Agentes Adherentes al MAE resolvieran solicitar garantías que aseguren la integración de las Órdenes realizadas por los Inversores y estos últimos no dieran cumplimiento con lo requerido, el Colocador o dicho Agente Colocador podrá, a su exclusivo criterio, tener la Orden por no presentada y rechazarla. Los Agentes del MAE y los Agentes Adherentes al MAE serán responsables de que existan las garantías suficientes que aseguren la integración de las Ofertas que hubieran sido cursados a través suyo. Los Agentes del MAE y los Agentes Adherentes al MAE serán responsables frente al Fiduciario y Colocador por los daños y perjuicios que la falta de integración de una Oferta cursada por dicho Agente de MAE o por dicho Agente Adherente al MAE ocasione al Fiduciario y/o al Colocador.

Comisiones

La comisión que el Fiduciario pagará al BST en su carácter de organizador y colocador de los Valores Fiduciarios no excederá aproximadamente el 0,5% del valor nominal total de los Valores Fiduciarios efectivamente colocados e integrados.

Ni el Fiduciario ni el Colocador pagarán comisión y/o reembolsarán gasto alguno a los Agentes del MAE o a los Agentes Adherentes al MAE, sin perjuicio de lo cual, dichos Agentes del MAE o dichos Agentes Adherentes al MAE podrán cobrar comisiones y/o gastos directamente a los Inversores que hubieran cursado Ofertas a través suyo.

Esfuerzos de Colocación

El Fiduciario y el Colocador se proponen realizar sus actividades de colocación de los Valores Fiduciarios en Argentina en el marco de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y las normas aplicables del BCRA. El Colocador realizará sus mejores esfuerzos para colocar los Valores Fiduciarios, los cuales podrán incluir, entre otros, algunos de los siguientes actos: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, de ser el caso; (iii) publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (v) distribución física y/o electrónica de material de difusión, incluyendo el presente Suplemento de Prospecto y Prospecto (a aquellos inversores que lo soliciten) e información contenida en dichos documentos; y (vi) reuniones informativas colectivas ("road shows") y/o individuales ("one on one") con potenciales inversores, todo lo cual se realizará de conformidad con la normativa vigente y conforme con lo dispuesto en el presente. Desde la solicitud de la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios ante la CNV y hasta el momento de la obtención de dicha autorización, el Colocador podrá realizar esfuerzos de colocación de acuerdo a las Normas de CNV, indicando en todo momento que (i) la documentación que se distribuya es preliminar ("red herring"); y (ii) que aún no se obtuvo la autorización de oferta pública por parte de la CNV.

LOS INVERSORES INTERESADOS EN OBTENER UNA COPIA DEL PROSPECTO Y DEL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, PODRÁN RETIRARLA EN LAS OFICINAS DE BST SITAS EN AV. CORRIENTES 1174, PISO 9º, (C1043AAY), DE LA CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES. EL PROSPECTO Y EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO SE ENCUENTRAN PUBLICADOS EN LA PÁGINA WEB DE LA CNV, BAJO EL ÍTEM "INFORMACIÓN FINANCIERA".

Restricciones a la Venta

Los Valores Fiduciarios serán ofrecidos y colocados por el Colocador y Agentes de MAE a inversores en Argentina de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales, en las Normas de la CNV y demás normativa aplicable, mediante el Prospecto y el Suplemento de Prospecto.

RÉGIMEN IMPOSITIVO DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

El siguiente es un resumen de ciertas consideraciones respecto de impuestos argentinos en relación con una inversión en los Valores Fiduciarios. Este análisis es sólo a título informativo y no hace referencia a todas las consecuencias impositivas relacionadas con una inversión en Valores Fiduciarios. Además, si bien se considera que este resumen constituye una razonable interpretación de las leyes vigentes a la fecha del presente Prospecto, no puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no habrá cambios en dichas leyes o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales o autoridades. Las leyes tributarias argentinas han sufrido numerosas reformas en el pasado, y pueden ser objeto de modificaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos y otras clases de modificaciones que podrían eliminar o disminuir el rendimiento de los Valores Fiduciarios.

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

A) Impuestos aplicables a los Fideicomisos Financieros

IMPUESTO A LAS GANANCIAS

De acuerdo con las leyes y reglamentaciones impositivas en vigencia a la fecha del presente Programa, el Fiduciario de cada Contrato de Fideicomiso, en su carácter de administrador de un patrimonio ajeno, deberá pagar en representación del Fideicomiso Financiero respectivo, mediante la presentación de la correspondiente declaración jurada, el impuesto a las ganancias que se devengue sobre la ganancia neta total imponible de dicho Fideicomiso Financiero durante cada ejercicio fiscal a una alícuota que a la fecha del presente Programa asciende al 35% (treinta y cinco por ciento).

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

El Decreto establece en el primer Artículo incorporado a continuación de su Artículo 70 que las personas que asuman la calidad de Fiduciarios bajo cada Contrato de Fideicomiso, deberán ingresar en cada año fiscal el impuesto que se devengue sobre las ganancias netas imponibles obtenidas por el ejercicio de la propiedad fiduciaria.

El citado artículo incorporado a continuación del Artículo 70 del Decreto establece en su último párrafo que para la determinación de la ganancia neta no serán deducibles los importes que, bajo cualquier denominación, corresponda asignar en concepto de distribución de utilidades. 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 presentación de servicios públicos que reúna la totalidad de los requisitos establecidos en el mismo (los "Requisitos para la Dedución de Utilidades"), y en consecuencia las ganancias obtenidas en el ejercicio fiscal y destinadas a ser distribuidas en el futuro durante el término del Contrato de Fideicomiso Financiero, y las que se apliquen, en ese lapso, a la realización de gastos inherentes a la actividad específica del mismo que resulten imputables a cualquier año fiscal posterior en el comprendidos, resultarán deducibles para la determinación de la ganancia neta del Fideicomiso de que se trate.

Los Requisitos para la Dedución de Utilidades son: (i) se constituya 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. No se considerará desvirtuado este requisito por la inclusión en el patrimonio del fideicomiso de fondos entregados por el fideicomitente u obtenidos de 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 las 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% (diez por ciento) 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 Dedución 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.

Por su parte, el artículo 121.1 del Decreto establece que a los fideicomisos financieros constituidos conforme a las disposiciones de los Artículos 19 y 20 de la Ley N° 24.441 no les son aplicables las reglas que limitan la deducción de intereses.

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.

Si bien a la fecha del presente Prospecto este impuesto no se encontraría vigente para ejercicios que cierren después del 30 de diciembre de 2008, no podemos asegurar que el proyecto de ley enviado al Congreso Nacional no sea aprobado y por lo tanto se amplíe su vigencia.

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

En el caso en que el Fideicomiso de que se trate califique como sujeto pasivo del tributo y realice algún hecho imponible quedará sujeto a éste impuesto y a las obligaciones de inscripción derivadas del mismo.

El artículo 84 de la Ley N° 24.441 establece que, a los efectos del Impuesto del Valor Agregado, cuando los bienes fideicomitados fuesen créditos, las transmisiones a favor del Fideicomiso no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas.

Cuando los créditos cedidos incluyan intereses de financiación, el sujeto pasivo del impuesto continuará siendo el Fiduciante, salvo que el pago deba efectuarse al cesionario o a quien este indique en cuyo caso será quien lo reciba el que asumirá la calidad de sujeto pasivo.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto sobre los Bienes Personales, por lo que el Fiduciario no será responsable por el ingreso del gravamen. Ver apartado más abajo respecto de la responsabilidad sustituta por el impuesto que corresponde sobre los inversores del exterior.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias (Ley N° 25.413)

La Ley N° 25.413 (la "Ley de Competitividad"), dispuso la creación de un impuesto a aplicar sobre los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria (en adelante, "ICyD"), actuando las entidades financieras como agentes de liquidación y percepción del mismo.

A efectos de reglamentar dicha ley, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el decreto 380/2001, 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 de Entidades Financieras (hecho imponible principal) y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras de la Ley de Entidades Financieras, efectúen por cuenta propia o por cuenta y a nombre de terceros, cualquiera sea el mecanismo utilizado (hechos imponibles complementarios).

La alícuota general del ICyD, a la fecha del presente Prospecto, asciende al 0,6%, aunque también se mantienen alícuotas reducidas del 0,075% así como alícuotas incrementadas al 1,2%. Los titulares de cuentas bancarias gravadas con las tasas del 0,6% y del 1,2% podrán computar el 34% y el 17%, respectivamente, de los importes abonados en concepto del IDC, como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas.

Sin embargo, el Decreto N° 380/2001 establece que se encuentran exentas del impuesto las cuentas utilizadas por los fideicomisos financieros comprendidas en el artículo 19 y 20 de la Ley N° 24.441 en forma exclusiva en el desarrollo específico de su actividad, en tanto reúnan la totalidad de los Requisitos para la Dedución de Utilidades.

Debido a la reciente modificación del Decreto Reglamentario de la Ley de Ganancias establecida por el decreto 1207/08, no queda claro si además de los requisitos incluidos en el segundo artículo a continuación del artículo 70 se ha agregado un nuevo requisito de carácter subjetivo "fideicomisos financieros...que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos".

Por lo tanto, existen criterios divergentes en cuanto a la aplicación de la exención para todos los fideicomisos financieros o a aquellos que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos.

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 o alguna jurisdicción provincial cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la realice. Se debe tener presente que la mayoría de las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los Fideicomisos.

En el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, su Código Fiscal dispone en su artículo 13 "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 de Fideicomiso, excepto los constituidos con fines de garantía."

En este sentido y para esa jurisdicción, el artículo 157 de su Código Fiscal dispone en relación con la base imponible de los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 24.441, 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, en virtud de que los Fideicomisos pueden calificar como sujetos pasivos del tributo en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, deberían tributar el gravamen sobre el monto de sus ingresos brutos conforme la normativa fiscal aplicable.

Por otro lado, en el caso de obtener ingresos o realizar gastos en distintas jurisdicciones locales, correspondería 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 es un gravamen "local" que, conceptualmente, somete a imposición actos, contratos u operaciones de carácter oneroso formalizados en un instrumento cuando así es considerando por la jurisdicción sede en la cual el acto es formalizado o aun en extraña jurisdicción cuando en esta última produce efectos. En general, por producción de efectos debe entenderse el lugar donde finalmente se verifica la aceptación, negociación, cumplimiento o demanda de cumplimiento del acto.

Ciertas jurisdicciones establecen exenciones que liberan del pago del Impuesto de Sellos 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 26.831. La Ciudad de Buenos Aires ha dispuesto la ampliación de la aplicación del Impuesto de Sellos mediante la Ley N° 2997, con vigencia a partir del año 2009, estableciendo que están sujetos al impuesto los actos y contratos de carácter oneroso siempre que: (a) se otorguen en jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, así como también los otorgados fuera de ella en los casos especialmente previstos en la ley (b) se formalicen en instrumentos públicos o privados, o por correspondencia en ciertos casos, así como los que se efectúen con intervención de las bolsas o mercados de acuerdo con los se establece a dichos efectos. La alícuota general del impuesto fue fijada en el 1% a partir del 1ero de enero de 2013, aunque existen alícuotas especiales del 0,50% hasta el 3,6%. Asimismo, la ley incorpora una serie de exenciones para determinados actos, contratos y En cuanto a los contratos de fideicomisos, el Artículo 371 de la ley citada expresa: En los contratos de fideicomisos celebrados al amparo de las disposiciones de la ley 24.441 –Título I, el impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato. No están alcanzados por el impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los fiduciantes a favor de los fiduciarios. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurran los extremos de gravabilidad establecidos en este título en cada caso. Asimismo, la norma contempla una exención para los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la Oferta Pública, por parte, entre otros, de fideicomisos financieros debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores. La exención incluye también a los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con las emisiones mencionadas sean aquellos anteriores, simultáneos o posteriores a las mismas.

En el resto de jurisdicciones podría verificarse el Impuesto de Sellos, 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.

B) Impuestos aplicables a los inversores

Impuesto a las Ganancias

Pago de Intereses y Distribución de Utilidades

Los pagos de intereses efectuados respecto de los Valores Fiduciarios a beneficiarios del exterior y a residentes argentinos que no se encuentren comprendidos en las normas de ajuste por inflación previstas en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias, están exentos del Impuesto a las Ganancias en la República Argentina, conforme a la Ley N° 24.441, en la medida en que el Fideicomiso Financiero se cree con el fin de titularizar activos y los Valores Fiduciarios sean colocados por oferta pública debidamente autorizada por la CNV (los “Requisitos”).

La exención descripta precedentemente no se aplica respecto de los pagos de intereses efectuados a tenedores que se encuentren comprendidos en las normas de ajuste por inflación previstas en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias -en general, las sociedades constituidas bajo la ley argentina, las sucursales locales de entidades extranjeras, las empresas unipersonales y las personas físicas que llevan a cabo determinadas actividades comerciales (los “Tenedores Excluidos”).

El último párrafo del Artículo 81 inciso a) de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que los pagos de intereses de deudas que efectúen los sujetos comprendidos en el Artículo 49 de la Ley de Impuesto a las Ganancias a beneficiarios que también sean sujetos comprendidos en dicha norma, excluidas las entidades financieras regidas por la Ley N° 21.526, están sujetos a una retención del 35% en carácter de pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias que en definitiva les corresponda pagar a los beneficiarios de dichos intereses. El Decreto establece en el primer artículo incorporado a continuación del Artículo 121 que lo dispuesto en el último párrafo del inciso a) del Artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias no es aplicable a los fideicomisos financieros constituidos conforme a las disposiciones de los Artículos 19 y 20 de la Ley N° 24.441.

La distribución de utilidades en efectivo o en especie efectuada respecto de los Certificados de Participación no son incorporados por los Tenedores en la determinación de la ganancia neta correspondiente 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 Ley N° 24.441, 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 a la Ley de Fideicomiso y ciertos fondos comunes de inversión constituidos en el país) y los establecimientos del país organizados en forma de empresa estable (los “Sujetos del Impuesto”) por ejercicios anteriores a la fecha del pago o la distribución de tales dividendos o utilidades (el “Impuesto de Igualación”).

La Ley establece que los Sujetos del Impuesto deberán retener el 35% (treinta y cinco por ciento) 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 Ley N° 24.441 no están sujetas a la retención del Impuesto de Igualación en la medida 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 presente Prospecto la misma haya sido dictada.

Cuando se tratara de beneficiarios del exterior, no regirá lo dispuesto en el Artículo 21 de la Ley del Impuesto a las Ganancias en

cuanto subordina los efectos de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias en la medida en que ello pudiera resultar en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Venta y Disposición de los Valores Fiduciarios

Las ganancias resultantes de la venta u otra disposición de los Valores Fiduciarios por parte de personas físicas residentes (sujeto a la siguiente oración) y no residentes y de personas jurídicas extranjeras se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias siempre que se cumplan los Requisitos. La exención no se aplica a los Tenedores Excluidos.

Por su parte, la Ley del Impuesto a las Ganancias dispone que los quebrantos provenientes de la enajenación de acciones, cuotas o participaciones sociales sólo podrán imputarse contra utilidades de igual naturaleza y condición. Los quebrantos originados en una enajenación de un certificado de participación de un fideicomiso financiero podrían tener esa restricción de imputación.

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

En la medida en que el Fideicomiso cumpla con los Requisitos, las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, de intereses y cancelación respecto de los Valores Representativos de Deuda estarán exentos del pago del Impuesto al Valor Agregado. Asimismo, la venta u otra forma de disposición de los Valores Fiduciarios se encuentra exenta del Impuesto al Valor Agregado (cfr. Artículo 7, inciso b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado).

IMPUESTO SOBRE LOS BIENES PERSONALES

De conformidad con la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales y su Decreto Reglamentario, las personas físicas domiciliadas en la República Argentina o en el exterior se encuentran sujetas a un impuesto anual sobre los bienes personales respecto de sus tenencias de ciertos activos (tales como los Valores Fiduciarios) 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.

Respecto de las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina, los bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año se encuentran alcanzados por la siguiente escala de alícuotas:

Valor total de los bienes gravados	Alícuota Aplicable
Hasta \$ 305.000	0%
Más de \$ 305.000 hasta \$ 750.000	0,50%
Más de \$ 750.000 hasta \$ 2.000.000	0,75%
Más de \$ 2.000.000 hasta \$ 5.000.000	1,00%
Más de \$ 5.000.000	1,25%

De conformidad con la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales, el pago del Impuesto sobre los Bienes Personales por personas físicas domiciliadas en la República Argentina es responsabilidad de dichas personas físicas. En cuanto a personas físicas domiciliadas en el exterior, el pago del Impuesto sobre los Bienes Personales es responsabilidad de ciertos obligados sustitutos situados en la República Argentina expresamente designados por la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales que incluyen cualquier persona física o jurídica que tenga una relación legal con dicha persona física extranjera respecto de los Valores Fiduciarios tales como un administrador, depositario o custodio, o cuando tenga una relación de condominio, posesión, uso, goce o disposición respecto de los citados Valores (en adelante, el "Obligado Sustituto"). El Obligado Sustituto, que deberá aplicar una alícuota de 1,25%.

En este último caso, no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a \$255,75.

El Obligado Sustituto podrá recuperar las sumas pagadas en concepto del Impuesto sobre los Bienes Personales reteniendo y/o enajenando los bienes que dieron origen al pago.

Ni la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales ni sus reglamentaciones disponen un método de recaudación del Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de personas físicas extranjeras que mantengan valores, tales como los Valores Fiduciarios, cuando esas personas no tienen un Obligado Sustituto con respecto a tales valores.

Por último, las presunciones establecidas en el 4° párrafo del Artículo 26 de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales (aplicación del impuesto como responsable sustituto por parte del administrador, depositario, custodio, condómino, etc. cuando se trate de titulares empresas, sociedades, establecimientos estables, patrimonios de afectación beneficiados por regímenes "off-shore" y no alcanzados por regímenes de nominatividad de títulos valores en su país de constitución o radicación), no resultan aplicables a las personas jurídicas o demás entes domiciliados o radicados fuera de la República Argentina que posean Valores Fiduciarios.

A pesar de que las autoridades impositivas argentinas no ejercen actividad jurisdiccional para hacer valer reclamos impositivos fuera de la República Argentina, no puede garantizarse que el Gobierno nacional no intentará cobrar los impuestos que considera adeudados en virtud de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de los Valores Fiduciarios detentados por personas físicas extranjeras que no tienen un Obligado Sustituto en relación con los Valores Fiduciarios, instituyendo acciones legales en la República Argentina contra dichas personas físicas y haciendo valer cualquier sentencia dictada en tales acciones contra cualquiera de los bienes de dichas personas situados en la República Argentina.

IMPUESTO A LA GANANCIA MÍNIMA PRESUNTA

Las sociedades constituidas en el país, las asociaciones y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales en el país, pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N° 22.016, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la Ley N° 24.441, (excepto los fideicomisos financieros), los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, 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 y deben tributar el Impuesto a la alícuota del 1% (uno por ciento) sobre el valor de sus activos de acuerdo con las estipulaciones de la ley del tributo.

En el caso de las entidades financieras sujetas a la Ley de Entidades Financieras y de las sociedades de leasing, la base imponible del impuesto está constituida por el 20% (veinte por ciento) 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 (doscientos mil pesos). Cuando el valor de los bienes supere la mencionada suma 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.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias (Ley N° 25.413)

La Ley de Competitividad dispuso la creación de un impuesto a aplicar sobre ICyD, actuando las entidades financieras como agentes de liquidación y percepción del mismo.

A efectos de reglamentar dicha ley, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto (PEN) N° 380/2001, con sus sucesivas modificaciones, por medio del cual se estableció que también serán considerados como hechos impositivos:

(i) ciertas operaciones en las que no se utilice cuenta corriente bancaria efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras (hecho imponible principal) y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras de la Ley de Entidades Financieras, efectúen por cuenta propia o por cuenta y a nombre de terceros, cualquiera sea el mecanismo utilizado (hechos impositivos complementarios).

Con relación a la Ley del ICyD cabe destacar que salvo que resulte de aplicación alguna exención, los movimientos en cuentas bancarias quedan sujetas a la tasa del 0,6% (débitos y créditos), mientras que los restantes movimientos de fondos alcanzados por el impuesto, se encuentran sujetos a la tasa del 1,2%.

En caso de aplicarse la tasa general del 0,6% o la tasa incrementada del 1,2%, de acuerdo a lo previsto en el Decreto (PEN) N° 534/04 son computables como pagos a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o a la Ganancia Mínima Presunta o la Contribución Especial sobre el capital de las cooperativas, y sus respectivos anticipos:

- (i) el 34% (treinta y cuatro por ciento) del impuesto percibido por entidades financieras en el supuesto del hecho imponible principal, derivado exclusivamente de acreditaciones bancarias, y
- (ii) el 17% (diez y siete por ciento) del impuesto percibido o ingresado en forma propia en el supuesto de los hechos impositivos complementarios.

IMPUESTO SOBRE LOS INGRESOS BRUTOS

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna provincia o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores Fiduciarios podrían estar sujetos al impuesto sobre los ingresos brutos.

Impuesto de Sellos

No se debe tributar ningún impuesto a la transferencia de los Valores Fiduciarios a nivel nacional, ni Impuesto de Sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el caso de instrumentarse la transferencia de Valores Fiduciarios en otras jurisdicciones que no sean la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, podría corresponder la tributación del Impuesto de Sellos.

OTROS IMPUESTOS

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional.

En el supuesto de que fuera necesario iniciar un proceso para hacer valer los Valores Fiduciarios en la República Argentina, se deberá pagar una tasa de justicia que actualmente es del 3% del monto reclamado ante los tribunales nacionales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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, todo residente local que reciba fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de jurisdicciones de nula o baja tributación, se consideran que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local. Los incrementos patrimoniales no justificados mencionados más un 10% (diez por ciento) en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles representan para el tomador o receptor de los fondos ganancias netas del ejercicio en que se produzcan a los efectos de determinación del Impuesto a las Ganancias y, en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en el Impuesto al Valor Agregado e Impuestos Internos.

Según el artículo mencionado, la Administración Federal de Ingresos Públicos considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Con relación al dictado de la de la Resolución General 3312 de la administración federal de ingresos publicos de fecha 18/04/12, se destaca que la misma establece un régimen de información que deberá ser cumplido por los sujetos que actúen en carácter de fiduciarios respecto de los fideicomisos constituidos en el país, financieros o no financieros, así como por los sujetos residentes en el país que actúen como fiduciarios (trustees/fiduciaries o similares), fiduciantes (trustors/settlors o similares) y/o beneficiarios (beneficiaries) de fideicomisos (trusts) constituidos en el exterior. la información requerida por el presente régimen deberá ser suministrada, conforme a los requisitos, plazos, formas y demás condiciones previstas en dicha resolución general.

Se aconseja a los posibles inversores consultar con sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias impositivas de invertir y detentar 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 DE FIDEICOMISO

FIDUCIANTE Y ADMINISTRADOR
COOPERATIVA DE VIVIENDA, CREDITO, CONSUMO Y SERVICIOS SOCIALES PALMARES LTDA
25 de Mayo 460 piso 2 Buenos Aires
Tel/Fax 4313 0773

FIDUCIARIO FINANCIERO y COLOCADOR
BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.
Av. Corrientes 1174, piso 9°
(C1043AAY) Ciudad Autónoma de Buenos Aires

AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN
Roberto Domínguez S.A.
Av. Julio A Roca 610, Piso 9° (C1067ABO)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

*AUDITORES
DEL FIDEICOMISO FINANCIERO*
Dr. Juan Alberto Desimone
Av. Julio A. Roca 610, piso 9(C1067ABO).
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

ASESORES IMPOSITIVOS
Dr. Leonardo H. Hansen
Julio A Roca 610, 9° piso (C1067ABO)
(011) 4345 2323/2324
Ciudad de Buenos Aires

ASESORES LEGALES
NICHOLSON Y CANO
ABOGADOS
San Martín 140 p. 14
(1004) Buenos Aires