

**SUPLEMENTO DE PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA
FIDEICOMISO FINANCIERO
GRUPO MONARCA III**

emitido en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios
“GRUPO MONARCA”



Grupo Monarca S.A.
en carácter de Fiduciante y Administrador



**Agente de Negociación, Liquidación y compensación integral N°21
COHEN S.A.**
en carácter de Fiduciario y no a título personal, Organizador y Colocador



Criteria AN S.A.
*ALyC y AN – Propio registrado bajo el
N° 591 de la CNV
como Co-colocador*



Provincia Bursátil S.A.
*ALyC y AN integral,
registrado bajo el N° 35 ante la CNV
Como Co-colocador*



**Banco de Servicios y
Transacciones S.A.**
*ALyC y AN – Integral registrado bajo
el N° 64 de la CNV
Como Co-colocador*

por un V/N de \$ 56.025.312.-

**Valores de Deuda
Fiduciaria Clase A
por un V/N \$ 39.217.718**

**Valores de Deuda
Fiduciaria Clase B
por un V/N \$ 11.205.062.-**

**Certificados de
Participación
por un V/N \$ 5.602.532.-**

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 19 de abril de 2018

(La portada continúa en la página siguiente)

Los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (en adelante, los “Valores de Deuda Fiduciaria Clase A” o “VDFA”), los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (en adelante, los “Valores de Deuda Fiduciaria Clase B” o “VDFB” y conjuntamente con los VDFA, los “Valores de Deuda Fiduciaria” o “VDF”) y los Certificados de Participación (en adelante, los “Certificados de Participación” o “CP”, y éstos junto con los Valores de Deuda Fiduciaria los “Valores Fiduciarios”) son ofrecidos a través del presente Suplemento de Prospecto dentro del marco de un programa global creado por Cohen S.A. (en adelante, “Cohen”), en carácter de fiduciario, organizador y emisor, y por Grupo Monarca S.A. (“Grupo Monarca” o la “Compañía”) en carácter de fiduciante, para la titulización de activos por un monto máximo en circulación de hasta V/N \$ 150.000.000 o su equivalente en cualquier otra moneda, denominado “Grupo Monarca”(el “Programa”). Los Valores Fiduciarios serán emitidos por Cohen, en su carácter de fiduciario financiero y no a título personal (en tal carácter, el “Fiduciario”) del “Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III” (el “Fideicomiso”), constituido de conformidad con el Capítulo 30 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y el Capítulo IV del Título V de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (según N.T. R.G. 622/2013 y sus normas modificatorias y complementarias, las “Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.)”) y el Contrato de Fideicomiso Financiero de la presente serie, adjunto en el Anexo I al presente (el “Contrato de Fideicomiso”). El pago de los Valores Fiduciarios a los respectivos Beneficiarios, (según se define más adelante), bajo los términos y condiciones previstos en el Prospecto de Oferta Pública del Programa (el “Prospecto del Programa”) y en el Contrato de Fideicomiso, tiene como única fuente de pago el Patrimonio Fideicomitado (según se define más adelante), que consiste, principalmente, en los Créditos (según se define más adelante) originados por Grupo Monarca en carácter de Fiduciante (en tal carácter, el “Fiduciante”), transferidos en propiedad fiduciaria al Fiduciario, y se realizará sujeto a que el Fiduciario reciba los pagos bajo dichos Créditos conforme a sus términos y condiciones, como consecuencia de la titularidad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitado. Para una descripción gráfica del Fideicomiso remitirse al Anexo II del presente Suplemento de Prospecto.

Este Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso deben leerse junto con el Prospecto del Programa, cuyas copias se entregarán a los interesados en la sede social del Fiduciario sita en 25 de Mayo 195, Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, Argentina, y en las oficinas del Fiduciante, sitas en Arias 1639, piso 4º, Ciudad de Buenos Aires, Argentina. También se podrá obtener copias del Suplemento de Prospecto en la siguiente página web de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”): www.cnv.gob.ar y en la página web del Fiduciario: www.cohen.com.ar. A todos los efectos bajo este Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso, los términos en mayúscula (i) definidos en este Suplemento de Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, tienen los significados que allí se les asigna, y (ii) los no definidos en el presente y definidos en el Prospecto del Programa, tienen los significados que allí se les asignaron.

El Programa ha sido autorizado por Resolución N° 17.672 de fecha 14 de mayo de 2015 de la CNV. La oferta pública de los Valores Fiduciarios del Fideicomiso ha sido autorizada por la Gerencia de Fideicomisos Financieros de la CNV con fecha 19 de abril de 2018. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como toda otra información suministrada en el presente Suplemento de Prospecto es exclusiva responsabilidad del Fiduciante y del Fiduciario y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. Los auditores, en lo que les atañe, serán responsables en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan. El Fiduciario y el Fiduciante manifiestan, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera del Fiduciante y del Fiduciario y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

No obstante, de acuerdo a lo previsto por los artículos 119 y 120 de la ley de mercado de capitales N°26.831 y su Decreto Reglamentario N° 1023/2013, la responsabilidad sobre los datos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto no recae exclusivamente en las personas mencionadas en el párrafo anterior, sino que también es responsabilidad de: (i) las entidades y agentes autorizados en el mercado que participen como organizadores y/o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores negociables quienes serán responsables en la medida en que no hayan revisado diligentemente la información contenida en este Suplemento de Prospecto; (ii) los oferentes de los valores negociables, quienes serán responsables en relación con la información vinculada a los mismos; (iii) las personas que firmen el Suplemento de Prospecto, quienes serán responsables por toda la información incluida en los prospectos registrados por ellos ante la CNV; y (iv) los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto, quienes serán responsables en relación con la información sobre la que han emitido opinión.

LOS VALORES FIDUCIARIOS CONTARÁN SOLAMENTE CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO BASADA EN EL INFORME DE FECHA 26 DE MARZO DE 2018 EN BASE A INFORMACION A FEBRERO DE 2018. LA CALIFICACIÓN ASIGNADA PODRÍA EXPERIMENTAR CAMBIOS ANTE VARIACIONES EN LA INFORMACIÓN RECIBIDA. PARA OBTENER LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN LOS INVERSORES PODRÁN COMUNICARSE CON LA CALIFICADORA DE RIESGO.

EL PRESENTE FIDEICOMISO TIENE POR OBJETO EL FINANCIAMIENTO DE PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DADO QUE GRUPO MONARCA S.A. CALIFICA COMO PYME CNV DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO POR EL INCISO A) DEL ARTÍCULO 47 DE LA SECCIÓN XIX, CAPÍTULO IV, TÍTULO V DE LAS NORMAS DE LA CNV (N.T. 2013 y mods.)

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 19 de abril de 2018 y debe leerse junto con el Prospecto del Programa de fecha 24 de agosto de 2015.

(Final de la Portada)

ÍNDICE

	Página
I. ADVERTENCIA.....	6
II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN	8
III. SÍNTESIS DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS	14
IV. EL FIDUCIARIO Y ORGANIZADOR	22
V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO.....	24
VI. EL FIDUCIANTE Y EL ADMINISTRADOR DE LOS CRÉDITOS. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIANTE.....	25
VII. EL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN. COMPAÑÍA DE SEGUROS.....	33
VIII. DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS	36
IX. CUADRO DE ESTIMACIÓN DE PAGOS DE SERVICIOS DE INTERES Y CAPITAL SOBRE LOS VALORES FIDUCIARIOS	64
X. AGENTES COLOCADORES. FORMA Y PRECIO DE SUSCRIPCIÓN. NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS	71
XI. RÉGIMEN DE COMISIONES Y GASTOS IMPUTABLES.....	77
XII. TRATAMIENTO IMPOSITIVO	78
ANEXO I DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO: CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO	93
ANEXO II DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO: DESCRIPCIÓN GRÁFICA DEL FIDEICOMISO.....	154

I. ADVERTENCIA

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

ASIMISMO, LOS VALORES FIDUCIARIOS EMITIDOS NO REPRESENTARÁN ENDEUDAMIENTO DEL FIDUCIARIO Y SERÁN PAGADEROS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO CONFORME LO DISPONE EL ARTÍCULO 1687 DEL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN.

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO SE ENTREGA ÚNICAMENTE CON EL FIN DE PERMITIR A LOS POTENCIALES INVERSORES EVALUAR LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS DESCRITOS EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO. EN NINGÚN CASO DEBERÁN SER CONSIDERADOS COMO UNA EVALUACIÓN CREDITICIA O UNA RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR VALORES FIDUCIARIOS POR PARTE DEL FIDUCIANTE, EL FIDUCIARIO, EL ORGANIZADOR O CUALQUIER OTRA ENTIDAD A CARGO DE LA COLOCACIÓN O LA VENTA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

LA INFORMACIÓN RELATIVA AL FIDUCIANTE HA SIDO PROPORCIONADA POR ÉL OBTENIDA DE FUENTES DE CONOCIMIENTO PÚBLICO, SEGÚN CORRESPONDA, Y HA SIDO REVISADA DILIGENTEMENTE POR EL FIDUCIARIO Y LOS COLOCADORES. EL FIDUCIARIO Y EL FIDUCIANTE MANIFIESTAN, EN LO QUE CADA UNO LES ATAÑE QUE EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE DEBA SER DE PÚBLICO CONOCIMIENTO DEL INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME A LA NORMATIVA VIGENTE.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ASÍ COMO LA OFERTA Y VENTA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN ALGUNAS JURISDICCIONES PUEDE ESTAR RESTRINGIDA POR LEY. EL FIDUCIANTE, EL FIDUCIARIO, EL ORGANIZADOR Y LOS COLOCADORES RECOMIENDAN A LAS PERSONAS QUE TENGAN ACCESO A ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO: (I) INFORMARSE SOBRE TALES RESTRICCIONES Y RESPETARLAS, (II) REALIZAR SU PROPIO ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN Y CONSULTAR A SUS ASESORES LEGALES AL RESPECTO, Y (III) EN SU CASO, ABSTENERSE DE COMPRAR LOS VALORES FIDUCIARIOS.

DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 11 DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO V DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN N.T. 2013 Y MOD.), SE HACE CONSTAR QUE LAS ENTIDADES EN LAS QUE SE PROPONE INVERTIR LOS BIENES FIDEICOMITIDOS NO SE ENCUENTRAN SUJETAS A LA LEY N° 24.083 DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN.

TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO Y SOBRE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, INCLUYENDO LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INHERENTES A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS. EL FIDEICOMISO PODRÁ ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETO AL PAGO DE IMPUESTOS SEGÚN LA LEGISLACIÓN APLICABLE. LOS VALORES FIDUCIARIOS PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA, Y DICHA AUTORIZACIÓN SEA MANTENIDA (PARA MAYOR INFORMACIÓN VER EL CAPITULO X SOBRE EL TRATAMIENTO IMPOSITIVO DE LOS VALORES FIDUCIARIOS).

PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE CIERTOS RIESGOS A SER CONSIDERADOS POR LOS EVENTUALES INVERSORES PARA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS, VÉASE EL CAPÍTULO II “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN” DEL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO. EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO SERÁ PUESTO A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO INVERSOR POR EL FIDUCIARIO EN SU DOMICILIO SITO EN 25 DE MAYO 195, PISO 7, CIUDAD DE BUENOS AIRES, ARGENTINA, Y POR EL FIDUCIANTE EN SU DOMICILIO SITO EN ARIAS 1639, PISO 4°, CIUDAD DE BUENOS AIRES, ARGENTINA.

LOS LIBROS Y DOCUMENTACIÓN LEGAL Y CONTABLE DEL FIDEICOMISO SE ENCUENTRAN EN EL DOMICILIO DEL FIDUCIARIO INDICADO ANTERIORMENTE.

EL FIDUCIANTE INFORMA QUE EL NÚMERO DE TELÉFONO Y FACSIMILE DE SUS REPRESENTANTES ES (54 11) 4507-9200 Y SU CORREO ELECTRÓNICO ES CONTACTO@GRUPOMONARCA.COM (ATENCIÓN: CARLOS AIRE/DIEGO PEREYRA). EL FIDUCIARIO INFORMA QUE EL NÚMERO DE TELÉFONO ES (54-11) 5218-1100, FACSIMILE (54-11) 5218-1188 Y SU CORREO ELECTRÓNICO ES INFO@COHEN.COM.AR (ATENCIÓN: MARCOS VARELA / MICAELA BRUZZESE).

II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN

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

Los potenciales compradores de los Valores Fiduciarios deberán considerar cuidadosamente toda la información, en particular las consideraciones de riesgo para la inversión contenida en el Prospecto del Programa, en este Suplemento de Prospecto y en el Contrato de Fideicomiso, y, especialmente, lo siguiente:

1. Factores de Riesgo Relacionados con los Valores Fiduciarios

1.1. Derechos que otorgan los Valores Fiduciarios

Los fondos generados por el Patrimonio Fideicomitado constituyen la única fuente de pago para los inversores, conforme lo dispone el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Por lo tanto, si el flujo de fondos y cualquier otro producido recibido respecto del Patrimonio Fideicomitado no fuera suficiente para pagar los Valores Fiduciarios bajo esta Serie, ni el Fiduciario, ni el Fiduciante estarán obligados a emplear sus propios bienes para pagar dichos Valores Fiduciarios.

El Fiduciario no asume ni asumirá obligación ni garantía alguna respecto del Patrimonio Fideicomitado, excepto aquellas obligaciones que le imponen bajo el Código Civil y Comercial de la Nación y el Contrato de Fideicomiso, respecto de la adquisición, conservación, cobro y realización del Patrimonio Fideicomitado.

1.2. 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 Tenedores un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Valores Fiduciarios.

2. Factores de Riesgo Relacionados con los Créditos

2.1 Riesgo por el cobro de 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. Dichos factores incluyen, pero no se limitan a, cambios adversos en las condiciones generales de la economía argentina, cambios adversos en las condiciones económicas regionales, inestabilidad política y riesgos legales vinculados a normas que afecten los derechos del acreedor. Estos y otros factores pueden provocar aumentos en las tasas actuales de mora, ejecución y pérdidas.

Los Créditos se han originado en la venta de unidades funcionales relacionados al Emprendimiento, instrumentados en Boletos de Compraventa (según dichos términos se definen en el Contrato de Fideicomiso).

Los Deudores pueden incumplir sus obligaciones bajo los respectivos Boletos de Compraventa, que pueden provocar su resolución, lo cual podrá afectar negativamente la situación del Fiduciante y consecuentemente el pago de los Valores Fiduciarios. Para minimizar dicho riesgo, y teniendo en cuenta que los Boletos de Compraventa no forman parte de los Bienes Fideicomitados, sino las cuotas correspondientes a los meses de abril de 2018 a octubre de 2019 de 101 Boletos de Compraventa (los cuales se encuentran identificados en los CDROM N° LH3112UE06082520D0, Marca “VERBATIN” (a disposición de los Tenedores en las oficinas del Fiduciario), en especial por la dificultad para obtener el cobro por la vía judicial de las cuotas cedidas, el Fiduciante ha librado dos Pagarés a favor del Fideicomiso: el primero de ellos por la suma del valor nominal de los VDFA por su V/N emitido con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por la suma del valor nominal de los VDFB por sus V/N emitido, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, con cláusula “no a la orden”, dichos intereses se corresponden con los máximos porcentuales estipulados para cada uno de los VDF. Asimismo, en caso de mora de los Créditos, el Fiduciante deberá sustituirlos de conformidad con lo establecido en el Artículo 2.8 del Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciante, a fin de garantizar el avance del emprendimiento, ha contratado una póliza de seguro de caución cuyo beneficiario final es el Fideicomiso. SMG COMPAÑIA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. responderá, en los términos y condiciones incluidos en la póliza, por el eventual perjuicio económico que pudiera ocasionar un atraso en la ejecución del proyecto, de acuerdo al cronograma descrito en el anexo del contrato de póliza.

2.2 Mejoramiento del crédito de los Valores Fiduciarios

Si bien existe un mejoramiento del nivel de riesgo de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A mediante la subordinación resultante de la emisión de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (según se define más adelante), así como un mejoramiento del nivel de riesgo de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B mediante la subordinación resultante de los Certificados de Participación, no puede asegurarse que las pérdidas que ocurran bajo los fondos cedidos no excedan el nivel de mejoramiento del crédito alcanzado mediante dicha subordinación. En el caso de que las pérdidas netas excedan el nivel de subordinación, los pagos de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B se verían perjudicados.

2.3. Dependencia de la actuación de Grupo Monarca S.A. como Fiduciante y Administrador.

Conforme la delegación efectuada por el Fiduciario en el Artículo 2.5 del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante actuará como administrador de los Créditos y agente de cobro de los Créditos (el “Administrador de los Créditos”), quedando la cobranza de estos Créditos a cargo del Administrador.

El proceso de originación de los Créditos y cobranzas de Grupo Monarca deberá ser cuidadosamente evaluado por los posibles inversores en Valores Fiduciarios, en cuanto se prevé que, las cobranzas continuarán siendo efectuadas por éste como Administrador una vez que los Créditos sean transferidos al Fideicomiso. Cabe tener en cuenta que el Fiduciante ha emitido un poder especial irrevocable a favor del Fiduciario para que pueda operar sobre la Cuenta de Grupo Monarca (según se define en el Contrato de Fideicomiso) en la que se recaudan las cobranzas de los Créditos (existiendo el riesgo de dejar sin efecto el carácter de irrevocable por parte del Fiduciante, al poder otorgado).

Asimismo, existe el riesgo que ni bien los fondos sean acreditados en la cuenta de Grupo Monarca, un embargo, concurso u otra medida o acción judicial impidan el débito de dichas cuentas a favor de la cuenta del Fideicomiso, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores Fiduciarios podría verse perjudicado.

Para un mayor análisis en la operatoria de cobranza de los Créditos en particular ver el Capítulo VII. “Descripción de los Créditos Fideicomitados” del presente Suplemento de Prospecto.

2.4. Demoras en la construcción del Emprendimiento

Podrían existir Deudores que pretendan demorar el pago de los Créditos en virtud de verificarse demoras en las obras de construcción del Emprendimiento. La posibilidad de cumplimiento en los plazos de ejecución de la obra depende de múltiples factores, entre cuyos principales exponentes se puede citar:

- Clima: lluvias excesivas por encima de la media. Las variaciones en el clima dificulta proyectar en las obras los días de lluvias, dado que las medidas históricas podrían no ser ya información válida para proyecciones futuras debido a las variaciones constantes de las temporadas de lluvia y a la intensidad de las mismas.
- Paros: los operarios de la industria de la construcción se agrupan bajo el sindicato UOCRA, gremio que tiene gran peso e incidencia en el funcionamiento normal de las obras, por lo que los reclamos y paros que se generen, aunque no tengan relación directa con las obras en ejecución, pueden ocasionar retrasos no recuperables.
- Cambios de proyecto: en el transcurso de la obra puede efectuarse cambios en el proyecto por diferentes causas que lleven a la Dirección de Obra a tomar decisiones de hacer análisis adicionales o cambios en la diagramación y operación de la obra, y esto a su vez influir en la finalización de las obras.
- Incumplimiento de contratistas: la industria de la construcción amalgama una amplia variedad de rubros y contratistas, y el avance de las tareas de unos está interrelacionado con el avance y ejecución de otros, por lo que el incumplimiento de alguno de los contratistas puede generar una demora en cadena que hace que se retrase el final de obra.
- Entregas o provisión de materiales: en algún momento se pueden presentar faltantes de materiales según lo contratado, sea por inconvenientes en la producción de los mismos, maniobras especulativas de los fabricantes o proveedores, o inconvenientes con su importación (en el caso de aquellos insumos provenientes del exterior), y por ende deban ser reemplazados por otros de diferente calidad, o bien esperar el ingreso y provisión de los mismos.
- Actos de las administración pública o de las empresas proveedoras de servicios públicos: durante el transcurso de la obra, y sin perjuicio de que ya se hubieran aprobado los correspondientes planos y proyectos, podría darse la particularidad de que las autoridades públicas competentes o las empresas proveedoras de servicios públicos dicten nuevos actos que importen la necesidad de cumplir con nuevos requerimientos y/o ejecutar obras adicionales o modificar las existentes.

Se destaca sin embargo que, bajo los Boletos de Compraventa, los retrasos en la ejecución de las obras no dan derecho al adquirente a la demora o retención del pago de sus compromisos adquiridos. Por otra parte, los Boletos de Compraventa prevén específicamente la posibilidad de ampliar el plazo para la entrega de la posesión de las unidades por un término que fluctúa entre 6 y 10 meses sin necesidad de justificar en forma fehaciente la causa, así como también prorrogarlo en caso de producirse hechos que puedan calificarse como fortuitos o de fuerza mayor. .

A pesar de todo ello, la percepción de un conjunto amplio de deudores sobre la imposibilidad aparente del Fiduciante de cumplir con sus obligaciones de avance y entregas de obras comprometidas, podría generar demoras en el pago de sus obligaciones, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores Fiduciarios podría verse perjudicado.

2.5. Incumplimiento del Seguro

No obstante el Seguro (según se definen en el Contrato de Fideicomiso) de cumplimiento de obra contratado por el Fiduciante y cuyo beneficiario final es el Fideicomiso con SMG COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A., una eventual insolvencia de esta última (o en su caso de su reaseguradora) podría perjudicar el cobro de la indemnización comprometida en caso de verificarse el riesgo cubierto. Asimismo, existe el riesgo de que la compañía

aseguradora rechace el siniestro, efectúe planteos de excepción al pago o incluso dilate el pago del mismo, y consecuentemente el pago a los tenedores de los Valores Fiduciarios podría verse perjudicado. Asimismo, se deja constancia que el seguro no constituye una garantía de pago. En la página de Internet de la Superintendencia de Seguros de la Nación (www.ssn.gov.ar) se brinda información sobre la situación económica, financiera y patrimonial de la aseguradora.

2.6. Inexistencia de garantías o privilegios en el cobro de los Créditos

Los Créditos emanados de la actividad comercial del Fiduciante tienen carácter quirografario y por tanto no gozan de privilegio alguno.

Sin perjuicio de ello, cabe destacar que integra el activo fideicomitido, los Pagarés a ser librados por el Fiduciante serán: el primero de ellos por la suma del valor nominal de los VDFA por su V/N emitido con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por la suma del valor nominal de los VDFB por sus V/N emitido, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, con cláusula “no a la orden”.

2.7. Aplicación de disposiciones legales imperativas de tutela al consumidor

El Código Civil y Comercial de la Nación y la Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 y sus normas complementarias y/o modificatorias, establecen un conjunto de normas y principios de tutela del consumidor. Dicho cuerpo normativo no define su aplicación general a la actividad financiera, pero sí contiene disposiciones particulares que podrían sostener tal criterio, como lo ha entendido en diversos precedentes la jurisprudencia.

El Código Civil y Comercial de la Nación, en la Sección 2, del Capítulo 3, del Título II, del Libro Tercero, establece que serán considerados contratos por adhesión aquellos que cuenten con cláusulas generales predispuestas por la otra parte o por un tercero, en las que el adherente no haya participado de la redacción. Asimismo, se establece que cuando las mismas sean abusivas en virtud de lo dispuesto en el Artículo 988, se tendrán por no escritas. En tal caso, si el juez declarase la nulidad parcial del contrato de fideicomiso y éste no pudiera subsistir sin comprometer su finalidad, el juez deberá integrar sus términos y condiciones, viéndose modificados los actuales términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

Debe tenerse presente que 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.

2.8. Falta de obtención definitiva de la Convalidación Técnica Final (Factibilidad)

Si bien el emprendimiento Pilar Lagoon ha obtenido la Convalidación Técnica Preliminar (Pre-Factibilidad) con fecha 27 de abril de 2015, hasta el día de la fecha no ha obtenido la Convalidación Técnica Final.

Debe tenerse presente que existe un riesgo potencial de que las autoridades no aprueben la Convalidación Técnica Final, y ello genere la imposibilidad del Fiduciante de cumplir con sus obligaciones de avance y entregas de obras comprometidas bajo los boletos de compraventa, lo cual podría generar demoras en el pago de sus obligaciones, y consecuentemente el pago a los inversores de los Valores Fiduciarios podría verse perjudicado.

3. Factores económicos y políticos argentinos y mundiales

Los potenciales inversores deberán considerar, antes de efectuar su inversión, que no es posible ofrecer garantía alguna de que los acontecimientos futuros en la economía argentina y las políticas gubernamentales y fiscales vinculadas con ellos, no puedan tener un efecto adverso sobre los Valores Fiduciarios.

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

4. Factores de riesgo relacionados con las Entidades Financieras

Las entidades financieras potenciales inversoras de los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente deberán considerar que el BCRA tiene facultades para determinar los criterios de la valuación de los Valores Fiduciarios ofrecidos y requerir la constitución de provisiones contables y capitales mínimos aplicables conforme la propia normativa del BCRA. No puede asegurarse que el actual modelo de provisiones o las normas referidas a capitales mínimos de las entidades financieras, en especial aquellas relativas a las posiciones de titulización, no sea modificado en el futuro.

5. Factores de riesgo que pueden afectar a las Compañías de Seguros.

Las Compañías de Seguros potenciales inversoras de los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente deberán considerar que la Superintendencia de Seguros de la Nación (“SSN”) tiene facultades para determinar los porcentajes del activo de los fondos administrados por las mismas que pueden invertirse en los Valores Fiduciarios ofrecidos en el marco del Artículo 35 de la Ley No. 20.091 y de la Resolución 39.517/2015. No puede asegurarse que el actual modelo de requisitos de inversiones no sea modificado en el futuro y que los Valores Fiduciarios que se ofrecen por el presente cumplan con esos requisitos.

6. Reclamos en relación con supuestas deudas por impuesto de sellos

Las autoridades impositivas de la Provincia de Misiones han propiciado una interpretación extensiva respecto de la aplicabilidad del impuesto de sellos, al asumir la potencial capacidad de suscripción de los valores fiduciarios emitidos bajo un fideicomiso, por parte de la población de dicha provincia y, a partir de ello se determina su base imponible utilizando la proporción que surge del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas practicado por el INDEC en el año 2001. En este sentido, se determinó una deuda equivalente al 1% sobre el 2,66% del monto de cada fideicomiso (porcentaje éste en el que participa la población misionera sobre el total de la población del país), con más intereses y multa. Sobre la base de dicha interpretación, estas autoridades impositivas han iniciado reclamos contra diversos fideicomisos financieros persiguiendo el cobro del impuesto de sellos. Asimismo, otras provincias también han realizado determinaciones de oficio por supuestas deudas de impuestos de sellos en relación con la constitución de fideicomisos financieros y no es posible descartar que más provincias o la Ciudad de Buenos Aires realicen la misma interpretación al respecto u obtengan embargos u otras medidas cautelares en relación a dicha pretensión.

Esto ha motivado que distintas asociaciones que nuclean fiduciarios y bancos soliciten a dichas autoridades impositivas que se revise tal interpretación. Asimismo, los fiduciarios de ciertos fideicomisos financieros afectados interpusieron en agosto de 2010 una acción declarativa de certeza ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación (“CSJN”) con la finalidad de revocar los actos administrativos que constituyen las mencionadas determinaciones de deuda fiscal y por lo tanto quede sin efecto la pretensión de la Provincia de Misiones, fundado ello en su irrazonabilidad y violación de la Constitución Nacional y normativa de carácter federal.

El 6 de diciembre de 2011, la CSJN se pronunció declarándose competente y haciendo lugar a la medida cautelar solicitada, ordenando a la Provincia de Misiones a que se abstenga de aplicar el impuesto de sellos respecto de los fideicomisos indicados en dicha causa.

En el mes de marzo de 2015 la Procuradora General de la Nación presentó dictamen ante la Corte opinando que corresponde hacer lugar a la demanda. La causa quedó para recibir sentencia definitiva.

Si bien la medida cautelar de la CSJN es favorable a los fideicomisos, la misma no constituye una sentencia definitiva y la Provincia de Misiones podría continuar con su pretensión recaudatoria, ya que la medida cautelar no es definitiva y no posee efecto 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.

Sin perjuicio de ello no puede asegurarse que dichos reclamos no generen mayores obligaciones a cargo de los fideicomisos financieros y/o el dictado de embargos u otras medidas cautelares respecto de cuentas fiduciarias de los fideicomisos financieros, incluido el presente Fideicomiso.

III. SÍNTESIS DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

Esta síntesis está condicionada en su totalidad por, y se encuentra sujeta a, la información detallada en las demás secciones de este Suplemento de Prospecto, en el Prospecto del Programa y en el Contrato de Fideicomiso. La siguiente es solamente una breve reseña, y debe leerse, en relación con cualquiera de los Valores Fiduciarios, junto con el Prospecto del Programa, el Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso.

Los Valores Fiduciarios emitidos bajo la presente Serie están sujetos a los siguientes términos y condiciones:

Programa	Programa Global de Valores Fiduciarios “Grupo Monarca”.
Serie	Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III.
Monto de Emisión	El monto de la emisión será por un V/N de \$ 56.025.312 (Pesos cincuenta y seis millones veinticinco mil trescientos doce.).
Fiduciante	Grupo Monarca S.A. (en adelante el “ <u>Fiduciante</u> ” o “ <u>Grupo Monarca</u> ”).
Fiduciario y Emisor	Cohen S.A.
Administrador de los Créditos y Agente de Cobro	Grupo Monarca S.A., o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información.
Organizador	Cohen S.A.
Fideicomisario	Grupo Monarca S.A., o el o los beneficiarios del Fideicomiso, según el caso, al momento de su extinción.
Custodio	Cohen S.A.
Colocadores	Cohen S.A., Critería AN S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Provincia Bursátil S.A.
Agente de Control y Revisión	Como titular la Sra. Leticia Ebba, Contador Público (U.A.J.F.K.), C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 173 F° 221 de fecha 24 de agosto de 1988, CUIT 23-17362806-4, y como suplente será el Dr. Nicolás Franco, Contador Público (U.N.L.P.)

C.P.C.E.C.A.B.A., inscripto al T° 327 - F° 177 con fecha 22 de mayo de 2008, C.U.I.T. N°: 20-29044578-8, ambos miembros y socios de Becher & Asociados S.R.L.

Auditores Externos

Becher y Asociados S.R.L.

Relaciones Económicas y jurídicas entre el Fiduciario y el Fiduciante y el Administrador de los Créditos

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, no existen relaciones económicas ni jurídicas entre el Fiduciante y el Administrador de los Créditos y el Fiduciario, a excepción de la que mantienen en el presente Fideicomiso.

Bienes Fideicomitados

El Patrimonio Fideicomitado estará integrado por:

(a) los Créditos (según se define en el Contrato de Fideicomiso), por un valor nominal equivalente a \$ 61.831.410 (Pesos sesenta y un millones ochocientos treinta y un mil cuatrocientos diez), equivalente a un Valor Fideicomitado de \$ 56.025.312 (Pesos cincuenta y seis millones veinticinco mil trescientos doce), correspondiente a las cuotas de los meses de abril de 2018 a octubre de 2019 de 101 Boletos de Compraventa, los cuales se encuentran identificados en los CDROM N° LH3112UE06082520D0, Marca "VERBATIN" (a disposición de los Tenedores en las oficinas del Fiduciario). Una vez constituido el monto necesario para la constitución del Fondo de Garantía, y efectuado los pagos pertinentes, según lo establecido en el Artículo 4.1 del Contrato de Fideicomiso, toda suma depositada en la Cuenta de Grupo Monarca (según dichos términos se definen en el Contrato de Fideicomiso) proveniente de la cobranza de los Boletos de Compraventa celebrados bajo el Emprendimiento se encuentra cedida en forma *pro solvendo*, es decir, en garantía;

(b) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y, otros activos y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores;

(c) todos los derechos del Fideicomiso sobre las Cuentas Fiduciarias y los Fondos de Reserva;

(d) todos los fondos derivados de la inversión de los Fondos Líquidos;

(e) dos pagarés a la vista librados por el Fiduciante a favor del Fiduciario, con imputación a este Fideicomiso. El primero de ellos por la suma del valor nominal de los VDFA por su V/N emitido con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por la suma del valor nominal de los VDFB por su V/N emitido, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, con cláusula "no a la orden"; y

(f) todos los derechos bajo el Seguro, en el que el Fideicomiso es el beneficiario.

Créditos

significa la cobranza a ser percibida bajo los Boletos de Compraventa (derechos de cobro) correspondientes al

	Emprendimiento, las cuales se depositarán en la Cuenta de Grupo Monarca.
Monto de Emisión de VDFA	El monto de la emisión de los VDFA será por un V/N de \$ 39.217.718 (Pesos treinta y nueve millones doscientos diecisiete mil setecientos dieciocho) equivalente al 70% del Monto de Emisión.
Monto de Emisión de VDFB	El monto de la emisión de los VDFB será por un V/N de \$ 11.205.062 (Pesos once millones doscientos cinco mil sesenta y dos) equivalente al 20% del Monto de Emisión.
Monto de Emisión de los Certificados de Participación	El monto de emisión de los CP será por un V/N de \$ 5.602.532 (Cinco millones seiscientos dos mil quinientos treinta y dos) equivalente al 10% del Monto de Emisión.
Moneda	Pesos.
Valor Fideicomitado	Es el valor presente de los Créditos, conforme surge de aplicar la Tasa de Descuento (según se define en el Contrato de Fideicomiso) sobre las cuotas de los Créditos en el momento de su transferencia.
Servicios bajo los Valores Fiduciarios	<p>Los VDFA tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas –de corresponder- las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 400 puntos básicos, con un mínimo de 20% nominal anual y un máximo de 30% nominal anual devengados durante el “Período de Devengamiento”, de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del presente. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos; y (b) en concepto de amortización del capital, por hasta el monto indicado en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del presente, hasta la total cancelación de los mismos.</p> <p>Los VDFB tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas –de corresponder- las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 500 puntos básicos, con un mínimo de 22% nominal anual y un máximo de 32% nominal anual devengados durante el “Período de Devengamiento”, de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del presente. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos. Los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B estarán subordinados al pago de los servicios de interés de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase</p>

A; y (b) en concepto de amortización del capital, una vez cancelados la totalidad de los servicios de los VDF, los montos indicados en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del presente, hasta la total cancelación de los mismos.

Los CP darán derecho, una vez cancelados en su totalidad los VDF, a recibir (i) en concepto de amortización, la totalidad de las cobranzas hasta que su valor residual sea equivalente a \$100 (Pesos cien) -saldo este último que se cancelará con la última Fecha de Pago-, y (ii) en concepto de utilidad, las cobranzas remanentes.

Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquélla que en el futuro la reemplace.

Tasa BADLAR

Es la tasa en pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días. Para el cálculo de la tasa se utilizará el promedio simple de la serie correspondiente al período transcurrido entre la Fecha de Corte (inclusive) y el último día del mes calendario anterior a la primer Fecha de Pago de Servicios, para el primer servicio, y para los restantes servicios, será el periodo transcurrido entre el primer y el último día del mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios. Las tasas de interés diarias pueden ser consultadas accediendo a: <http://www.bcra.gob.ar> → Publicaciones y Estadísticas → Monetarias y Financieras → Cuadro Estandarizados de Series Estadísticas → Tasas de interés y montos operados → por depósitos → series diarias → BADLAR. En el supuesto de inexistencia de la Tasa Badlar se aplicará la que en el futuro la reemplace.

Período de Devengamiento

Es el período transcurrido entre: (a) la Fecha de Corte (inclusive) y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios, para el primer Servicio, y (b) el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios, para los siguientes Servicios.

Período de Cobranza

Es el período comprendido entre el primer y último día del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Servicios para todos los Servicios.

Fecha de Pago

La Fecha de Pago será el día 26 de cada mes en que correspondiere pagar servicios conforme al Cuadro de Pago de Servicios, comenzando en el mes de mayo de 2018. Las Fechas de Pago se indican en el Cuadro de Pago de Servicios detallado en el capítulo IX del presente Suplemento de Prospecto. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores derecho a reclamar interés alguno.

Fecha de Corte

Es la fecha en la que comienza el Período de Devengamiento de Intereses, es decir el 31° de Marzo de 2018.

Fecha de Determinación	Significa la fecha en la cual se analizaron los criterios de elegibilidad de los Créditos para la transferencia de los mismos al Fideicomiso, siendo el 28 de febrero de 2018.
Fecha de Vencimiento de los Valores Fiduciarios	Significa el plazo legal de cada Valor Fiduciario, el cual se producirá a los ciento veinte (120) días de la fecha del último pago de cada Valor Fiduciario. En ningún caso la duración del Fideicomiso excederá el plazo establecido en el artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.
Pago de los Servicios de los Valores Fiduciarios	Los Servicios de los Valores Fiduciarios serán pagados por el Fiduciario, mediante transferencia de los importes correspondientes a Caja de Valores S.A., para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor con derecho a cobro.
Forma. Valor Nominal Unitario. Unidad Mínima de Negociación. Monto mínimo de Suscripción	<p>Los Valores Fiduciarios estarán representados por certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores S.A. (“Caja de Valores”). Los Tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Tenedores.</p> <p>Cada Valor Fiduciario tendrá un valor nominal unitario de \$ 1 (un Peso) que será la unidad mínima de negociación.</p> <p>El monto mínimo de suscripción se fija en la suma de \$ 1.000 (Pesos mil).</p>
Fecha de Liquidación	Es el día en que los Tenedores abonarán el precio de los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.
Destino de los Fondos	El producido de la colocación, una vez deducidos los importes correspondientes a la constitución de los Fondos de Reserva, la Cuenta de Gastos y demás conceptos especificados en el Contrato de Fideicomiso, será puesto a disposición del Fiduciante, quién los aplicará exclusivamente al emprendimiento inmobiliario comercialmente denominado “Lagoon Pilar”, que se desarrolla en la localidad de Villa Rosa, Partido del Pilar, Provincia de Buenos Aires.
Fecha de Cierre	Es el día de suscripción del Contrato de Fideicomiso.
Fecha de Emisión	Es el día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios dentro de las setenta y dos (72) horas hábiles bursátiles de finalizado el Período de Colocación, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

Plazo	Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios detallado en el capítulo IX del presente Suplemento de Prospecto, el vencimiento final de los Valores Fiduciarios se producirá en la última Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
Fecha de Cierre del Ejercicio	31 de diciembre de cada año.
Oferta Pública y Negociación	Los Valores Fiduciarios cuentan con oferta pública en la Argentina y podrán negociarse en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“ <u>BYMA</u> ”), en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (“ <u>MAE</u> ”), así como también en otros mercados autorizados.
Colocación y Período de Colocación	<p>Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la ley 26.831 y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.). Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.), a través del Sistema SIOPEL (según se define más adelante).</p> <p>El Período de Difusión (según se define en el Contrato) se extenderá, por lo menos, tres (3) Días Hábiles bursátiles. Una vez finalizado el Periodo de Difusión comenzará el Periodo de Licitación que será de por lo menos un (1) Día Hábil. El Periodo de Difusión y el Periodo de Licitación, (ambos el “<u>Periodo de Colocación</u>”), podrán ser prorrogados, modificados y/o suspendidos en cualquier momento por el Fiduciario de común acuerdo con los Colocadores, lo que se informará mediante la publicación de un aviso en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la AIF (según se define en el Contrato), en el que se dejará constancia que los inversores iniciales podrán retirar sus ofertas sin penalización alguna. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los agentes colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente por correo electrónico.</p>
Liquidación	MAE-Clear S.A. (“MAE Clear”) y/o la entidad que en el futuro la reemplace.
Calificación de Riesgo	<p>Los Valores Fiduciarios cuentan solamente con una calificación de riesgo que es otorgada por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo. La calificación no constituye y no representa una recomendación de compra, tenencia o venta de títulos. Los métodos para asignar las calificaciones que utiliza la agencia mencionada precedentemente u otras agencias calificadoras de riesgo argentinas pueden diferir en forma significativa de las que utilizan agencias calificadoras en otras jurisdicciones distintas a la Argentina.</p> <p>Los VDFA, los VDFB y los CP han sido calificados por FIX SCR S.A., mediante el informe de fecha 26 de marzo de 2018, como “Asf(arg)”, “BBBsf(arg)” y “BBsf(arg)”, respectivamente.</p>

Categoría Asf(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría BBBsf(arg): “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría BBsf(arg): “BB” nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

Resoluciones Sociales

Los términos y condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios y del Contrato de Fideicomiso han sido aprobados por el Directorio del Fiduciante en sus reuniones del 13 de junio de 2017 y 6 de septiembre de 2017 y por el Directorio del Fiduciario en sus reuniones del 19 de junio de 2017 y 6 de septiembre de 2017. Asimismo, sus condiciones de emisión fueron ratificadas por apoderados del Fiduciante mediante nota suscripta el 21 de marzo de 2018.

Transparencia del Mercado de Capitales

La Ley N° 26.733, que fuera sancionada el 22 de diciembre de 2011 y promulgada por el Poder Ejecutivo de la Nación el 27 de diciembre de ese mismo año, introdujo modificaciones en el Código Penal Argentino, con la intención de penar conductas vinculadas a la transparencia del mercado de capitales, entre otras cosas. Dicha reforma sanciona la manipulación de precios mediante el falseamiento de información, el ofrecimiento de valores negociables o instrumentos financieros mediando ocultamiento de información veraz relevante. Por otra parte, se reprime el uso de información privilegiada con penas que alcanzan hasta los ocho años de prisión y la intermediación financiera sin autorización emitida por la autoridad de supervisión competente. Dichas normas resultan aplicables en relación con la oferta, adquisición y negociación de los Valores Fiduciarios. Asimismo, se deben tener en cuenta las disposiciones del Título XII, de Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública, de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.).

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

Para un detalle de la totalidad de las normativas cambiarias vigentes, incluyendo respecto de la suscripción e integración de VDF con fondos proveniente del exterior, se sugiere a los potenciales inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la Comunicación “A” 6244 modificatorias y complementarias del BCRA, a cuyo efecto

los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Centro de Documentación e Información del Ministerio de Finanzas <http://www.economia.gob.ar/>, en www.infoleg.gob.ar o en el sitio web del BCRA www.bcra.gov.ar, según corresponda.

Normativa sobre Encubrimiento y Lavado de Activos de Origen Delictivo

Existen normas específicas vigentes aplicables a los fideicomisos financieros respecto del encubrimiento y lavado de activos de origen delictivo. Se sugiere a los potenciales inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa de la Ley N° 25.246 y sus modificatorias y complementarios (incluyendo las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268 y 26.683), el Título XI de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.), las Resoluciones UIF N° 3/2014, 141/2016, 4/2017, 21/2018 y otras resoluciones de la Unidad de la Información Financiera (UIF), la Resolución General de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) N° 3952/2016 y sus respectivas normas reglamentarias, complementarias y modificatorias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Centro de Documentación e Información del Ministerio de Finanzas <http://www.economia.gob.ar/> o en www.infoleg.gob.ar, o de la UIF www.argentina.gob.ar/uif. Asimismo, en la Sección IX del presente, se ha referencia a las obligaciones de los sujetos obligados en relación a la normativa mencionada.

IV. EL FIDUCIARIO Y ORGANIZADOR

Cohen S.A. es una sociedad constituida en la Ciudad de Buenos Aires, República Argentina e inscripta originariamente ante el juzgado de Primera instancia en lo comercial de Registro de la Ciudad de Buenos Aires el 26 de agosto de 1977, bajo el número 2819, del Libro 86, Tomo A de estatutos de sociedades anónimas nacionales como “Jorge Cohen S.A”. El 19 de agosto de 1991, bajo el número 6077, del Libro 109; Tomo “A” de Sociedades Anónimas se inscribió su cambio de denominación social a “Cohen S.A. Sociedad de Bolsa”. Por último, su último cambio y actual denominación es “Cohen S.A.” y, fue inscripta ante la Inspección General de Justicia el 11 de marzo de 2014 bajo el Número 4071, del Libro: 67, Tomo: - de Sociedades por Acciones.

Asimismo, la sociedad se encuentra inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores bajo el número 43 mediante Resolución N° 14.850 de la CNV.

El domicilio social de Cohen S.A. 25 de Mayo 195, Piso 7° de la Ciudad de Buenos Aires, su teléfono/fax es (011)5218-1100. Correo electrónico: info@cohen.com.ar y CUIT: 30-55854331-7.

Reseña histórica.

Máximo Cohen, padre de Jorge H. Cohen se estableció en el país en el año 1938 y, el mismo Jorge, heredó de la tradición familiar la intermediación financiera. Jorge H. Cohen fundó en el año 1974 Cohen S.A (inicialmente denominada Jorge Cohen S.A.), quien sigue formando parte del grupo. Actualmente, Cohen S.A. es liderada por su hija, Anna Cohen.

Cohen S.A. es una de las firmas líderes del Mercado Bursátil y opera una gran variedad de títulos nacionales e internacionales, posicionándose como una de las compañías más prestigiosas e importantes del mercado de capitales de Buenos Aires. Es líder en la organización

y colocación de productos estructurados, como así también por sus servicios fiduciarios, mediante un servicio que promueve seguridad y transparencia.

La filosofía de Cohen S.A. es proporcionar seguridad y buscar la excelencia en la provisión de sus servicios, lo que se cristaliza a través de los siguientes conceptos: conocimiento real de sus clientes, atención personalizada y en equipo, asesoramiento financiero integral, eficiencia en la ejecución de las transacciones, seguimiento posterior a cada ejecución, seguridad en la custodia de los valores y discreción absoluta y profesional.

Calidad ISO (Organización internacional de Normalización)

La unidad fiduciaria de Cohen S.A. es la primera empresa del mercado financiero en migrar la certificación de la Norma ISO 9001:2008 a la nueva versión 2015 en la unidad fiduciaria.

La norma ISO 9001 tiene como objetivo asegurar la calidad de los productos y servicios ofrecidos por una organización a través del enfoque basado en la gestión de procesos. En el caso de la Unidad Fiduciaria del Cohen S.A., la certificación contempló metodologías precisas y cuidadosas que implementa la compañía, el cumplimiento de los objetivos de calidad, la medición de la satisfacción de los clientes y la revisión periódica de los indicadores de gestión. La política de calidad de la Unidad Fiduciaria se puede encontrar en su página web.

La ISO 9001:2008 es la base del sistema de gestión de la calidad, ya que es una norma internacional y que se centra en todos los elementos de administración de calidad con los que una empresa debe contar para tener un sistema efectivo que le permita administrar y mejorar la calidad de sus productos o servicios.

Para obtener mayor información respecto a la certificación, podrán consultarse las páginas de internet: <http://www.iso.org/> y/o <http://www.normas9000.com/>

Calificación como Fiduciario Financiero.

El 17 de noviembre de 2017, Standard & Poor's Ratings Argentina S.R.L., Agente de Calificación de Riesgo asignó la clasificación 'Superior al Estándar' a Cohen S.A. como fiduciario financiero para el mercado argentino. Una categoría de evaluación '**Superior al Estándar**' indica una fuerte capacidad para proveer servicios fiduciarios con base en una sólida experiencia administrativa y perfil de negocios, y fuertes capacidades legales, políticas, procedimientos y sistemas.

La información y procedimientos analizados para esta evaluación señalan que Cohen S.A. cumple con los criterios de Standard & Poor's Ratings Argentina S.R.L., Agente de Calificación de Riesgo para la clasificación asignada.

Política ambiental

Si bien la naturaleza del negocio no posee un impacto directo sobre el medio ambiente, la compañía, a la fecha, desarrolla sus actividades en oficinas con certificación 100% "libres de humo de Tabaco", y colabora con el Programa de Reciclado de papel y recolección de tapitas de plástico de la Fundación del Hospital de Pediatría Prof. Dr. P. Garrahan.

Órganos de Administración y Fiscalización. Información Contable

La información correspondiente a los estados contables de Cohen S.A. y la nómina de autoridades se encuentra a disposición del público inversor en la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar), siguiendo la siguiente ruta de acceso: Información Financiera/ Fiduciarios/Fiduciarios Financieros inscriptos en la CNV/ Sociedad Anónima/ Cohen S.A./ Estados Contables y/o Actas y Nominas –según corresponda-.

V. DECLARACIONES DEL FIDUCIARIO

A la fecha del presente, el Fiduciario declara que:

Ha verificado que el Administrador y los demás subcontratados cuentan con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio y no tiene conocimiento al día de la fecha de hechos relevantes que puedan afectar el normal cumplimiento de las funciones delegadas. Asimismo, declara que al día de la fecha del Suplemento de Prospecto no ha habido atraso y/o incumplimientos respecto a la rendición de la cobranza por parte del Administrador y agente de cobro del activo fideicomitido de las series anteriores. También declara que de ocurrir cualquier hecho relevante con posterioridad a dicha fecha, tal situación será comunicada a la Comisión Nacional de Valores.

El Fiduciario no tiene conocimiento de hechos relevantes que afecten o puedan afectar en el futuro la estructura fiduciaria. Asimismo, conforme lo informado por el Administrador al día de la fecha del Suplemento de Prospecto, no existen atrasos o incumplimientos en la rendición de la Cobranza respecto de las Series anteriores y en lo que hace a la presente Serie no ha habido transferencia de Cobranza por parte del Administrador en relación con el Fideicomiso, por lo que al día de la fecha no existen atrasos. Todos los contratos suscriptos vinculados con los Bienes Fideicomitados se encuentran debidamente perfeccionados, vigentes y válidos. La transferencia de los Créditos quedará perfeccionada desde la Fecha de Emisión, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

No ha tomado conocimiento, en lo que al Fiduciario respecta, sobre la existencia de hechos relevantes, a su respecto, que afecten y/o que puedan afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria del Fideicomiso Financiero.

La situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir las funciones por él asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso.

A la fecha del presente se informa que se han suscripto convenios de underwriting con Cohen S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Critería AN S.A. en relación a la suscripción en firme de VDF.

Cohen, en el caso de actuar como suscriptor en firme de VDF, habrá asumido el compromiso de vender y transferir a terceros los VDF que hubiere suscripto a la brevedad posible.

VI. EL FIDUCIANTE Y EL ADMINISTRADOR DE LOS CRÉDITOS. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIANTE.

1. Descripción del Fiduciante y del Administrador de los Créditos – GRUPO MONARCA S.A.

La descripción del Fiduciante y del Administrador de los Créditos ha sido provista por Grupo Monarca S.A. y sólo tiene propósitos de información general. La información relativa al Fiduciante y al Administrador de los Créditos ha sido provista por Grupo Monarca S.A. e incluida o mencionada en esta sección de conformidad con lo expuesto por Grupo Monarca S.A.

1.1. Descripción General de Grupo Monarca

Grupo Monarca es una sociedad anónima que fuera constituida originalmente como Grupo Monarca SRL con fecha 3 de marzo de 2006 e inscripta ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por Resolución N° 6276 con fecha 20 de septiembre de 2006, al Folio N° 11372, Legajo 142525. Con fecha 22 de abril de 2010 se inscribió un segundo testimonio de su estatuto social, al Folio N° 51248, Legajo 142525. Con fecha 22 de marzo de 2012 los socios de Grupo Monarca aprobaron su transformación a sociedad anónima, resolución que se inscribió ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas

de la Provincia de Buenos Aires por Resolución N° 2020 con fecha 22 de abril de 2014, al Folio N° 103443, Legajo 142525. Con fecha 24 de enero de 2013 los socios de Grupo Monarca aprobaron el cambio de la fecha de cierre del ejercicio social del 31 de marzo al 31 de diciembre de cada año, resolución que fuera inscripta ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por Resolución N° 4497 con fecha 8 de julio de 2014, al Folio N° 105940, Legajo 142525. Con fecha 25 de enero de 2017 los accionistas aprobaron el cambio de jurisdicción de Grupo Monarca de la Provincia de Buenos Aires a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, encontrándose dicho cambio pendiente de registración ante la Inspección General de Justicia a la fecha del presente.

El domicilio legal y social de Grupo Monarca, luego del cambio de jurisdicción referido precedentemente, se encuentra en la calle Arias 1639, piso 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. El número de teléfono y facsímil es (011)4507-9200 y su correo electrónico es contacto@grupomonarca.com. Su CUIT es 30-70959270-6.

Al mes de diciembre de los años 2014, 2015 y 2016 (últimos tres (3) ejercicios), Grupo Monarca registraba 55, 56 y 53 empleados, respectivamente. A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, Grupo Monarca registra 35 empleados y no existen variaciones significativas. La Compañía ha migrado su modelo de negocio hacia la tercerización de servicios no críticos, lo que ha originado la disminución observada en la nómina y el incremento de servicios provistos por terceros.

1.2 Actividades de Grupo Monarca

Grupo Monarca es una empresa dedicada al desarrollo inmobiliario residencial que opera principalmente en la zona norte del Conurbano de la Provincia de Buenos Aires.

Grupo Monarca participa y acompaña en todos los aspectos del proceso de desarrollo, asegurando en todo momento un control estricto del capital de trabajo. Al mismo tiempo que desarrolla productos únicos para cada segmento y ubicación, estandariza procesos para el desarrollo de nuevas viviendas y así alcanzar una alta tasa de crecimiento. El modelo de negocios de Grupo Monarca se basa en la habilidad para identificar las mejores tierras, estructurar el negocio y desarrollar proyectos residenciales de calidad superior, apoyado en un equipo profesional de experiencia, la estandarización de procesos y el soporte de herramientas de gestión sofisticadas que le permiten operar una gran cantidad de proyectos en forma simultánea.

El equipo de Grupo Monarca controla y participa en todas las funciones asociadas al desarrollo inmobiliario, desde la búsqueda y adquisición de tierras, el diseño de los productos, marketing, ventas, el gerenciamiento de la construcción, las compras de insumos, los servicios de post-venta y el planeamiento financiero, contando con el asesoramiento de firmas especializadas en cada una de las etapas de desarrollo. Si bien las decisiones y control de estas funciones se mantienen dentro de la organización de Grupo Monarca, la ejecución de algunas de las tareas como la arquitectura y la construcción se puede delegar a empresas especializadas, a las que Grupo Monarca supervisa exhaustivamente.

Además del desarrollo de una relevante cantidad de edificios en propiedad horizontal, Grupo Monarca ha ejecutado y continúa ejecutando diversos y variados proyectos, entre los cuales cabe destacar los complejos Pradera de Santa Bárbara, Ribera Nordelta, Pasionaria San Isidro, Panorama Nordelta, Sendero Nordelta, Lago del Sendero y Plaza del Sendero, todos ellos ya construidos y entregados; Lagoon Pilar, el cual se encuentra parcialmente entregado, con sectores que continúan en distintos estados de desarrollo y construcción; Pasionaria Martínez, en etapa de construcción y Lagoon Hudson y Lagoon Tortugas, en etapa de prelanzamiento.

Grupo Monarca es pionera en la certificación de la norma ISO 9001:2008, que especifica el cumplimiento de los estándares para un Sistema de Gestión de Calidad en la "Búsqueda, análisis y evaluación de terrenos para nuevos desarrollos inmobiliarios". Este certificado fue otorgado por el Bureau Veritas en Julio de 2013 y renovado en 2014 y 2015.

Asimismo Grupo Monarca mantiene sus Bases de Datos registradas ante la Dirección Nacional de Protección de Datos Personales bajo el Registro N° 71805.

1.3 Órganos de administración de Grupo Monarca

El Directorio de Grupo Monarca está integrado por las siguientes personas:

Nombre	Cargo	Vigencia
<i>Gonzalo Jorge Monarca</i>	Presidente	31/12/2018
<i>María Cecilia Monarca</i>	Vicepresidente	31/12/2018
<i>Valeria Casares</i>	Directora Titular	31/12/2018
<i>María Florencia Monarca</i>	Directora Suplente	31/12/2018

*Las autoridades se encuentran vigentes hasta la asamblea que trate los estados contables al 31 de diciembre de 2018.

Se informa que a la fecha del presente Suplemento, la asamblea que trate los estados contables al 31/12/2017 no se encuentra convocada.

La Sindicatura de Grupo Monarca se encuentra integrada por las siguientes personas:

Nombre	Cargo	Vigencia
Pablo Santiago Solari	Síndico Titular	31/12/2017
Mario Ignacio Grosso	Síndico Suplente	31/12/2017

*Las autoridades se encuentran vigentes hasta la asamblea que trate los estados contables al 31/12/2017.

Se informa que a la fecha del presente Suplemento, la asamblea que trate los estados contables al 31/12/2017 no se encuentra convocada.

Política Ambiental

Grupo Monarca presta especial cuidado a la materia ambiental en el desarrollo de sus proyectos. A tales fines contrata profesionales debidamente capacitados en la materia a efectos de la confección de concienzudos estudios de impacto ambiental para cada uno de los proyectos cuyo desarrollo planea ejecutar y cuida la observancia de las conclusiones y advertencias que derivan de los mismos en consonancia con los requisitos de las respectivas autoridades competentes.

Por otra parte, Grupo Monarca ejecuta políticas activas de ahorro de energía y papel en sus oficinas, mediante la incentivación del uso responsable de la luz eléctrica, artefactos y equipos de computación y de aire acondicionado, y la racionalización en el uso y aprovechamiento del papel. Asimismo Grupo Monarca colabora con los Programas de Reciclado de Papel y de Tapitas de Plástico de la Fundación del Hospital de Pediatría Prof. Dr. P. Garrahan.

1.4 Información Contable de Grupo Monarca

Se informa que a la fecha del presente Suplemento, la asamblea que trate los estados contables al 31/12/17 no se encuentra convocada.

El siguiente cuadro presenta un resumen del Estado de Situación Patrimonial de Grupo Monarca a las fechas indicadas:

	31/03/2014	31/03/2015	31/12/2015	31/12/2016
ACTIVO	342.994.946	635.584.186	986.050.614	1.441.371.380
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	16.684.994	13.243.762	24.193.808	75.044.988
Inversiones transitorias	-	-	4.773.148	5.814.420
Créditos por Ventas	2.253.068	12.029.545	14.828.718	14.562.984
Otros Créditos	74.784.401	118.858.545	87.317.909	61.181.570
Bienes de Cambio	120.000.298	208.416.324	194.838.159	11.639.066
Activos mantenidos para la	-	-	15.090.866	-
Total del Activo Corriente	213.722.761	352.548.176	341.042.608	168.243.028
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros Créditos	-	-	31.584.973	45.761.284
Inversiones	-	15.229.024	-	299.630.448
Bienes de Uso	884.530	642.116	416.626	337.806
Activos Intangibles	252.586	3.306.383	314.533	314.533
Bienes de Cambio	128.135.069	263.858.487	612.691.874	927.084.281
Total del Activo No Corrier	129.272.185	283.036.010	645.008.006	1.273.128.352
PASIVO	328.938.423	583.516.898	883.207.401	1.166.412.766
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	27.780.499	19.067.253	45.312.529	81.987.274
Préstamos	1.517.186	796.717	24.243.180	36.218.479
Remuneraciones y Cargas So	1.662.647	1.502.329	3.356.057	6.646.972
Cargas Fiscales	1.369.592	4.884.160	8.376.450	9.310.581
Otras Deudas	-	-	27.808.868	63.189.708
Anticipo de clientes	131.821.889	176.154.123	159.059.049	6.766.559
Total del Pasivo Corriente	164.151.813	202.404.582	268.156.133	204.119.573
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	49.007.250	33.208.552	36.671.433	36.937.992
Préstamos	796.717	-	2.027.794	-
Cargas Sociales y Fiscales	2.830.598	13.538.364	55.733.343	53.274.674
Anticipo de clientes	112.152.045	334.365.400	520.618.698	694.472.396
Otras deudas	-	-	-	177.608.131
Total del Pasivo No Corrien	164.786.610	381.112.316	615.051.268	962.293.193
PATRIMONIO NETO	14.056.523	52.067.288	102.843.213	274.958.614

Se describen a continuación las causas de las principales variaciones observadas en el Patrimonio de Grupo Monarca entre los ejercicios cerrados al 31/12/2015 y 31/12/2016.

- Caja y Bancos: Saldo de Bancos en moneda extranjera (Anexo VI de los estados contables) y prima de emisión de acciones de fecha 10/2016 (se remite a la explicación del flujo de efectivo).
- Inversiones: Corresponde a las inversiones permanentes en otras sociedades, descriptas en el Anexo III de los estados contables, según se detalla a continuación:
 - Criterio de valuación: VPP (nota 2.4.e a los estados contables).

- Alem Golf SA. Corresponde a valor de las acciones. Inversión en inmueble ubicado en Mar del Plata.
 - Monarca Martínez SA. Corresponde a valor de las acciones. Inversión en proyecto en marcha ubicado en San Isidro.
 - Desarrollos Las Lomas SA. Emisión de acciones de fecha 10/2016 de sociedad que posee inmueble ubicado en San Isidro.
 - Desarrollos Norte SA. Adquisición de inmueble en Tortugas y generación de resultado por la revaluación, parcialmente compensado en Otras Deudas No Corrientes (Nota 10 de los estados contables).
- Otras deudas (Nota 4.12). El rubro se compone de partidas relacionadas a deudas con partes relacionadas y fondos recibidos para inversión. Las deudas con partes relacionadas corresponde al pasivo con los enajenantes de la sociedad Desarrollos Norte SA., debido a que la compra de las acciones se cancela en cuatro (4) cuotas anuales, encontrándose pendientes de cancelación a la fecha de los estados contables 3 de ellas.
 - Bienes de cambio. Partidas corrientes: disminuyen por la entrega de unidades de emprendimientos Lago y Plaza de Sendero. Partidas No Corrientes: aumentan por obra aplicada a emprendimientos Hudson Lagoon (\$ 42 MM), Pilar Lagoon (\$ 257 MM) y Tortugas (\$ 12 MM). El concepto que permite clasificar los bienes de cambio como corrientes o no corrientes es su cercanía con la fecha de finalización del emprendimiento. Los emprendimientos clasificados como No Corrientes no tendrán su finalización antes del año 2018.

El siguiente cuadro presenta un resumen del Estado de Resultados de Grupo Monarca a las fechas indicadas:

	31/03/2014	31/03/2015	31/12/2015	31/12/2016
Ventas de Servicios	1.501.677	6.312.099	36.495.455	227.429.551
Costo de Servicios	- 803.004	- 2.498.547	- 33.250.357	- 213.936.511
Utilidad Bruta	698.673	3.813.552	3.245.098	13.493.040
Gastos de Administración	- 19.255.474	- 30.063.759	- 25.744.910	- 57.230.062
Gastos de Comercialización	- 680.530	- 680.809	- 2.051.479	- 26.674.527
Resultados Financieros y otros	16.216.600	33.192.408	149.853.678	46.635.152
Resultado Participación Otras	-	104.722	-	43.590.297
Otros Ingresos y Egresos	9.192.262	11.136.740	- 17.897.731	- 6.479.048
Resultado antes del IIGG	6.171.531	17.502.854	107.404.656	13.334.852
Impuesto a las Ganancias	- 3.928.998	- 10.707.766	- 45.513.937	8.514.151
Resultado del Ejercicio	2.242.533	6.795.088	61.890.719	21.849.003

Se describen a continuación las causas de las principales variaciones observadas en el Resultado de Grupo Monarca entre los ejercicios cerrados al 31/12/2015 y 31/12/2016.

- Gastos de Comercialización: Nominalmente los gastos se incrementan \$ 24.623.048. Si bien como porcentaje de ventas solamente suben del 5,6% al 11,7%, esta partida no puede valuarse como porcentaje de ventas toda vez que las ventas se reconocen con la entrega de posesión de unidades funcionales de proyectos inmobiliarios y los gastos comerciales están poco relacionados con la entrega de posesión.

La composición de los Gastos de Comercialización se corresponde con:

- Gastos relacionados con publicidad, expensas y postventa (punto vii de la Memoria y Anexo VII).

- Publicidad: Evento “Estilo Pilar” realizado en Mayo 2016 con motivo de la inauguración de la laguna artificial Crystall Lagoon del emprendimiento Pilar Lagoon.
 - Expensas: Desde el inicio de entrega de unidades de Pilar Lagoon, se generan mensualmente expensas por todas las unidades no entregadas, incluyendo macrolotes no desarrollados.
 - Postventa: corresponde a los emprendimientos Lago de Sendero y Pilar Lagoon. Todos los emprendimientos anteriores registraban sus propios gastos de Postventa en Fideicomisos o Sociedades por separado.
 - Impuestos y tasas: Se observa el impacto de Ingresos Brutos (\$8,7 MM) en 2016, relacionado con las entregas de unidades y lotes (facturación).
- Resultados Financieros y por Tenencia: La disminución se produce por el reconocimiento del valor límite de los activos, debido al cambio de criterio contable explicado en Nota 4.14 a los estados contables, todo ello producto de la participación de nuevos auditores de los estados contables de Grupo Monarca para el ejercicio cerrado el 31/12/2016.
 - Otros Ingresos y Egresos: En 2015 se reconoció la pérdida contra todos los emprendimientos finalizados (Sendero, Panorama, Ribera, Pradera, Pasionaria San Isidro) por gastos de post venta. Esta partida, denominada “condonación de créditos”, no tuvo movimientos en el año 2016. El resto de los gastos que conforman el rubro se mantuvo sin variaciones significativas.
 - Resultado por participación de otras sociedades: Durante el 2016 la compañía modificó su estrategia de negocios. En lugar de incorporar los negocios directamente en el patrimonio de Grupo Monarca S.A., se adquirieron o crearon sociedades que son dueñas de los respectivos inmuebles (en muchos casos como único activo hasta que inicie el emprendimiento). Los resultados por tenencia de los terrenos cambian de categoría contable como consecuencia de no encontrarse en el patrimonio de Grupo Monarca: pasan de Resultados por tenencia de Bienes de Cambio a Resultado de inversiones permanentes. El detalle de las sociedades es el enumerado ut supra en la explicación de la variación del rubro Inversiones, y su cuantía se observa detallada en el Anexo III a los estados contables.

El siguiente cuadro refleja los índices de liquidez, solvencia, inmovilización, endeudamiento y rentabilidad de Grupo Monarca a las fechas indicadas:

Indicador	31/03/2014	31/03/2015	31/12/2015	31/12/2016	Fórmula
Liquidez	1,30	1,74	1,27	0,82	Activo Corriente / Pasivo Corriente
Solvencia	0,04	0,09	0,12	0,24	Patrimonio Neto / Pasivo Total
Inmovilización del Capital	0,38	0,45	0,65	0,88	Activo no Corriente / Activo Total
Endeudamiento	0,96	0,92	0,90	0,81	Pasivo Total / Activo Total
Rentabilidad	0,16	0,13	0,60	0,08	Resultado Neto del ejercicio / Patrimonio Neto

En relación al índice de Rentabilidad, se observa en el año 2015 un salto significativo, volviendo en 2016 el índice a presentarse en rangos razonables de entre 5% y 15% correspondientes a desarrollos inmobiliarios. El salto en el año 2015 se debe principalmente a un resultado financiero y por tenencia verificado en el estado de resultados, que incluye el revalúo de los bienes de cambio correspondientes a las obras en curso, en función de su grado de avance. Este revalúo tiene un carácter excepcional por ser la primera vez que se realizó, resultando en 2016 de una cuantía menor. En parte, la disminución durante 2016 responde a un cambio en el criterio contable del auditor, todo esto apoyado en el cambio de los agentes de Auditoría para el cierre del ejercicio finalizado el 31/12/2016.

El siguiente cuadro refleja el flujo de efectivo del Fiduciante por el período de meses indicado (cifras expresadas en miles de pesos):

GRUPO MONARCA S.A.

POR EL PERIODO INICIADO EL 01/09/2017 Y FINALIZADO EL 28/02/2018

	28/02/2018	31/01/2018	31/12/2017	30/11/2017	31/10/2017	30/09/2017
Variación de Efectivo						
Efectivo al Inicio del Ejercicio	- 8.775	- 1.070	- 28.918	- 27.628	- 31.498	- 10.386
Efectivo al Cierre del Ejercicio	- 12.978	- 8.775	- 1.070	- 28.918	- 27.628	- 31.498
Aumento (Disminución) neta del Efectivo	- 4.203	- 7.705	27.848	- 1.290	3.870	- 21.112
Causa de las Variaciones del Efectivo:						
Actividades Operativas						
Cobro por anticipos de boletos firmados	28.520	23.205	50.718	26.980	23.805	16.126
Pago a proveedores de bienes y servicios	- 24.952	- 24.845	- 27.478	- 32.770	- 40.287	- 31.729
Pagos al personal y cargas sociales	- 3.858	- 1.665	- 2.823	- 1.802	- 2.306	- 1.885
Pago de otros impuestos	- 1.855	- 640	- 1.365	- 4.645	- 5.333	- 1.802
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	- 2.145	- 3.945	19.052	- 12.238	- 24.121	- 19.291
Actividades de inversión						
Pago compra de Terrenos para desarrollos	-	-	-	-	-	-
Cobro venta Inversiones	-	-	-	-	-	-
Flujo Neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	-	-	-	-	-	-
Actividades de financiación						
Cobro préstamos recibidos	0	2.500	8.795	10.948	27.991	785
Pago de préstamos recibidos	- 2.058	- 6.260	0	0	0	- 2.606
Flujo Neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	- 2.058	- 3.760	8.796	10.947	27.991	- 1.821
Aumento (disminución) del Efectivo	- 4.203	- 7.705	27.848	- 1.290	3.870	- 21.112

Las variaciones negativas en el Flujo de efectivo se deben a la aceleración del ritmo de obra con fondos provenientes del aumento de capital de fecha 21/10/2016. Los saldos negativos corresponden a descubiertos autorizados con las entidades financieras con las que opera el Fiduciante.

Dentro de las alternativas financieras, se ha consolidado al 31/12/2017 una operación sindicada con varias SGRs que genera un ingreso cercano a los \$ 128.000.000 (pesos ciento veintiocho millones), con vencimientos entre 1 y 5 años, a la vez que espera complementarse con una asistencia financiera de origen bancario por hasta \$ 80.000.000 (pesos ochenta millones), los que serán integrados durante los años 2018 a 2020 inclusive contra certificación de avance de obra, y devueltos en el plazo de 1 a 5 años luego de finalizada la correspondiente obra (con la posibilidad de un año de gracia). La operación sindicada se encuentra en plena vigencia, mientras que la asistencia financiera de origen bancario está en estado avanzado de gestión.

En lo que a medidas de naturaleza operativa y comercial, se han ampliado las posibilidades de financiación a adquirentes de unidades con el objetivo de volver a los guarismos de ventas en unidades que se observaron durante 2015 e inicios de 2016.

El siguiente cuadro refleja la evolución del saldo de capital de la cartera de créditos totales del Fiduciante para el mismo período, el saldo de créditos vigentes afectados a los Fideicomisos Grupo Monarca, y la relación entre ambos conceptos:

	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18
Créditos totales	\$ 115.833.000	\$ 108.231.333	\$ 103.831.833	\$ 95.432.333	\$ 86.032.833	\$ 75.858.000
Saldo de créditos afectados a fideicomisos con anterioridad	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Ratio/Relación	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Respecto del saldo al mes de Febrero 2018, se destaca que no existen saldos afectados a otros fideicomisos dada la finalización de la Serie II del presente Programa.

El siguiente cuadro refleja la relación de los créditos otorgados con cantidad de clientes al 28 de Febrero de 2018:

Cantidad de créditos/Cantidad de clientes	1,05
Cantidad de Créditos	113
Cantidad de Clientes	108

El siguiente cuadro refleja la cartera de créditos totales originados por el Fiduciante y el monto total de dichos créditos afectados al presente Fideicomiso al 28 de Febrero de 2018, los montos se encuentran:

Créditos afectados a fideicomisos	\$ 61.831.410
Créditos totales originados por el Fiduciante	\$ 75.858.332
Ratio / Relación	82%

El siguiente cuadro refleja los niveles de mora, incobrabilidad y precancelaciones de los créditos totales originados por el Fiduciante al 30 de Septiembre de 2017. A los fines comparativos con la presente serie, el cuadro refleja también los niveles de mora, incobrabilidad y precancelaciones de los créditos totales originados por el Fiduciante para las series anteriores (Fideicomisos Financieros Grupo Monarca I y II) al 28 de Febrero de 2018:

	Totales	GM Serie I	GM Serie II
Mora promedio (en días)	18 días	11 días	25 días
% de precancelaciones	19%	9,13%	39%
% de incobrabilidad sobre los créditos totales originados por el fiduciante	0%	0%	0%

Se observa que los créditos totales poseen un porcentaje de precancelación menor al verificado durante la Serie II, y mayor al de la Serie I, mientras que los días promedio de mora totales son también menores a la Serie II y mayores a la Serie I. Esto se debe a las circunstancias macroeconómicas que contextualizaron el desarrollo de la Serie II, con estancamiento económico que impactó en los ratios verificados, especialmente durante el año 2016 y primer trimestre del año 2017.

VII. EL AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN. COMPAÑÍA DE SEGURO.

1. El Agente de Control y Revisión

La Dra. Leticia Ebba, Contador Público (U.A.J.F.K.); C.P.C.E.C.A.B.A. - T° I73 - F° 221 de fecha 24 de agosto de 1988, CUIT 23-17362806-4, actuará como Agente de Control y Revisión Titular y como suplente será el Dr. Nicolás Franco, Contador Público (U.N.L.P.) C.P.C.E.C.A.B.A., inscripto al T° 327 - F° 177 con fecha 22 de mayo de 2008, C.U.I.T. N°: 20-29044578-8. Tales personas sin miembros de Becher y Asociados S.R.L. (en adelante, "BDO").

La siguiente información general proviene de fuentes públicas.

BDO, C.U.I.T. 30-65919981-1, tiene su domicilio social en Maipú 942, Piso 3° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, su teléfono es 4106-7000, su telefacsímil es 4106-7200 y su correo electrónico a los efectos del presente es mzcchillo@bdoargentina.com. BDO se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia bajo el número 8156, libro 129 de sociedades de responsabilidad limitada. Los datos de inscripción de BDO son: C.P.C.E.C.A.B.A. - T° I - F° 2.

Los datos de inscripción de los socios son:

- Dra. Leticia Ebba (Socia); Contador Público (U.A.J.F.K.); C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 173 - F° 221
- Dr. Nicolás Franco (Socio); Contador Público (U.N.L.P); C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 327- F° 177.

Desde hace más de 30 años pertenece a la red BDO, la quinta (5°) organización mundial de auditoría y consultoría, establecida en Europa en el año 1963. BDO es una red global de firmas de auditoría y consultoría, denominadas Firmas Miembro, que brindan servicios profesionales bajo la marca “BDO”. Desde entonces, pone a disposición de sus clientes todos los recursos que ofrece la red global BDO, integrada por más de 1.400 oficinas de firmas profesionales en 159 países, cuenta con más 67.700 profesionales.

Becher y Asociados S.R.L. brinda en Argentina una amplia gama de servicios, entre los cuales se encuentran: auditoría, asesoramiento fiscal, precios de transferencia, bancos, finanzas corporativas, valuaciones, comercio exterior, aseguramiento de procesos informáticos y gobierno corporativo, asesoramiento en materia de normativa Sarbanes Oxley, outsourcing administrativo-contable, consultoría en sistemas, soluciones informáticas, tecnología, consultoría para el sector público y recursos humanos & consultoría organizacional, entre otros.

Asimismo se ha fijado altos estándares de calidad en todas las áreas de servicios que presta a sus clientes. Para lograrlo está comprometida con el objetivo de la total satisfacción del cliente como la más relevante definición de su concepto de calidad. Se ha desarrollado a partir de una idea central: “servicios a medida”, lo cual significa que los servicios que presta son diseñados en forma específica para cada cliente, considerando sus necesidades y características. Esta filosofía se basa en un profundo entendimiento del negocio y de las necesidades del cliente, y en una comunicación directa y fluida, tanto con el nivel de dirección y gerencia del cliente como con los niveles operativos inferiores. De este modo se asegura que los servicios consideren los requerimientos reales de los clientes, y de que sirvan de manera efectiva a resolver sus necesidades y a alcanzar sus objetivos.

A continuación se resumen algunos datos y considerandos inherentes a la firma en particular:

- Ocupa el quinto (5°) puesto en el Ranking Global (International Accounting Bulletin Enero 2016).
- Ocupa el quinto (5°) puesto en el Ranking Local de firmas de Auditoría durante los últimos 16 años (Revista Mercado, Julio 2016 y Prensa Económica, Enero 2017).
- Es la 4ª. Marca de Auditoría elegidas por los Empresarios en el Ranking del Olimpo de la Marcas (Revista Mercado – Noviembre 2014)
- Es referente para el Banco Central de la República Argentina en la prestación de servicios de auditoría externa, interna y de consultoría de entidades financieras.
- Durante 2016 dictaminó la información contable de más de 130 fideicomisos financieros y de administración.
- El mercado reconoce su expertise en auditoría de la seguridad de los sistemas de información.
- Es líder en servicios de Consultoría en Argentina (Information Technology – Enero 2017)
- De acuerdo con la encuesta sobre satisfacción de clientes del año 2015, el 93% de sus clientes ese encuentran satisfechos/muy satisfechos con los servicios prestados por BDO. 93% se encuentran dispuestos a recomendar BDO y el 92% afirman que cumplieron sus expectativas;
- En Argentina cuenta con 7 oficinas con un Staff de más de 500 personas entre Profesionales, Administrativos y Socios.

Para mayor información visite www.bdoargentina.com.

ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

La administración de BDO está a cargo de las siguientes personas:

<i>CARGO</i>	<i>NOMBRE</i>	<i>Vigencia</i>
Socio Director	Sergio Crivelli	10/08/2018
Socio Director Alterno Director Administrativo y Financiero	José Luis González	10/08/2018
Socio ILP Director Comercial	Claudio Doller	10/08/2018
Socio a cargo de Servicios de Auditoría	Fabián Marcote	10/08/2018
Socio a cargo de Servicios de Impuestos & Legales	Alberto Mastandrea	10/08/2018

ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

BDO prescinde de sindicatura.

2. SMG COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A

La siguiente información de SMG COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. ha sido provista o publicada por la sociedad misma y solo tiene propósitos de información general.

SMG COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. es una compañía de Swiss Medical Group, uno de los más importantes holdings empresarios de Argentina, dedicado a la protección de personas y sus bienes, y líder en los mercados de Salud y Seguros. A través de sus empresas, brinda servicios a más de 3 millones de personas y su facturación anual supera los 4.000 millones de pesos.

Las principales compañías que integran Swiss Medical Group son: Swiss Medical Medicina Privada, Swiss Medical Center, Clínica y Maternidad Suizo Argentina, Sanatorio Agote, Sanatorio de los Arcos, Sanatorio Altos de Salta (Salta), Clínica Olivos, Clínica San Lucas (Neuquén), Clínica Zabala, SMG Seguros, SMG LIFE, SMG ART, Instituto Seguros de Vida, SMG Cells, ECCO, SMG Laundry y Blue Cross & Blue Shield de Uruguay.

Swiss Medical Group ingresa al mercado de seguros mediante la adquisición del 100% de St. Paul Argentina, compañía destacada en el mercado nacional e internacional por su excepcional nivel de solvencia, liquidez financiera e idoneidad de su management. Así nace SMG Compañía Argentina de Seguros S.A.

En SMG Seguros orientan su actividad a la cobertura de riesgos de personas y sus patrimonios. Además, brinda soluciones a pequeñas, medianas y grandes empresas, con altos parámetros de eficiencia y confiabilidad.

Sus operaciones cuentan con el respaldo de Swiss Medical Group y con el apoyo financiero de reaseguradores de prestigio internacional. Entre ellos: Munich Re, Transatlantic Re, Scor, Mapfre, Odyssey y Hannover, que establecen exigentes parámetros para respaldar las operaciones de la compañía y avalan la seriedad de nuestra estrategia comercial.

La solidez técnica y la disciplina en la suscripción de riesgos se combinan con una estrategia comercial clara y definida, orientada al logro de la excelencia en el servicio y al desarrollo de una Red Comercial extensa y profesional, siendo el Productor/Asesor el principal referente de nuestra marca ante el Cliente - Asegurado.

Ofrecen una amplia gama de productos, que se caracterizan por el grado de personalización de sus beneficios y por mantener un precio muy competitivo, adaptado a las necesidades más exigentes.

Página web: <https://www.swissmedical.com.ar/smgnewsite/seguros/>

VIII. DESCRIPCIÓN DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS

El objeto del Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III, consiste en la titulización de los Créditos.

Aspectos Generales de los Créditos

Los pagos sobre los Valores Fiduciarios se realizarán principalmente con las cobranzas de los pagos bajo los Créditos.

El Fiduciante manifiesta que se ha incluido en la documentación que instrumenta los Créditos las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley N° 24.441 a los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria de los Créditos. No obstante ello, el Fiduciante realizará la notificación de la cesión fiduciaria de los Créditos a través de la publicación de un aviso por un (1) día en el Boletín Oficial de la Argentina.

Emprendimiento - Proyecto Lagoon Pilar

El proyecto urbanístico Lagoon Pilar se desarrolla en un lote de aproximadamente 29 ha. ubicado en Manzoni S/N a 150 m de la calle Caamaño, Villa Rosa, Localidad de Pilar. Cuenta con un *amenitie* novedoso en el país, una laguna central de aguas cristalinas bajo la tecnología *Crystal Lagoons*, de bajo costo de mantenimiento y que se encuentra patentada en 160 países aproximadamente. Los proyectos desarrollados bajo este nuevo *amenitie* han tenido en éxito comercial probado en diferentes lugares del mundo. Actualmente existen más de 200 proyectos en estado de desarrollo en alrededor de 50 países. En Argentina hay 5 proyectos en desarrollo siendo LagoonPilar el segundo medido en grado de avance de obra. A su vez hay desarrollos basados en este nuevo concepto en Brasil, Chile, Colombia, Egipto, EAU, Guatemala, Indonesia, Jordania, México Panamá, Paraguay, Perú, Turquía y Uruguay entre otros.

1. Posicionamiento

En cuanto al posicionamiento del proyecto, Crystal Lagoons es un concepto que transforma cualquier lugar del mundo en una playa paradisíaca, desarrollando lagunas de agua cristalina de tamaños ilimitados, rodeadas por playas de arena, palmeras y muelles, óptimas para la práctica de deportes acuáticos y náuticos sin motor. Las lagunas con tecnología Crystal Lagoons garantizan la calidad y transparencia del agua utilizando métodos amigables con el medio ambiente, con un bajo costo de mantenimiento. Emplean hasta 100 veces menos productos químicos que los sistemas tradicionales de desinfección de piscinas y hasta un 2% de la energía que requieren las tecnologías convencionales de filtrado. En 2007, la laguna cristalina de San Alfonso del Mar (Chile) y la primera de su tipo, fue certificada como la más grande del mundo por el Record Guinness.

2. Descripción funcional

El emprendimiento consiste en la construcción de aproximadamente 713 unidades de vivienda, agrupadas en 23 módulos o edificaciones de baja altura, de planta baja y 3 pisos; de 4 tipologías constructivas diferentes, 141 lotes circundantes a la *Crystal Lagoon* y a los edificios de mediana densidad en los que los adquirentes podrán construir sus propias viviendas, de acuerdo a los lineamientos del reglamento interno que oportunamente se definirá. El proyecto, que contabiliza un total de 854 Unidades Funcionales (UF), contará con diversas áreas de uso común entre las cuales se encontrarán el Acceso, el *Club House*, el *Kids Club*, el Área Deportiva, el Sector de Playas y el Sector de Plazas; las áreas de uso exclusivo para los propietarios estarán circunscriptas a los Lotes y a los 23 edificios que estarán concentrados en seis tipologías comerciales denominadas Bahía, Arena, Plaza, Serena, Aqua y Laguna -según su ubicación-determinadas por su diseño, ubicación y vistas. Se estima que la obra demandará una inversión de más de \$ 1.750 millones expresados a moneda de poder adquisitivo de abril de 2017.

3. *Etapabilidad*

El proyecto es desarrollado por Grupo Monarca S.A. el cual ha celebrado diversos contratos correspondientes a cada una de las etapas del proyecto, incluyendo:

- Carta Oferta para mano de obra, materiales y todos los equipos necesarios para la concreción de la etapa 1 comprendida por 6 edificios; 2 edificios bajo tipología Aqua, 4 edificios bajo tipología Arena y el portal de acceso.
- Carta Oferta para mano de obra, materiales y todos los equipos necesarios para la concreción de la etapa 2 comprendida por 3 edificios de la tipología “Bahía”, vestuarios del área deportiva, edificio de la administración y Kids Club.
- Contrato de licencia de tecnología *Crystal Lagoon*.
- Carta Oferta para la ejecución de todas las redes de infraestructura necesarias para el emprendimiento.
- Carta Oferta para la comercialización de las unidades funcionales a vender.
- Carta Oferta para mano de obra, materiales y todos los equipos necesarios para la concreción de la etapa 2 comprendida por 3 edificios: 1 edificio bajo la tipología “Aqua”, 4 edificios bajo la tipología Arena
- Carta Oferta para la ejecución de la Dirección de Obra Civil e Infraestructura del emprendimiento

4. *Comercialización*

La comercialización del emprendimiento es llevada a cabo en exclusividad por dos inmobiliarias. Por un lado, Winterra S.A., inmobiliaria que comercializa en forma exclusiva los productos liderados, organizados y desarrollados por Grupo Monarca S.A.; por el otro, Castex Propiedades S.A., inmobiliaria de reconocido prestigio en la zona norte del Gran Buenos Aires y que tiene especial foco en la comercialización de emprendimientos residenciales nuevos. La estrategia comercial es definida por Grupo Monarca S.A. en consulta con las comercializadoras exclusivas donde se definen las diferentes estrategias de comunicación del producto utilizando distintos medios de comunicación entre los que se encuentran medios gráficos, newsletters internos, publicidad en radio y televisión, sitios web y la utilización de redes sociales donde se informa las características del emprendimiento, su avance de obra, la oferta de planes comerciales especiales, fotos del avance de las obras e imágenes digitales de cómo será el emprendimiento una vez finalizado. A su vez, el emprendimiento cuenta con un Showroom en Pilar y a escasos metros del emprendimiento, sobre la calle Caamaño y el futuro boulevard de acceso con atención diaria donde se informa a los interesados sobre el emprendimiento, las unidades que aún quedan disponibles, su precio y forma de pago.

Cada unidad funcional puesta a la venta tiene un precio determinado en Pesos según lo que surge de cada boleto de compraventa emitido por Grupo Monarca S.A., las formas de pago habilitadas, operan con un anticipo del 35% del precio a la firma del boleto de compraventa y el saldo se financia en cuotas que van de un mínimo de 12 cuotas mensuales consecutivas y hasta un máximo de 84, dependiendo de en qué sector se ubique la unidad comercializada.

Otra modalidad de venta consiste en una propuesta diferente ofrecida por el cliente y que previamente debe ser aprobada en forma conjunta por la Gerencia de Negocios, la Dirección Comercial, la Gerencia Legal y la Dirección Financiera. La misma puede existir solo como excepción y estará enmarcada en las tres formas de pago habilitadas con leves variantes. Estas variantes estarán circunscriptas a modificar la cantidad de cuotas, el porcentaje de pago a la firma del boleto de compraventa, la temporalidad y el monto de las cuotas consideradas “refuerzos” adicionales a las cuotas y algún tipo de descuento aplicado sobre el precio de lista.

5. *Regulación urbanística*

En lo referido a las cuestiones regulatorias a fin de cumplir con la normativa impuesta por leyes, ordenanzas, normas y regulaciones nacionales, provinciales y municipales del lugar donde estará implantado el producto se hace saber que el proyecto cuenta con:

- Prefactibilidad del servicio de Sudamericana de Aguas.
- Prefactibilidad del servicio de Edenor.
- Prefactibilidad del servicio de Gas Natural Fenosa.
- Ingreso del expediente del Masterplan a la Municipalidad de Pilar
- Resolución de viabilidad de localización emitida por la Municipalidad de Pilar.
- Ordenanza Municipal N° 16/2013 otorgando la ampliación para la construcción de edificios de PB y tres pisos.
- Certificado de prefactibilidad hidráulica emitido por la Provincia de Buenos Aires.
- Disposición N° 891-14, otorgando la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental al emprendimiento Lagoon Pilar, con fecha 18 de diciembre de 2014
- Decreto municipal N° 997-15, otorgando la Convalidación Técnica Preliminar (Prefactibilidad) al emprendimiento Lagoon Pilar, de fecha 27 de abril de 2015.

6. Proyecto

A nivel arquitectónico el proyecto fue diseñado por Grupo Monarca S.A., al emprendimiento se ingresa por medio de un boulevard parquizado desde el cual se observa el amenitie central de este proyecto, la laguna de 3 hectáreas de agua cristalina. Alrededor de la laguna se ha proyectado una doble vía de circulación que genera un paseo vehicular, peatonal y aeróbico, articulando las áreas residenciales con los sectores públicos. El diseño del proyecto incentiva la circulación peatonal y en bicicleta, los caminos que recorren todo el emprendimiento, dan acceso a la playa por medio de jardines entre los edificios, sectores de relax, muelles, decks y plazas verdes. Las viviendas, los terrenos, el *club house* y el área deportiva se entrelazan con los espacios verdes y la laguna. Los edificios de baja altura poseen grandes ventanales y ambientes luminosos. La disposición de los edificios fue diseñada para generar espacios verdes intermedios que disminuyen el impacto visual de las construcciones.

7. Avance de obra

La construcción del proyecto comenzó en Diciembre de 2013 con las primeras tareas relativas a los movimientos de suelos y la primera etapa finalizó con la construcción de la laguna, el portal de acceso, el *kids house*, los vestuarios y las obras de infraestructura. A su vez, los primeros 6 edificios (E01 – E02 – E15 – E16 – E17 – E18) se encuentran entregados, al igual que el segmento perteneciente a los Lotes. Por otra parte, los edificios E19, E20 y E21 se encuentran en un estadio avanzado de entrega. En sucesivas etapas se entregaran los demás edificios de baja altura cuya construcción demanda un tiempo promedio de 24 meses.

CECO	Concepto	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14
TOTAL		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,8%	0,8%	1,0%	0,9%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,4%	5,7%	2,1%	3,0%	2,2%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,9%	0,6%	1,4%	2,9%	3,9%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,2%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,2%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,2%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,2%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,2%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,2%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,2%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,2%	0,2%	1,3%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,9%	1,8%	1,4%	2,2%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	1,2%	1,9%	2,9%	4,6%
E18	ARENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,7%	1,6%	1,3%	2,2%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	2,8%	2,7%	3,2%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12,9%	1,1%	9,5%	8,3%	1,3%	6,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,2%	0,6%	0,7%	1,0%	1,1%	0,7%	0,5%	0,4%	2,6%	3,1%	1,2%
IMP	IMPREVISTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CECO	Concepto	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15
TOTAL		0,9%	1,0%	1,1%	1,7%	0,9%	0,8%	0,7%	0,4%	0,5%	0,8%	0,7%	1,4%	1,6%	1,9%	2,0%
E01	AQUA I	4,4%	4,7%	6,5%	4,9%	2,2%	2,0%	1,5%	1,6%	1,6%	2,5%	2,9%	2,9%	2,9%	4,9%	4,9%
E02	AQUA II	2,9%	4,4%	4,5%	6,3%	4,2%	2,4%	2,7%	1,0%	0,7%	1,1%	2,1%	2,7%	4,3%	5,7%	4,5%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E15	ARENA II - BARRA B	1,6%	2,9%	4,3%	5,8%	3,3%	4,3%	1,4%	0,6%	2,8%	3,7%	2,0%	1,6%	3,2%	5,6%	3,4%
E16	ARENA I - BARRA A	1,9%	3,6%	3,8%	4,0%	5,3%	1,8%	1,2%	0,6%	0,9%	2,4%	1,2%	2,3%	4,3%	6,2%	5,0%
E17	ARENA I - TORRE	5,3%	5,7%	3,6%	4,5%	1,6%	1,3%	0,5%	0,6%	1,5%	1,3%	2,9%	3,1%	3,2%	6,0%	4,0%
E18	ARENA I - BARRA B	3,0%	3,4%	3,0%	3,0%	2,5%	3,4%	3,9%	2,3%	0,8%	2,2%	2,8%	3,4%	1,8%	5,8%	4,1%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	1,5%	0,3%	0,2%	0,3%	0,7%	0,4%	0,5%	0,4%	0,2%	0,6%	2,4%	5,0%	11,1%	5,8%	8,1%
A01	PORTAL DE ACCESO	5,7%	1,0%	0,6%	0,3%	1,6%	6,7%	21,2%	0,2%	1,2%	1,6%	5,8%	0,0%	0,1%	0,0%	0,5%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	1,1%	0,2%	1,2%	5,0%	1,2%	1,6%	1,2%	1,2%	1,5%	2,4%	1,1%	2,0%	1,6%	2,8%	4,7%
IMP	IMPREVISTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CECO	Concepto	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16
TOTAL		1,3%	1,6%	1,5%	1,2%	1,0%	2,0%	1,6%	2,1%	1,0%	1,0%	1,3%	1,1%	1,0%	1,2%	0,9%
E01	AQUA I	3,0%	5,9%	4,9%	4,2%	3,1%	4,9%	2,1%	2,1%	1,0%	0,2%	2,1%	1,0%	0,6%	0,5%	0,1%
E02	AQUA II	3,6%	3,8%	4,3%	6,1%	1,9%	3,3%	4,4%	3,0%	1,5%	0,3%	2,1%	0,9%	1,0%	0,8%	0,4%
E03	AQUA III	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
E04	SERENA II - BARRA A	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E07	SERENA I - BARRA A	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E08	SERENA I - TORRE	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E09	SERENA I - BARRA B	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E10	LAGUNA III	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E11	LAGUNA II	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E12	LAGUNA I	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E13	ARENA II - BARRA A	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
E15	ARENA II - BARRA B	3,8%	4,9%	2,2%	2,0%	1,0%	3,0%	2,2%	0,9%	-0,1%	0,5%	3,9%	2,8%	2,7%	2,8%	0,7%
E16	ARENA I - BARRA A	2,2%	4,0%	2,1%	1,4%	1,1%	5,4%	0,8%	1,1%	1,3%	2,7%	3,4%	2,2%	4,1%	3,5%	0,8%
E17	ARENA I - TORRE	1,0%	2,2%	4,2%	3,3%	0,6%	0,4%	1,4%	0,7%	1,3%	0,6%	6,2%	2,5%	3,4%	4,1%	1,3%
E18	ARENA I - BARRA B	3,4%	3,0%	3,3%	3,4%	2,7%	2,2%	1,2%	1,9%	1,0%	2,3%	2,5%	2,5%	3,9%	3,1%	2,1%
E19	BAHIA III	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	4,4%	1,5%	4,4%	3,3%	4,1%	5,0%	3,5%	3,7%	4,0%	6,9%
E20	BAHIA II	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	2,8%	1,6%	2,8%	1,7%	2,6%	5,0%	3,6%	2,5%	2,3%	3,7%
E21	BAHIA I	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	1,7%	3,1%	2,3%	1,4%	1,8%	3,8%	4,0%	2,4%	3,1%	2,8%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	5,9%	1,5%	23,4%	16,0%	8,7%	8,1%	5,2%	2,6%	0,0%	0,6%	0,0%
C01	CRYSTAL	5,1%	6,5%	10,0%	5,5%	4,3%	4,7%	3,4%	5,8%	0,5%	1,4%	0,8%	0,0%	0,5%	0,4%	0,7%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	2,4%	0,2%	0,0%	0,3%	0,1%	4,9%	0,0%	0,0%	4,3%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	0,0%	0,4%	0,9%	0,6%	24,6%	4,3%	14,3%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	5,5%	12,4%	9,2%	9,9%	3,7%	6,1%	4,2%	1,6%	3,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	2,2%	2,6%	1,9%	1,4%	2,3%	5,4%	4,0%	7,4%	3,3%	3,0%	1,3%	2,6%	1,8%	2,7%	2,3%
IMP	IMPREVISTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CECO	Concepto	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18
TOTAL		1,5%	0,6%	0,9%	0,4%	1,0%	0,8%	1,1%	1,1%	0,9%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
E01	AQUA I	0,4%	0,1%	0,7%	0,0%	0,2%	0,0%	0,5%	0,7%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E02	AQUA II	0,7%	0,0%	0,8%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	3,5%	4,5%	4,5%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	3,5%	4,5%	4,5%	4,9%	4,9%
E15	ARENA II - BARRA B	1,7%	1,9%	2,1%	0,3%	0,8%	1,3%	4,1%	2,8%	1,9%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	2,0%	1,9%	2,1%	0,6%	1,1%	0,7%	2,9%	1,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E17	ARENA I - TORRE	2,1%	0,9%	1,0%	0,6%	1,1%	1,4%	2,5%	1,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E18	ARENA I - BARRA B	2,2%	1,5%	1,5%	0,2%	1,9%	1,0%	1,6%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E19	BAHIA III	9,9%	2,4%	4,7%	1,7%	10,6%	7,9%	5,1%	6,6%	4,5%	2,4%	0,7%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	9,7%	2,8%	5,4%	3,7%	6,5%	3,1%	7,5%	8,9%	7,7%	6,7%	4,3%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	13,5%	3,4%	6,2%	5,6%	6,5%	8,3%	6,5%	5,8%	6,9%	4,2%	2,7%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	4,5%	0,0%	1,5%	13,6%	3,4%	0,6%	1,3%	1,3%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	34,4%	6,7%	5,8%	3,1%	0,2%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	2,1%	1,3%	0,9%	0,6%	0,9%	0,7%	1,1%	0,9%	0,9%	1,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
IMP	IMPREVISTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,9%

CECO	Concepto	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19
TOTAL		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,7%	0,9%	1,0%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E03	AQUA III	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,5%	4,5%	4,0%	2,5%	1,5%	0,3%	0,0%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	3,8%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	3,8%	6,8%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E14	ARENA II - TORRE	4,9%	4,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,5%	4,5%	4,0%	2,5%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E18	ARENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%	6,6%	6,6%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	10,2%	9,4%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,2%	0,3%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,7%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%
IMP	IMPREVISTOS	1,9%	1,1%	1,1%	1,1%	2,6%	2,6%	4,0%	2,1%	4,2%	2,9%	3,5%	0,6%	0,6%	6,3%	6,3%

CECO	Concepto	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
TOTAL		1,3%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%	1,5%	1,0%	0,9%	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%
E07	SERENA I - BARRA A	6,7%	6,4%	6,4%	7,5%	6,8%	6,6%	4,2%	4,5%	4,2%	4,6%	4,9%	4,5%	5,7%	6,1%	6,8%
E08	SERENA I - TORRE	3,0%	3,9%	6,9%	6,7%	6,7%	7,8%	7,1%	6,9%	4,4%	4,7%	4,2%	4,4%	4,9%	4,5%	5,6%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	2,9%	3,8%	6,7%	6,4%	6,4%	7,6%	6,9%	6,6%	4,2%	4,5%	4,2%	4,6%	4,9%	4,5%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E12	LAGUNA I	6,5%	6,5%	7,6%	6,9%	6,7%	4,3%	4,6%	4,3%	4,6%	4,9%	4,6%	5,8%	6,0%	5,9%	4,5%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E14	ARENA II - TORRE	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E18	ARENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	9,4%	9,1%	6,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	1,5%	4,2%	5,9%	6,7%	8,4%	10,4%	10,1%	10,1%	10,4%	8,4%	11,6%	11,7%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	10,1%	10,1%	13,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IMP	IMPREVISTOS	8,2%	0,6%	0,6%	2,1%	3,4%	3,9%	18,0%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%

CECO	Concepto	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21
TOTAL		0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	3,0%	3,8%	6,7%	6,5%	6,5%	7,6%	6,9%	6,7%	4,2%	4,6%	4,2%	4,5%	4,9%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	3,1%	3,9%	6,8%	6,6%	6,6%	7,7%	7,0%	6,8%	4,3%	4,6%	4,2%	4,3%	4,8%	4,4%
E06	SERENA II - BARRA B	3,8%	6,7%	6,4%	6,4%	7,5%	6,9%	6,6%	4,2%	4,5%	4,2%	4,5%	4,9%	4,6%	5,7%	6,0%
E07	SERENA I - BARRA A	4,6%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E08	SERENA I - TORRE	5,9%	5,0%	4,7%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E09	SERENA I - BARRA B	5,8%	6,1%	6,5%	4,6%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E12	LAGUNA I	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E13	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E18	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. -ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IMP	IMPREVISTOS	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%

CECO	Concepto	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23
TOTAL		0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,4%	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E04	SERENA II - BARRA A	4,6%	5,7%	6,1%	6,2%	4,6%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E05	SERENA II - TORRE	5,5%	5,9%	6,2%	4,6%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E06	SERENA II - BARRA B	6,8%	4,6%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E10	LAGUNA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	3,8%	6,8%	6,5%	6,5%	7,6%	6,9%	6,7%
E11	LAGUNA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	3,8%	6,8%	6,5%	6,5%	7,6%	6,9%	6,7%	4,3%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E13	ARENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	7,4%	7,2%	5,7%	5,5%	5,3%	5,2%	8,3%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E18	ARENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. -ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IMP	IMPREVISTOS	0,6%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CECO	Concepto	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	Ejecutado	A Ejecutar
TOTAL		0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,2%	0,1%	45,7%	54,3%
E01	AQUA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	98,7%	1,3%
E02	AQUA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	98,9%	1,1%
E03	AQUA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	98,9%
E04	SERENA II - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	98,8%
E05	SERENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	98,9%
E06	SERENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	98,8%
E07	SERENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	98,7%
E08	SERENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	98,7%
E09	SERENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	98,7%
E10	LAGUNA III	4,3%	4,6%	4,3%	4,6%	4,9%	4,6%	5,8%	6,0%	5,9%	4,5%	1,5%	1,4%	98,6%
E11	LAGUNA II	4,6%	4,3%	4,6%	4,9%	4,6%	5,8%	6,0%	5,9%	4,5%	1,5%	0,0%	1,4%	98,6%
E12	LAGUNA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	98,6%
E13	ARENA II - BARRA A	7,2%	6,7%	5,9%	8,3%	8,4%	7,9%	4,1%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	98,4%
E14	ARENA II - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	99,0%
E15	ARENA II - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	90,1%	9,9%
E16	ARENA I - BARRA A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	95,7%	4,3%
E17	ARENA I - TORRE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	96,3%	3,7%
E18	ARENA I - BARRA B	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	98,0%	2,0%
E19	BAHIA III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	80,4%	19,6%
E20	BAHIA II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	62,4%	37,6%
E21	BAHIA I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	72,4%	27,6%
E22	PLAZA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	99,8%
E23	HOUSING	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	96,7%	3,3%
C01	CRYSTAL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%
A01	PORTAL DE ACCESO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	98,4%	1,6%
A02	EDIF. ADMINISTRACION	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	99,2%	0,8%
A03	CLUB HOUSE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
A04	KIDS CLUB - MUELLES - SECTOR DEP. - ACCESO SEC.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,6%	42,4%
I01	INFRAESTRUCTURA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	92,1%	7,9%
IMP	IMPREVISTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%

En Mayo de 2017 comenzaron las tareas preliminares relativas a la construcción de tres nuevos edificios (E03, E13 y E14) cuya finalización está prevista para Mayo de 2019. Durante 2018 se proyecta dar inicio a las obras correspondientes a los edificios E22, mientras que durante 2019 iniciarán los edificios E07, E08, E09 y E12, Por último, los edificios E04, E05, E06, E10 y E11, se iniciarán a partir de 2020 o acorde a su lanzamiento comercial, para aquellos casos en los cuales, dado el carácter etapabilizable del proyecto, aún no se ha contemplado su lanzamiento.

Al 28 de Febrero de 2018, el estado del proyecto era el siguiente:

- Módulos lanzados comercialmente: 17 de 22, por un total de 689 unidades funcionales (141 lotes y 548 departamentos).
- Unidades vendidas/Boletos de compraventa firmados: (140 lotes y 474 departamentos).
- Se comercializó el 87% de las unidades puestas a la venta (departamentos + casas + lotes). Desagregado, se comercializó el 86% de los departamentos puestos a la venta, y el 99% de los lotes puestos a la venta.
- Ventas aseguradas en AR\$: \$ 925.456.917-
- Módulos cuya construcción se encuentra finalizada: 9
- Módulos cuya construcción se encuentra iniciada: 3
- Otras obras iniciadas: por su magnitud financiera y en términos de tamaño físico, se destaca la ejecución completa de las obras correspondientes a la infraestructura y la Crystal Lagoon, amenitie principal. También se ha finalizado la obra del edificio de administración y diversas construcciones relacionadas a las áreas de recreación y deportivas.

8. Construcción

a. Edificios

La construcción de los edificios de la Etapa 1 fue realizada por Desarrollos Inteligentes S.A. (antes Desarrollos Inteligentes S.R.L.) en su carácter de contratista principal, incluyendo la responsabilidad de vigilancia de obra, ayuda de gremios y estrecha colaboración con el gerenciador de la obra en la coordinación de todos los rubros intervinientes y materiales contratados por Pilar Lagoon S.A. y/o su continuadora Grupo Monarca S.A. Los edificios de la etapa 2 están siendo realizados por la empresa In Situ, en su carácter de contratista principal.

b. Infraestructura y Laguna Cristalina

La ejecución de las obras de infraestructura, que incluyen -entre otras- los movimientos de suelos, las redes de servicios, la red vial, la parquización; y la construcción de la Laguna Cristalina, fueron ejecutadas por las empresas Ingalfa SA, Specus SA, H F Grant y Cia SA, HM Concret SRL, entre otros. La parquización se contrató a cargo de Turf Type.

9. Descripción de los boletos de compraventa

Al 28 de Febrero de 2018 se encuentran firmados un total de 614 boletos de compraventa emitidos por Pilar Lagoon S.A. y/o su continuadora Grupo Monarca S.A., cuyos términos principales se resumen a continuación:

- a) Inmueble en construcción: El inmueble se encuentra en proceso de construcción, el cual constituirá un barrio cerrado que contará con lotes residenciales unifamiliares, complejos residenciales multifamiliares, áreas recreativas, deportivas, de circulación y de servicios y una laguna artificial bajo tecnología licenciada por Crystal Lagoons B.V.-
- b) Régimen legal: El emprendimiento inicialmente se estipula que se constituiría, subdividiría y regiría bajo el Régimen de Propiedad Horizontal, de acuerdo con los términos del Decreto Ley No. 8912/77 y el Decreto No. 27/98 de la Provincia de Buenos Aires, la Ley Nacional No. 13.512 de Propiedad Horizontal, su decreto reglamentario, el Decreto No. 2489/63 de la Provincia de Buenos Aires y demás disposiciones aplicables. Sin perjuicio de ello, está previsto en el documento la adaptación al nuevo régimen de propiedad horizontal especial creado por el Código Civil y Comercial de la Nación.
- c) Destino de la unidad funcional: La unidad funcional deberá ser destinada a vivienda unifamiliar.
- d) Precio: El precio de la unidad funcional será en Pesos Argentinos. El precio convenido incluye el IVA a la tasa vigente.
- e) Plazo para la entrega: La posesión de la unidad funcional será entregada al comprador, siempre que éste hubiere cumplido íntegramente sus obligaciones de pago y demás obligaciones bajo el boleto, una vez terminadas las obras de infraestructura domiciliaria de la unidad y edificio correspondiente.
- f) Mora automática: La falta de cumplimiento en tiempo y forma de las obligaciones de pago a cargo del comprador traerá aparejada la mora automática.
- g) Incumplimientos del comprador: En caso que (i) la mora del comprador en cualquier pago se prolongare por un plazo superior a treinta (30) días corridos o noventa (90) días acumulados, o (ii) el comprador incumpliera con cualesquiera otras obligaciones a su cargo y que no fueran subsanadas en el término de 15 (quince) días corridos, el vendedor podrá optar por dar por resuelto el boleto de compraventa de pleno derecho. Una vez resuelto el boleto, el vendedor podrá disponer libremente de la unidad funcional y retendrá, a modo de cláusula penal, el 30% (treinta por ciento) de las sumas abonadas a esa fecha por el comprador, debiendo restituir al comprador el 70% (setenta por ciento) restante recién una vez que firme con un tercero un nuevo boleto para la venta de esa unidad funcional.
- h) Cesión del crédito por saldo de precio: El vendedor podrá ceder el crédito por saldo de precio emergente del boleto de compraventa por cualquiera de los medios previstos en la ley, sea en forma total o parcial, adquiriendo el o los cesionarios los mismos beneficios y/o derechos y/o acciones correspondientes del vendedor. De optar el vendedor por la cesión del crédito en los términos de, y a los fines previstos por, los artículos 70 a 72 de la Ley N° 24.441, la cesión del crédito podrá hacerse sin notificación al comprador y tendrá validez desde su fecha de formalización, en un todo de acuerdo con lo establecido por el artículo 72 de la ley precitada. El comprador expresamente manifiesta que, tal como lo prevé la citada ley, la cesión tendrá efecto desde la fecha en que se efectivice la misma y que sólo podrá oponer contra el cesionario las excepciones previstas en el mencionado artículo 72. No obstante, en el

supuesto que la cesión implique modificación del domicilio de pago, el nuevo domicilio deberá notificarse en forma fehaciente al comprador.

- i) Incumplimientos del vendedor: En caso que el vendedor (Grupo Monarca) incumpliera con las obligaciones a su cargo, el comprador podrá optar entre: (i) exigir el cumplimiento y reclamar los daños y perjuicios efectivamente sufridos; o (ii) dar por resuelto el boleto y exigir al vendedor el reintegro de las mismas sumas recibidas, con más una suma en concepto de indemnización, equivalente a los intereses devengados sobre cada suma abonada por el comprador según la tasa pasiva establecida por el Banco de la Nación Argentina para depósitos a plazo fijo a treinta (30) días en Pesos Argentinos.
- j) Cesión por parte del vendedor: El vendedor podrá ceder el boleto de compraventa a favor de cualquier tercero que asuma la totalidad de las obligaciones a su cargo contenidas en el presente, y siempre que dicho tercero cuente con una experiencia y tenga un prestigio en el mercado similares a los del vendedor.
- k) Jurisdicción: En caso de existir cualquier tipo de disputas y/o diferencias entre las partes con respecto a las obligaciones establecidas en el boleto de compraventa, las partes someterán dicha disputa a los tribunales ordinarios del Departamento Judicial de San Isidro.
- l) Cláusula especial: Los boletos contenían una declaración expresa respecto a que el vendedor se encontraba gestionando el trámite para la obtención de la Convalidación Técnica Preliminar (Pre-Factibilidad) y la posterior Convalidación Técnica Final (Factibilidad) por parte de las autoridades municipales y provinciales correspondientes, necesarias para desarrollar el emprendimiento, suscribiendo igualmente el boleto de compraventa. La Pre-factibilidad fue otorgada con fecha 27 de abril de 2015.

Emprendimiento:

	Departamentos totales	Departamentos vendidos	Lanzamiento comercial	Cantidad de cuotas promedio	Anticipo promedio
Edificio01	36	36	mar-13	22	33%
Edificio02	34	34	may-13	26	16%
Edificio03	28	24	nov-13	28	32%
Edificio04	32	0	N/A		
Edificio05	27	0	N/A		
Edificio06	32	15	feb-16	29	54%
Edificio07	40	35	nov-13	49	30%
Edificio08	29	22	nov-13	57	17%
Edificio09	40	30	nov-13	45	32%
Edificio10	28	0	N/A		
Edificio11	28	0	N/A		
Edificio12	27	17	dic-14	20	32%
Edificio13	24	12	dic-13	17	68%
Edificio14	27	23	dic-13	22	60%
Edificio15	24	23	sep-13	28	37%
Edificio16	32	31	mar-13	26	33%
Edificio17	27	24	mar-13	21	35%
Edificio18	32	32	mar-13	18	39%
Edificio19	27	26	dic-13	23	51%
Edificio20	27	25	ago-13	33	18%
Edificio21	27	27	mar-13	36	15%
Edificio22	36	32	sep-14	18	64%
Edificio23	6	6	oct-14	5	95%
Lotes	141	140	mar-13	17	43%
Total	810	614			

	1Q 2018	2Q 2018	3Q 2018	4Q 2018	1Q 2019	2Q 2019	Desde 07/2019 hasta el cobro total
Edificio01	161.254	70.574	-	-	-	-	-
Edificio02	-	-	-	-	-	-	-
Edificio03	1.137.545	819.485	312.208	8.321	8.646	8.923	99.990
Edificio04	-	-	-	-	-	-	-
Edificio05	-	-	-	-	-	-	-
Edificio06	1.421.021	1.174.691	1.015.986	1.265.801	1.233.648	742.152	6.335.814
Edificio07	4.344.804	2.798.113	2.922.938	2.838.585	1.896.647	1.154.362	4.097.354
Edificio08	2.786.552	2.161.379	1.736.949	1.795.014	1.600.841	954.413	5.582.557
Edificio09	4.004.767	2.651.371	2.415.921	2.338.476	1.756.340	621.483	2.341.811
Edificio10	-	-	-	-	-	-	-
Edificio11	-	-	-	-	-	-	-
Edificio12	1.524.228	820.518	2.036.960	598.059	621.393	641.284	623.948
Edificio13	1.026.768	1.121.359	859.564	759.187	698.756	721.124	1.256.192
Edificio14	842.443	948.653	371.037	294.312	304.822	574.251	1.115.329
Edificio15	-	60.962	187.746	195.262	201.900	208.164	2.145.513
Edificio16	-	-	-	-	-	-	-
Edificio17	36.789	-	-	-	-	-	-
Edificio18	-	-	-	-	-	-	-
Edificio19	225.921	68.570	-	-	-	-	-
Edificio20	145.980	94.137	57.394	47.186	12.724	-	-
Edificio21	125.714	-	-	-	-	-	-
Edificio22	406.255	323.481	610.688	683.959	656.727	729.154	7.125.540
Edificio23	-	-	-	-	-	-	-
Lotes	576.479	1.308.441	218.073	-	-	-	-
Totales	18.766.521	14.421.734	12.745.464	10.824.163	8.992.443	6.355.310	30.724.048

Características Particulares de los Créditos Fideicomitados

Origenación

Los Créditos fueron originados por Pilar Lagoon S.A. (y/o su continuadora Grupo Monarca S.A.) y posteriormente cedidos al Fideicomiso.

Los Créditos se componen de una cantidad finita de cuotas fijas constantes, mensuales y consecutivas (denominadas Cuotas Ordinarias) y, dependiendo de la modalidad de comercialización, la posibilidad de intercalar una cantidad finita de cuotas fijas no constantes ni consecutivas (denominadas Refuerzos); correspondientes a 101 Boletos de Compraventa los cuales se encuentran debidamente suscriptos y perfeccionados. Dichas cuotas corresponden a los meses de abril 2018 a octubre de 2019, las cuales se devengan y perciben durante dicho período. Asimismo, se deja establecido que (i) la porción de la cuota que se cede es fija más la porción ajustable acumulada hasta el mes inmediato anterior a la emisión de la presente Serie, ii) la porción ajustable futura e incierta no se encuentra cedida al Fideicomiso y (ii) los intereses punitivos o multas por pago fuera de término de las cuotas de los Boletos de Compraventa no se encuentran fideicomitados. Los ingresos por precancelaciones de los Boletos de Compraventa cuyas cuotas se cedieron se encuentran fideicomitados.

A continuación se describe un resumen de las pautas de origenación de los Créditos:

Proceso de Evaluación Crediticia y Otorgamiento General

Grupo Monarca se dedica al desarrollo inmobiliario, no siendo su objetivo final el otorgamiento de créditos. En dicho carácter, los análisis y evaluaciones crediticias que realiza no pueden compararse a aquellos que les son exigibles a las entidades financieras reconocidas como tales por la Ley 21.526.

El contacto inicial se presenta a través de alguna de las entidades comercializadoras (en adelante, las Inmobiliarias) de los emprendimientos desarrollados por Grupo Monarca, quienes ofrecen los productos comercializables en las condiciones establecidas por la Compañía.

Las inmobiliarias refuerzan la operación mediante la toma de una reserva a cuenta del precio, momento a partir del cual se inicia la negociación sobre aquellos aspectos variables del contrato sobre los que puede corresponder más de un parámetro válido (como ejemplo y a título solamente enunciativo: el precio de la unidad funcional comercializada, la cantidad de Cuotas Ordinarias, la oportunidad y monto de los Refuerzos, el monto a cancelar al momento de la firma del Boleto de Compraventa, etc.). Durante el plazo de negociación, la Compañía solicita información que le permita formarse un juicio válido y sólido, aunque aproximado, sobre la idoneidad del cliente y su capacidad de hacer frente a las obligaciones que se desprenderán de hacerse efectiva la operación. Como parte de la información recabada, se pueden enumerar:

- a. Bureau de crédito (Veraz),
- b. Reporte del Banco Central de la República Argentina,
- c. Informes de inhibiciones del Registro de la Propiedad Inmueble,
- d. Ocupación e ingresos ordinarios del potencial cliente,
- e. Existencia de ingresos extraordinarios que motivaron la operación,
- f. Ratios de relación flujo a deuda (importe de la Cuota Ordinaria dividido ingresos mensuales declarados por el cliente)
- g. Posibilidad de constitución de garantías reales o personales en el caso de ser solicitadas,
- h. Análisis del historial de pagos de cuotas, en el caso que corresponda a un cliente con operaciones previas o en curso con la Compañía o con la/s Inmobiliaria/s, aunque las mismas no correspondan al mismo emprendimiento inmobiliario

La información relativa al análisis de riesgo crediticio del cliente, es archivada juntamente con datos legales, impositivos, filiatorios y toda manifestación que se obtenga respecto del potencial cliente y que permita su identificación y referencia futura, de corresponder. Estos registros están resguardados por la Ley de Protección de Datos Personales N° 25.326.

Una vez aprobada la operación, los antecedentes son remitidos a la Gerencia de Legales para la confección del Boleto de Compraventa. Dicha Gerencia se ocupa de evacuar las eventuales consultas de los clientes referentes al texto del Boleto de Compraventa y, de resultar procedente, realizar los ajustes al mismo.

Como medidas generales tendientes a facilitar y fortalecer el proceso de cobranzas posterior, los Boletos de Compraventa incluyen las siguientes cláusulas:

- a. Mora automática por el solo vencimiento del plazo.
- b. Intereses compensatorios (2% mensual) y punitivos a partir de la mora, los que acorde a la fecha de firma del boleto de compraventa ascienden a 1% o 1,5% mensual.
- c. Procedimiento específico que permite resolver el Boleto en caso de mora por 30 días corridos o 90 acumulados, previa intimación a regularizar la deuda en el plazo de 15 días corridos.
- d. Posibilidad de oponerse a la cesión del Boleto de Compraventa por parte de un cliente. Existe un procedimiento específico para autorizar la cesión, de forma tal que ello permite a Grupo Monarca a oponerse a la cesión del Boleto de Compraventa en caso de existir deuda que no sea cancelada al momento de la cesión, y también posibilita realizar un análisis de la situación financiera y solvencia del adquirente.
- e. En caso de haber multiplicidad de compradores, las obligaciones de pago son asumidas en forma solidaria entre ellos, independientemente del porcentaje de titularidad.
- f. En caso de fallecimiento o incapacidad de un comprador, los sucesores deben unificar representación en el plazo de 30 días y, en caso de no hacerlo luego de ser intimados por Grupo Monarca durante un plazo de 30 días, se puede resolver el Boleto de Compraventa.
- g. En caso que al tiempo de entregarse la posesión exista deuda no devengada bajo un Boleto de Compraventa (es decir, cuyos cuotas no se encuentran vencidas), se exige la constitución

de garantías reales o personales a satisfacción de Grupo Monarca a fin de asegurar el cobro (v.gr., prendas sobre bienes muebles, cheques personales, hipotecas sobre inmuebles, pagarés, incorporación de terceros como garantes, restricciones al dominio, seguros de caución, multas diarias en calidad de cláusula penal, etc.), además de que no se entrega la posesión sino una tenencia precaria a título de comodato. El tipo de garantía a exigir surge de un cuadro que combina el monto y cantidad de cuotas de la deuda no devengada (es decir, cuyas cuotas no se encuentran vencidas) y la conducta de pago observada hasta el momento por el cliente.

- h. Exigencia de que el precio se encuentre cancelado al 100% para otorgar la escritura traslativa de dominio de la unidad.

Cantidad de Cuotas	Tipo de Deudor	Saldo de Deuda (en pesos argentinos)		
		0 - 500,000	500,000 - 1,000,000	1,000,000 - 1,500,000
0 a 6 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k
	RC	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 1M
	BC	Nada	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero
6 a 12 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k
	RC	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 1M
	BC	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de tercero
12 a 18 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Garantía Real	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 800k + Garantía Real	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 800k + Garantía Real
	RC	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas + Reducir el saldo por debajo de 1M
	BC	0 a 12 cuotas cheques + Pagaré a partir de la cuota 12	Hasta 12 cheques + saldo pagaré	Hasta 12 cheques + saldo pagaré + Fianza de tercero

Referencias	RM	Refinanció deuda y aún así tuvo mora
	RC	Refinanció deuda y cumplió
	BC	Muy buen comportamiento

Administración de los Créditos.

1. Cobro y Administración

1.1. Políticas y Procedimientos de Cobranza Ordinaria

1.1.1 Objetivo

El propósito de los procedimientos y políticas de cobranza de Grupo Monarca es el de maximizar el cobro y minimizar las contingencias por incobrabilidad y los retrasos en las fechas de pago (mora).

1.1.2 Características de los créditos

En tal sentido, el procedimiento sigue un orden lógico en correspondencia con la naturaleza de los créditos. Dentro de los factores clave que determinan las características de los créditos originados en operaciones inmobiliarias, se encuentran las siguientes:

- a. Condiciones pactadas en los Boletos de Compraventa. Los créditos originados en operaciones de naturaleza inmobiliaria se rigen por condiciones específicas pactadas, convenidas y convalidadas en el momento de la firma del Boleto de Compraventa. Por tratarse de operaciones que se extienden en el tiempo, las partes firmantes desean dejar establecidas las condiciones sobre las cuáles se registrará la relación que los une, dejándolas plasmadas en un documento escrito, completo y preciso.
- b. Fechas de vencimiento. Los créditos a que dé lugar la firma del Boleto de Compraventa se estructuran en un cronograma de vencimientos, con indicación precisa de fechas, montos o forma de cálculo de los importes que allí se indiquen, lo que otorga previsibilidad a la operación y a las partes.
- c. Medios de pago. Los medios habilitados son de naturaleza diversa. A medida que la experiencia y mayor penetración del mercado del desarrollador inmobiliario lo permite, los medios de pago se masifican, restringiéndose a unos pocos habilitados específicamente en el texto del Boleto de Compraventa, con el objeto de lograr una mayor eficiencia en el reconocimiento, administración y comunicación del estado de cuentas corrientes realizado por los respectivos sectores de Cuentas por Cobrar.
- d. Repetición de valores. Es uso y costumbre del mercado inmobiliario que los importes de las Cuotas Ordinarias sean iguales, permitiéndose el agregado de los denominados Refuerzos, que consisten en cuotas iguales entre sí, generalmente mayores a las cuotas ordinarias, pero con una periodicidad mucho mayor a la del pago de las Cuotas Ordinarias. Bajo los Boletos de Compraventa se encuentra establecido que se podrán efectuar actualizaciones de las cuotas, tomando como base a los valores publicados por la Cámara Argentina de la Construcción, incluyendo materiales y mano de obra. A tales fines se aplicará un coeficiente de variación sobre las sucesivas cuotas ordinarias. No obstante ello, a los efectos del armado de los Cuadros de Estimación de Pagos y el Flujo Teórico de los Créditos, estas actualizaciones no fueron contempladas.
- e. Plazos acorde a las fechas de entrega o finalización de obra. Los plazos de los créditos conservan por lo general relación con las fechas previstas de finalización de obra o de entrega comprometida por Boleto de Compraventa, si bien esta práctica no es excluyente y se ha visto relativizada durante los últimos años como consecuencia de las necesidades identificadas en el mercado inmobiliario.

1.1.3 Estructura administrativa

En atención a las características antes mencionadas, Grupo Monarca estructura al Sector de Cuentas por Cobrar bajo la Jefatura de Tesorería, dependiente en línea directa de la Dirección de Finanzas de la Compañía. El nivel de *Seniority* de los integrantes del Sector es el de Analistas *Senior*.

La división de tareas dentro del Sector de Cuentas por Cobrar se realiza en función de los emprendimientos en curso, estimándose, en función de las asignaciones de tareas ordinarias del Sector, que un integrante puede ocuparse de unos 400 Clientes Activos por mes. Por Cliente Activo se entiende aquél cuyo Boleto de Compraventa se encuentra en plena vigencia en lo referente al pago de Cuotas Ordinarias y Refuerzos, no encontrándose a la fecha cancelada totalmente su deuda.

1.1.4 Procedimientos específicos

1.1.4.1 Previos a la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos:

Recordatorio. Este primer caso corresponde a un aviso de carácter preventivo, puesto que se realiza con fecha anterior a aquélla en la que el deudor debe efectuar el pago. La finalidad de esta comunicación es la de prevenir casos de mora e, indirectamente, incumplimiento por parte de los deudores:

- a. Los avisos son de carácter moderado e impersonal, sin individualizar al cliente, sino que se enfatiza un trato idéntico para todos aquellos que se encuentren en la misma situación.
- b. Los Recordatorios se envían por tal motivo vía correo electrónico, oportunamente solicitado en el momento de admitir la Reserva o firmar el Boleto de Compraventa correspondiente.

- c. El envío se efectúa desde la plataforma de seguimiento del sistema automatizado de reservas, ventas y cuentas corrientes, en forma masiva y en las fechas programadas que más adelante se indican.
- d. De existir más de un firmante del Boleto de Compraventa, el aviso se envía a todos los firmantes registrados.
- e. De igual forma, el aviso se envía aún en el caso de que el cliente estuviese al día en sus pagos, con el objetivo de reforzar la comunicación y reforzar los aspectos de control.
- f. El calendario de fechas programadas de envío de Recordatorios es de 5 a 8 días hábiles antes del vencimiento de la cuota correspondiente, sea ésta el día 5, 15 o 25 del mes en curso.

1.1.4.2 En cualquier fecha en la que se reciba un pago y especialmente sobre la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos.

Las fechas de vencimiento de Cuotas Ordinarias o Refuerzos determinan la ejecución de procedimientos específicos. Los pasos a seguir difieren en función del medio de pago elegido en oportunidad de la firma del Boleto de Compraventa:

- a. Débito automático. El pago por débito automático importa un rol activo por parte del Sector de Cuentas por Cobrar. La información sobre los importes a debitar, datos identificatorios del Boleto de Compraventa y clientes deudores, tipo y número de cuentas bancarias, es remitida 72 horas hábiles antes de la fecha efectiva del débito, a la entidad financiera en el cual Grupo Monarca posee cuenta corriente (Banco Santander Río S.A.), conjuntamente con cualquier otro antecedente requerido por el Banco Receptor para el correcto procesamiento del débito. La entidad financiera en donde se encuentre abierta la cuenta corriente ejecuta el mandato a través del sistema de débito automático interbancario (en adelante, la Barrida), recibiendo en el término de 48 horas ya sea los importes efectivamente debitados de las cuentas de los deudores o bien el rechazo del débito. En el caso de acreditarse los importes correspondientes, los mismos quedan indisolublemente ligados e imputados a la cuota cuyo vencimiento opera en el mes en curso. No se producen, bajo esta modalidad, inconsistencias respecto a la dudosa identificación por la no coincidencia de importes, titulares de transferencias o fechas.
- b. Este proceso se repite en tres (3) oportunidades, los días 5, 15 y 25 de cada mes, en función de los vencimientos que figuren en el Boleto, y ante la posibilidad de que se produzcan rechazos parciales durante las primeras Barridas.
- c. Cuenta recaudadora. Si el cliente deudor se presenta a una sucursal de la entidad financiera en la que Grupo Monarca posee cuenta corriente y realiza un depósito con indicación de cuenta recaudadora a nombre del emprendimiento, mencionando su código de cliente previamente asignado en el Boleto de Compraventa, a las 24 horas se producirá la acreditación en la cuenta corriente de Grupo Monarca. La mencionada acreditación lo es por la sumatoria de importes recibidos por este mecanismo de pago durante el día inmediato anterior, disponiéndose de medios electrónicos para obtener la información abierta por depósito, código de cliente e importe. Para esta modalidad, pueden producirse inconsistencias entre los importes efectivamente acreditados y los vencimientos de las cuotas, ya que la información disponible por la sucursal de la entidad financiera en la que Grupo Monarca posee cuenta corriente no permite restringir los importes a recibir. El Sector de Cuentas por Cobrar determina, según la diferencia sea positiva o negativa y dependiendo de la magnitud de la misma, las acciones a seguir acorde a lo detallado en el punto 1.1.4.3.
- d. Transferencias recibidas con envío de comprobantes respaldatorios vía correo electrónico. Si bien se desincentiva a la firma del Boleto de Compraventa la utilización de este mecanismo de pago, Grupo Monarca permite de manera excepcional la acreditación de los pagos por medio de transferencias electrónicas a la cuenta corriente abierta a nombre de Grupo Monarca en la entidad financiera pertinente, siempre que el cliente deudor cumpla con la condición de dar aviso de su pago vía correo electrónico, adjuntando el comprobante de la transferencia también por medios electrónicos. Grupo Monarca deja explícitamente aclarado en las diferentes oportunidades de comunicación con los adquirientes de Unidades Funcionales, que las acreditaciones recibidas en su cuenta corriente no serán imputadas a sus saldos de deuda, ni las cuotas consideradas canceladas, mientras no se reciban los

comprobantes acorde a los pasos descritos más arriba en este mismo párrafo. La totalidad de los depósitos recibidos sin identificación se contabilizada bajo el título de “Depósitos sin identificar” en el Pasivo del Estado de Situación Patrimonial de la Compañía.

Cualquier acreditación recibida correspondiente a alguno de los 3 medios válidos descritos arriba, es volcada al sistema, generándose la emisión de un recibo a nombre del titular de la deuda y, de corresponder, la imputación de los importes a las cuotas vencidas. El recibo es enviado mediante correo electrónico, a la dirección suministrada por el cliente deudor en oportunidad de la firma del Boleto de Compraventa, con indicación de:

- a. La confirmación de la acreditación del pago y el agradecimiento correspondiente.
- b. El número de cuota cancelada.
- c. La cuenta corriente actualizada
- d. Los importes remanentes a favor o en contra del deudor, que puedan producirse por redondeos en las transferencias.

1.1.4.3 Posteriores a la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos

La revisión de cuentas corrientes se realiza inmediatamente al vencimiento y regularmente una vez a la semana para detectar a tiempo los potenciales incumplimientos o demoras en las cancelaciones de Cuotas Ordinarias y Refuerzos, sin perjuicio de la obligación del Fiduciante en su rol de Administrador de los Créditos bajo el Fideicomiso, de cumplir con los plazos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, en especial lo establecido en el Artículo 2.5 del mismo, y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.).

De detectarse la no acreditación directa y cancelación de una cuota vencida correspondiente a una cuenta corriente Activa (tal como se la define previamente en este apartado), se ejecutará un programa de acciones sucesivas para aplicarse a intervalos regulares según los antecedentes del deudor y la respuesta percibida a los esfuerzos de cobranza. Este programa comprende diversos grados de apercibimiento, severidad e insistencia, incluyendo en orden creciente de severidad, en forma enunciativa y sin limitarse a:

- a. Envío de correo electrónico personalizado.
- b. Contacto digital personalizado (mensaje de texto, correo electrónico, etc.)
- c. Envío de cómputos de intereses acorde a la cláusula 7 de los Boletos de Compraventa.
- d. Ofrecimiento de puesta en venta de su Unidad Funcional a una empresa comercializadora, para que pueda cancelar los importes pendientes por medio de la ventas de su participación en el Boleto de Compraventa, o de la Unidad Funcional en el caso de ser titular del 100% de la unidad.
- e. Remisión de los antecedentes al área de Legales de la Compañía para el inicio del procedimiento pre-judicial de cobro mediante la remisión de una Carta Documento firmada por apoderado de la Compañía.
- f. Inicio de acciones judiciales.

1.1.5 Registros

El historial de vencimientos, pagos e imputaciones correspondiente a una Unidad Funcional vendida se visualiza a través de la cuenta corriente de la Unidad, que forma parte integrante del sistema de gestión utilizado por Grupo Monarca (Salesforce).

En el caso que un cliente deudor lo fuera por más de una Unidad Funcional, se visualizará por separado la deuda correspondiente a cada Unidad Funcional por la que sea Firmante o Co-firmante del Boleto de Compraventa.

Los registros de comunicaciones establecidas con el deudor se encuentran guardados y listados en archivos anexos a las cuentas corrientes, con indicación como mínimo de la siguiente información: fecha de la comunicación, emisor de la comunicación, tipo de contacto (recordatorio, envío de recibo, seguimiento, reclamo), medio de contacto (correo electrónico,

télefono, carta documento, visita personal), conclusiones, acciones a seguir y cualquier otro comentario que permita su correcto seguimiento posterior.

Dicho seguimiento ha sido objeto de sistematización por parte de la Compañía, a través de un ERP (*Enterprise Resource Planning*) que configura cada contacto como un evento en el historial de la cuenta corriente y permite la consulta por parte los diferentes sectores involucrados en forma más rápida y eficiente (según se refiere más adelante).

1.1.6 Atención al cliente

El Sector de Atención al Cliente depende directamente de la Gerencia de Negocios de Grupo Monarca. Su función crítica es la de recibir, atender y canalizar las consultas o planteos de cualquier índole y que por cualquier medio realicen los adquirentes de unidades funcionales. Dentro de sus facultades se encuentra la de delegar las consultas a sectores específicos en función de la naturaleza de las mismas, y siempre que el grado de precisión requerido exceda la información de que dispone el personal del Sector de Atención al Cliente, o bien se solicite una atención específica sobre el tema bajo consulta.

El procedimiento de cobranzas se completa entonces con la respuesta de las consultas recibidas en forma directa o indirectamente a través del Sector de Atención al Cliente, las que, a título enunciativo, pueden versar sobre:

- a. Fechas de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos.
- b. Imputación de los pagos realizados vía transferencia bancaria.
- c. Imputación de los pagos cuando el importe transferido o depositado no coincida con exactitud con el importe de la Cuota Ordinaria o Refuerzo.
- d. Intereses aplicables según las cláusulas del Boleto de Compraventa que así lo indiquen.
- e. Posibilidad de cancelación anticipada de cuotas, ya sea por ausencia del deudor durante un determinado período de tiempo conocido con antelación (vgr. vacaciones), como por cualquier otra razón que pudiera motivar la necesidad del cliente, sin que la atención de la consulta implique la aceptación de la propuesta de pago anticipado.
- f. Falta de recepción de los recibos de pago.
- g. Actualización de los estados de cuenta corriente.
- h. Actualización de los datos de contacto del cliente.

1.2. Administración de los Créditos.

La administración de los Créditos estará a cargo del Fiduciante, en su carácter de Administrador de los Créditos. El Fiduciario ha verificado que el Administrador de los Créditos cuenta con capacidad de gestión, organización y administración propia y adecuada para ejercer las funciones correspondientes a su rol.

Sin limitar las obligaciones del Administrador de los Créditos en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Administrador estará obligado a transferir a la Cuenta de Cobranzas (conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del Contrato de Fideicomiso) los pagos efectuados por los deudores en la Cuenta de Grupo Monarca en un plazo de 3 (tres) Días Hábiles desde su percepción. Por su parte, de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 2.1.II(a) del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante (en garantía de la conveniente conservación de los fondos depositados en la Cuenta de Grupo Monarca durante toda la vigencia del Fideicomiso) cede bajo el Contrato de Fideicomiso los créditos actuales y futuros que el Fiduciante percibe en dicha cuenta correspondiente a las cobranzas a percibir de los Boletos de Compraventa celebrados bajo el Emprendimiento.

Sin perjuicio de ello, el Fiduciante otorgará con anterioridad a la finalización del Período de Colocación un poder especial irrevocable a favor del Fiduciario, para que éste pueda debitar directamente de la Cuenta de Grupo Monarca, los fondos para su transferencia a la Cuenta Fiduciaria, a efectos de cumplir con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Los fondos excedentes de la Cuenta de Grupo Monarca, una vez transferidos los fondos necesarios al Fideicomiso para afrontar los pagos de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 4.1 del Contrato

de Fideicomiso, serán liberados por el Fiduciario, mediante notificación al Fiduciante, a fin de que este último lo transfiera a la Cuenta Disponible del Fiduciante (según se define en el Contrato de Fideicomiso), excepto: (a) cuando no se verifique la constitución del Fondo de Garantía (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso); y/o (b) cuando se verifique un Evento Especial (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso).

Todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el Fiduciario al Administrador de los Créditos será informado inmediatamente al Fiduciario.

Información Particular de los Créditos

La suma de las cifras contenidas en los siguientes cuadros puede no resultar en números exactos debido al redondeo de decimales. Los Créditos no poseen atrasos a la fecha.

Los cuadros incluidos a continuación presentan información a la Fecha de Determinación, es decir el 28 de Febrero de 2018, fecha en la cual se analizaron los criterios de elegibilidad de los Créditos para la transferencia de los mismos al Fideicomiso, o a las fechas indicadas en cada uno de los cuadros:

CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS

ESTRATIFICACIÓN POR TIPO DE DEUDOR Y RELACIÓN CRÉDITOS CON CANTIDAD DE DEUDOR

Estratificación de los créditos cedidos por tipo de deudor

Tipo de deudor	Cantidad	%	% Acum.	Deuda Cedida	%	% Acum.	VA Deuda Cedida	%	% Acum.
Persona Humana	96	99,0%	99,0%	\$ 61.544.976	99,5%	99,5%	\$ 55.752.915	99,5%	99,5%
Persona Jurídica	1	1,0%	100,0%	\$ 286.434	0,5%	100,0%	\$ 272.397	0,5%	0,5%
Totales	97	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 56.025.312	100,0%	

Relación de los créditos fideicomitidos con la cantidad de deudores

Créditos por deudor	Cantidad de deudores	%	% Acum.	Deuda Cedida	%	% Acum.	VA Deuda Cedida	%	% Acum.
1	94	96,9%	96,9%	\$ 52.867.050	85,5%	85,5%	\$ 48.216.670	78,0%	78,0%
2	2	2,1%	99,0%	\$ 4.750.971	7,7%	93,2%	\$ 4.290.890	6,9%	84,9%
3	1	1,0%	100,0%	\$ 4.213.389	6,8%	100,0%	\$ 3.517.751	5,7%	90,6%
4	0	0,0%	100,0%	\$ 0	0,0%	100,0%	\$ 0	0,0%	90,6%
Totales	97	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 56.025.312	90,6%	

Cantidad de créditos/Cantidad de clientes	1,04
Cantidad de Créditos	101
Cantidad de Clientes	97

COMPOSICION Y CARACTERISTICAS DE LA CARTERA

Estratificación por saldo de deuda

Importe en AR\$	Deuda Cedida						VA Deuda Cedida		
	Cantidad de Boletos	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.
0 - 99.000	1	1,0%	1,0%	\$ 29.711	0,0%	0,0%	\$ 29.113	0,1%	0,1%
100.000 - 199.999	16	15,8%	16,8%	\$ 2.555.123	4,1%	4,2%	\$ 2.341.633	4,2%	4,2%
200.000 - 299.999	23	22,8%	39,6%	\$ 5.802.465	9,4%	13,6%	\$ 5.290.256	9,4%	13,7%
300.000 - 399.999	18	17,8%	57,4%	\$ 6.182.864	10,0%	23,6%	\$ 5.652.629	10,1%	23,8%
400.000 - 499.999	8	7,9%	65,3%	\$ 3.575.958	5,8%	29,3%	\$ 3.197.953	5,7%	29,5%
500.000 - 599.999	7	6,9%	72,3%	\$ 3.841.310	6,2%	35,6%	\$ 3.417.308	6,1%	35,6%
600.000 - 699.999	2	2,0%	74,3%	\$ 1.230.233	2,0%	37,5%	\$ 1.102.259	2,0%	37,5%
700.000 - 799.999	8	7,9%	82,2%	\$ 6.082.930	9,8%	47,4%	\$ 5.278.734	9,4%	47,0%
800.000 - 899.999	3	3,0%	85,1%	\$ 2.552.392	4,1%	51,5%	\$ 2.212.351	3,9%	50,9%
900.000 - 999.999	1	1,0%	86,1%	\$ 948.595	1,5%	53,1%	\$ 813.037	1,5%	52,4%
1.000.000 - 1.499.000	7	6,9%	93,1%	\$ 8.363.587	13,5%	66,6%	\$ 7.405.873	13,2%	65,6%
1.500.000 - 2.100.000	7	6,9%	100,0%	\$ 20.666.243	33,4%	100,0%	\$ 19.284.164	34,4%	100,0%
Totales	101	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 56.025.312	100,0%	

Deuda Cedida Promedio \$ 612.192,18

Importe en AR\$	Deuda Total					
	Cantidad de Boletos	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.
0 - 299.999	46	45,5%	45,5%	\$ 8.229.551	16,5%	16,5%
300.000 - 599.999	30	29,7%	75,2%	\$ 12.343.251	24,7%	41,2%
600.000 - 899.999	8	7,9%	83,2%	\$ 5.779.391	11,6%	52,8%
900.000 - 1.199.999	7	6,9%	90,1%	\$ 7.355.425	14,7%	67,6%
1.200.000 - 1.499.999	5	5,0%	95,0%	\$ 6.695.155	13,4%	81,0%
1.500.000 - 1.799.999	3	3,0%	98,0%	\$ 4.705.954	9,4%	90,4%
1.800.000 - 2.099.999	2	2,0%	100,0%	\$ 4.783.803	9,6%	100,0%
Totales	101	100,0%		\$ 49.892.531	100,0%	

Deuda Total Promedio \$ 493.985,45

A todo evento, se informa que el monto de “Deuda Total” corresponde a la deuda completa de cada boleto, independientemente de que ésta se halle cedida o no cedida. Este valor debería ser mayor a la “Deuda Cedida” y esta última, a su vez, mayor al “Valor Actual de la deuda cedida”. Pero en el presente caso ello no ocurre, debido a que las cuotas ordinarias futuras son conocidas, pero el CAC mínimo asegurado, que también está cedido, no forma parte del concepto de Deuda Total. Por “CAC mínimo asegurado” se entiende la porción de las cuotas extraordinarias que a la fecha de la cesión se encuentra devengada, conociéndose su importe por pertenecer a períodos anteriores a la fecha de determinación. No obstante ello, la cuota extraordinaria total se desconoce, debido a que el importe final depende de la evolución del índice CAC general que define y publica la Cámara Argentina de la Construcción.

ESTRATIFICACION POR ANTIGÜEDAD

Antigüedad de los créditos cedidos

Meses	Cantidad de Boletos	%	% Acum.	Deuda Cedida			Deuda Total			VA Deuda Cedida		
				Importe	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.
0 -- 5	-	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%
6 -- 10	2	2,0%	2,0%	\$ 778.194	1,3%	1,3%	\$ 1.955.130	3,9%	3,9%	\$ 679.811	1,2%	1,2%
11 -- 15	2	2,0%	4,0%	\$ 1.055.697	1,7%	3,0%	\$ 787.306	1,6%	5,5%	\$ 857.433	1,5%	2,7%
16 -- 20	11	10,9%	14,9%	\$ 11.248.175	18,2%	21,2%	\$ 14.098.616	28,3%	33,8%	\$ 9.741.457	17,4%	20,1%
21 -- 25	10	9,9%	24,8%	\$ 12.600.523	20,4%	41,5%	\$ 9.191.989	18,4%	52,2%	\$ 11.504.815	20,5%	40,7%
26 -- 30	5	5,0%	29,7%	\$ 2.425.959	3,9%	45,5%	\$ 3.271.040	6,6%	58,7%	\$ 2.195.677	3,9%	44,6%
31 -- 35	5	5,0%	34,7%	\$ 10.069.817	16,3%	61,7%	\$ 2.665.049	5,3%	64,1%	\$ 9.681.400	17,3%	61,9%
36 -- 40	9	8,9%	43,6%	\$ 4.023.015	6,5%	68,3%	\$ 4.465.098	8,9%	73,0%	\$ 3.531.982	6,3%	68,2%
41 -- 45	5	5,0%	48,5%	\$ 5.123.015	8,3%	76,5%	\$ 2.529.973	5,1%	78,1%	\$ 4.572.422	8,2%	76,3%
46 -- 50	31	30,7%	79,2%	\$ 9.669.512	15,6%	92,2%	\$ 7.540.898	15,1%	93,2%	\$ 8.815.515	15,7%	92,1%
50 -- 53	21	20,8%	100,0%	\$ 4.837.501	7,8%	100,0%	\$ 3.387.432	6,8%	100,0%	\$ 4.444.799	7,9%	100,0%
Totales	101	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 49.892.531	100,0%		\$ 56.025.312	100,0%	

Antigüedad Promedio Ponderado	26 meses	24 meses	27 meses
--------------------------------------	-----------------	-----------------	-----------------

Plazo Remanente

Meses	Cantidad de Boletos	%	% Acum.	Deuda Cedida	%	% Acum.	VA Deuda Cedida	%	% Acum.
0 -- 5	12	11,9%	11,9%	\$ 13.232.780	21,4%	21,4%	\$ 12.705.725	22,7%	22,7%
6 -- 10	57	56,4%	68,3%	\$ 24.177.852	39,1%	60,5%	\$ 22.315.977	39,8%	39,8%
11 -- 15	12	11,9%	80,2%	\$ 9.090.718	14,7%	75,2%	\$ 8.049.472	14,4%	14,4%
16 -- 25	20	19,8%	100,0%	\$ 15.330.061	24,8%	100,0%	\$ 12.954.138	23,1%	23,1%
Totales	101	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 56.025.312	100,0%	

Plazo Promedio Ponderado	11 meses	10 meses
---------------------------------	-----------------	-----------------

ESTRATIFICACION POR PLAZO ORIGINAL

Plazo Original

Meses	Cantidad de Boletos	%	% Acum.	Deuda Cedida			Deuda Total			VA Deuda Cedida		
				Importe	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.	Importe	%	% Acum.
0 -- 5	-	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%
6 -- 10	-	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%
11 -- 15	-	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%	\$ 0	0,0%	0,0%
16 -- 20	1	1,0%	1,0%	\$ 262.211	0,4%	0,4%	\$ 280.130	0,6%	0,6%	\$ 244.631	0,4%	0,4%
21 -- 25	-	0,0%	1,0%	\$ 0	0,0%	0,4%	\$ 0	0,0%	0,6%	\$ 0	0,0%	0,4%
26 -- 30	6	5,9%	6,9%	\$ 5.850.012	9,5%	9,9%	\$ 7.915.705	15,9%	16,4%	\$ 5.467.184	9,8%	10,2%
31 -- 35	2	2,0%	8,9%	\$ 5.814.018	9,4%	19,3%	\$ 2.524.462	5,1%	21,5%	\$ 5.454.616	9,7%	19,9%
36 -- 40	10	9,9%	18,8%	\$ 13.518.955	21,9%	41,2%	\$ 6.864.046	13,8%	35,2%	\$ 12.671.875	22,6%	42,5%
41 -- 45	7	6,9%	25,7%	\$ 3.334.675	5,4%	46,5%	\$ 5.091.348	10,2%	45,4%	\$ 2.978.753	5,3%	47,9%
46 -- 50	6	5,9%	31,7%	\$ 2.725.210	4,4%	51,0%	\$ 3.885.681	7,8%	53,2%	\$ 2.446.426	4,4%	52,2%
51 -- 55	-	0,0%	31,7%	\$ 0	0,0%	51,0%	\$ 0	0,0%	53,2%	\$ 0	0,0%	52,2%
56 -- 60	69	68,3%	100,0%	\$ 30.326.328	49,0%	100,0%	\$ 23.331.159	46,8%	100,0%	\$ 26.761.828	47,8%	100,0%
Totales	101	100,0%		\$ 61.831.410	100,0%		\$ 49.892.531	100,0%		\$ 56.025.312	100,0%	

Plazo Promedio Ponderado	46 meses	46 meses	46 meses
---------------------------------	-----------------	-----------------	-----------------

ESTRATIFICACIÓN POR CRÉDITO FIDEICOMITIDO Y CRÉDITOS CEDIDOS *PRO SOLVENDO**

Créditos Fideicomitados	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	Total
	\$ 7.791.497	\$ 14.684.023	\$ 8.304.755	\$ 5.000.077	\$ 3.573.008	\$ 3.485.876	\$ 3.538.911	\$ 3.112.626	\$ 2.325.145	\$ 1.397.273	\$ 1.508.105	
	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20 / set-24	
	\$ 1.278.401	\$ 1.406.078	\$ 934.287	\$ 934.287	\$ 683.840	\$ 624.407	\$ 624.407	\$ 624.407	\$ 0	\$ 0	\$ 0	

Créditos cedidos pro solvendo	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	Total
	\$ 331.116	\$ 185.351	\$ 185.351	\$ 140.487	\$ 112.047	\$ 112.047	\$ 112.047	\$ 112.047	\$ 103.292	\$ 103.292	\$ 140.087	
	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20 / set-24	
	\$ 340.604	\$ 126.372	\$ 103.292	\$ 118.934	\$ 118.934	\$ 188.456	\$ 227.856	\$ 134.856	\$ 613.756	\$ 580.409	\$ 14.375.721	

Créditos totales	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	Total
	\$ 8.122.613	\$ 14.869.374	\$ 8.490.106	\$ 5.140.564	\$ 3.685.055	\$ 3.597.923	\$ 3.650.958	\$ 3.224.673	\$ 2.428.437	\$ 1.500.564	\$ 1.648.192	
	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20 / set-24	
	\$ 1.619.005	\$ 1.532.449	\$ 1.037.579	\$ 1.053.221	\$ 802.773	\$ 812.863	\$ 852.263	\$ 759.263	\$ 613.756	\$ 580.409	\$ 14.375.721	

* Entendiéndose como toda suma depositada en la Cuenta de Grupo Monarca proveniente de la cobranza de los Boletos de Compraventa celebrados bajo el Emprendimiento, conforme lo establecido en el Artículo 2.1 II(a) del Contrato de Fideicomiso. Se comprende en esta clasificación los mismos boletos de compraventa que conforman la cartera de créditos fideicomitados y boletos adicionales. Los créditos cedidos no poseen atrasos mayores a 30 días corridos.

FLUJO DE FONDOS TEÓRICO

Flujo de Fondos Teórico

Mes	Flujo de Fondos	Valor Fideicomitado
abr.-18	\$ 7.791.497	\$ 7.634.621
may.-18	\$ 14.684.023	\$ 14.095.117
jun.-18	\$ 8.304.755	\$ 7.817.500
jul.-18	\$ 5.000.077	\$ 4.614.483
ago.-18	\$ 3.573.008	\$ 3.234.093
sep.-18	\$ 3.485.876	\$ 3.097.613
oct.-18	\$ 3.538.911	\$ 3.086.505
nov.-18	\$ 3.112.626	\$ 2.666.921
dic.-18	\$ 2.325.145	\$ 1.956.607
ene.-19	\$ 1.397.273	\$ 1.155.163
feb.-19	\$ 1.508.105	\$ 1.227.332
mar.-19	\$ 1.278.401	\$ 1.022.721
abr.-19	\$ 1.406.078	\$ 1.106.670
may.-19	\$ 934.287	\$ 723.255
jun.-19	\$ 934.287	\$ 711.931
jul.-19	\$ 683.840	\$ 512.792
ago.-19	\$ 624.407	\$ 460.887
sep.-19	\$ 624.407	\$ 454.001
oct.-19	\$ 624.407	\$ 447.099
Total	\$ 61.831.410	\$ 56.025.312

La Tasa de descuento utilizada a los efectos del cálculo del Valor Fideicomitado fue del 25% Nominal Anual. A la fecha del presente no se han recibido cobranzas correspondientes a los créditos fideicomitados.

SEGURO

A continuación se describen los aspectos principales y las condiciones particulares de la Póliza del Seguro contratado por el Fiduciante a favor del Fideicomiso, a fin de garantizar el avance del Emprendimiento.

Compañía Aseguradora: SMG COMPAÑIA ARGENTINA DE SEGUROS S.A.

Asegurado: Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III

Tomador: Grupo Monarca S.A.

Monto: \$ 50.422.781.-

Objeto del Seguro: Garantizar el cumplimiento por parte del Tomador de sus obligaciones como comitente del contrato de obra y suministro correspondiente al Emprendimiento denominado "Lagoon Pilar".

Condiciones Particulares: En función de las obligaciones garantizadas, y no habiendo alcanzado ninguna de las dos alternativas de cumplimiento de los hitos de avance de obra, comprometidos para cada fecha estipulada, identificados en el "Anexo I" de la Póliza, aun cuando no se hubiere rescindido el Contrato de Obra y Suministro, el Asegurado tendrá la opción de reclamar al Asegurador el pago de la indemnización, que se conformará por un monto equivalente al saldo del financiamiento, no incorporado en la obra en función del Cronograma de Avance de Obra previsto en el Anexo I, al momento de ocurrido el siniestro y hasta la finalización prevista en función de dicho Anexo I, hasta la suma máxima asegurada. Esta póliza se irá desafectando de acuerdo a la certificación de los avances de obra especificado en el Anexo I, o bien con la comprobación fehaciente de la aplicación de los fondos en la mencionada obra. Producido el incumplimiento decretado por el Auditor a las obligaciones asumidas por el Tomador, en relación al cumplimiento de los hitos del Cronograma de Avance de Obra, previstos en el Anexo I de la Póliza, con un margen que en todos los casos, a la fecha de incumplimiento deberá superar el 35% de desvío con respecto al grado de avance comprometido (el "Margen de Desvío"), procederá el Asegurado con copia al Asegurador, a poner en conocimiento tanto al Tomador como al Asegurador del comienzo de un plazo de gracia de treinta (30) días, para cumplir con las obligaciones en mora. Una vez vencido el plazo de gracia previsto en el párrafo precedente, si el Tomador no hubiera regularizado las obligaciones pendientes del Contrato de Obra y Suministro, y no hubiere cumplido con las obligaciones acordadas bajo el Fideicomiso, el Asegurador pagará la indemnización prevista en la Póliza abonando al Asegurado el monto asegurado del mismo modo en que éste debía, a partir del término de treinta (30) días de recibida la documentación que acredite las circunstancias previstas en la Póliza.

Descripción y funcionamiento: Al momento de la contratación de la Póliza, el fiduciante presenta a la Compañía Aseguradora un plan de avance de obra abierto en forma mensual por los próximos 22 meses. El avance de obra a cumplir y verificar por el auditor técnico se encuentra centrado en:

1. Avance físico en el Centro de Costos E03 (edificio de vivienda multifamiliar)
2. Avance físico en el Centro de Costos E14 (edificio de vivienda multifamiliar)

Finalizado cada mes calendario, el Fiduciante preparará del día 1 al día 15 de cada mes, las certificaciones de obra con cada uno de los contratistas y sub-contratistas que proveyeron servicios. Esta información es remitida al auditor de la obra para que realice estudios preliminares sobre la misma y en caso de ser necesario eleve preguntas o pedidos de información adicional. Entre los días 20 y 25 de cada mes, el auditor se presenta en obra y contrasta la información entre el avance teórico de la obra convenido y el avance físico comprobable en obra, luego emite y envía el informe correspondiente al Fiduciario y a la Compañía Aseguradora.

Se presupone que las obras deben avanzar en forma coordinada y simultánea, ya que el valor de los futuros departamentos no es tal sino tienen la laguna construida o las obra de infraestructura para valorizarlos. Sin embargo, puede darse el caso de que la Gerencia de Negocios junto a la Dirección de Operaciones, ya sea por cuestiones climáticas, laborales o económicas o de cualquier otra índole, deba encaminar los esfuerzos de distinta manera a lo largo del tiempo que lleva la realización.

Se considerará que existe incumplimiento si el tomador del seguro no alcanza a la fecha establecida el avance comprometido en las dos alternativas de manera simultánea. El límite para establecer el incumplimiento es de un 35% por debajo del monto establecido.

La póliza de seguro de caución responderá por el eventual perjuicio económico que pudiera ocasionar al Fideicomiso un atraso en la ejecución del Proyecto Pilar Lagoon, de acuerdo al cronograma descrito en el anexo del contrato de póliza.

Asimismo, se informa que la Póliza no cubre incumplimientos a consecuencia de factores ajenos a la voluntad de GM, como ser temas climáticos, políticos o de fuerza mayor.

PÓLIZA DE SEGURO DE CAUCIÓN EN GARANTÍA DE EJECUCIÓN DE CONTRATO EN OBRA PRIVADA

CONDICIONES GENERALES

Ley de las partes contratantes 1. Las partes contratantes se someten a las condiciones de la presente póliza como a la ley misma. Las disposiciones de los códigos civil y de comercio y demás leyes, solamente se aplicarán en las cuestiones no contempladas en esta póliza y en cuanto ello sea compatible. En caso de discordancia entre las Condiciones Generales y las Particulares, predominarán estas últimas.

Vínculo y Conducta del Tomador 2. Las relaciones entre el Tomador y el Asegurador se rigen por lo establecido en la solicitud-convenio accesoria a esta póliza, cuyas disposiciones no podrán ser opuestas al Asegurado. Los actos, declaraciones, acciones u omisiones del Tomador de la póliza que importen violación a lo establecido en dicha solicitud-convenio, incluida la falta de pago del premio en las fechas convenidas, no afectarán en modo alguno los derechos del Asegurado frente al Asegurador. La utilización de esta póliza implica ratificación de los términos de la solicitud-convenio mencionada.

Objeto y extensión del seguro 3. La presente póliza cubre la garantía que el Tomador presenta para responder por el cumplimiento, en tiempo y forma, de sus obligaciones derivadas del contrato indicado en las Condiciones Particulares. Esta póliza se liberará con la recepción provisoria de la obra. En caso de que el contrato no previera la recepción provisoria, esta póliza se liberará con la recepción definitiva, dejándose establecido que no se cubre el periodo de garantía o conservación de la obra. Queda entendido y convenido que el Asegurador quedará liberado del pago de la suma garantizada cuando las disposiciones legales o contractuales establezcan la dispensa del Tomador.

Suma Asegurada 4. La suma máxima garantizada por la presente póliza deberá entenderse como suma nominal no susceptible a los efectos del pago de ninguna clase de incremento por depreciación monetaria u otro concepto. No obstante cuando el pliego de condiciones o el contrato exijan expresamente el ajuste de la garantía o prevean el ajuste de los créditos que el Tomador tenga contra el Asegurado; la suma asegurada será reajustada en forma automática y durante toda la vigencia, mediante la aplicación del índice indicado en las Condiciones Particulares de esta póliza. La suma asegurada con más los ajustes practicados de conformidad al método precedentemente expuesto, constituirá el límite máximo absoluto de la responsabilidad del Asegurador en caso de siniestro.

Vinculaciones entre el Asegurado y el Tomador 5. Esta póliza será nula cuando entre el Tomador y el Asegurado, al tiempo de la celebración de este contrato, existan vinculaciones económicas de sociedad, asociación o dependencia recíproca o se trate de sociedades controladas o vinculadas en los términos de la Ley de Sociedades Comerciales. El mismo efecto tendrá la relación de parentesco hasta cuarto grado cuando se trate de personas físicas. Cuando estas vinculaciones nazcan con posterioridad a la fecha de emisión de esta póliza producirán la caducidad de los derechos derivados de ella, salvo conformidad previa, expresa y fehaciente del Asegurador.

Cesión 6. Los derechos emergentes de esta póliza no podrán ser cedidos o transferidos total o parcialmente, sin conformidad previa, expresa y fehaciente del Asegurador, bajo pena de caducidad.

Modificaciones al contrato de obra 7. La garantía que instrumenta la siguiente póliza mantendrá su pleno efecto aún cuando el Asegurado conviniere con el Tomador modificaciones o alteraciones al contrato, siempre que estuvieran genéricamente previstas en el mismo y siempre que: A) Correspondan a trabajos de la misma naturaleza que los que constituyan su objeto. B) No produzcan, en ningún caso, más de un 10% de aumento o disminución con relación al monto originario del contrato. C) No importen modificaciones de las cláusulas a que se refieren las Condiciones Particulares y/o Generales de esta póliza. El Asegurador quedará liberado de toda responsabilidad cuando las modificaciones o alteraciones realizadas al contrato no cuenten con su conformidad previa, expresa y fehaciente.

Cargas del asegurado - Aviso al Asegurador 8. El Asegurado deberá dar aviso al Asegurador de los actos u omisiones del Tomador que puedan dar lugar a la afectación de esta póliza dentro de un plazo de 10 días de ocurridos, so pena de perder los derechos que le acuerda esta garantía. Sin perjuicio de lo anterior, el Asegurado está obligado a adoptar todos los recaudos extrajudiciales o judiciales a su alcance contra el Tomador y si por no hacerlo se produjera una agravación del riesgo o provocara la configuración del siniestro en los términos previstos en el Art. 10 de estas Condiciones Generales, el Asegurador quedará liberado de la responsabilidad asumida por esta póliza. Los derechos a la indemnización quedarán igualmente extinguidos si la subrogación del Asegurador en los derechos y acciones contra el Tomador se hubiera hecho imposible por un acto positivo o por omisión del Asegurado.

Afectación de esta garantía 9. El monto de la indemnización a pagar por el Asegurador será el que resulte del daño efectivamente sufrido y acreditado por el Asegurado, hasta su concurrencia con la proporción de la suma máxima asegurada equivalente a la parte de obra no ejecutada.

Cláusula 202

Determinación y configuración del siniestro 10. El Asegurado tendrá derecho a exigir al Asegurador el pago pertinente cuando se hayan cumplido las siguientes condiciones: A) Que no habiendo el Tomador dado cumplimiento en tiempo y forma a sus obligaciones concernientes a la ejecución de la obra por causas que le sean imputables, el Asegurado haya rescindido el contrato especificado en las Condiciones Particulares de esta póliza. B) Que el Asegurado haya intimado el pago en forma fehaciente al Tomador con un plazo de 15 días, con resultado infructuoso. A los efectos indemnizatorios el Asegurado deberá entregar al Asegurador las constancias de lo indicado en los puntos A) y B) precedentes justificando fehacientemente los motivos de la rescisión del contrato, así como el monto de su reclamo según lo establecido en el Art. 9 de esta Condiciones Generales.

El siniestro quedará configurado en la fecha en que el Asegurador reciba la comunicación y las constancias a que se refieren los párrafos anteriores, no siendo necesaria ninguna otra interpelación ni acción previa contra los bienes del Tomador, y sin perjuicio del derecho del Asegurador de solicitar la información necesaria para verificar el siniestro o la extensión de la prestación a su cargo, y la documentación que razonablemente pueda suministrar el Asegurado.

Pago de la indemnización y efectos 11. El Asegurador procederá a hacer efectivo al Asegurado el importe correspondiente, dentro de los 15 días siguientes a la fecha de configuración del siniestro, o de la recepción de la documentación complementaria, según el caso, de acuerdo a lo previsto en el párrafo anterior. La indemnización sólo corresponderá al daño efectivamente sufrido, excluyéndose de la misma el lucro cesante y sin que la garantía asumida pueda considerarse como cláusula penal.

Los derechos que correspondan al Asegurado contra el Tomador en razón del siniestro cubierto por esta póliza, se transfieren al Asegurador en todo lo que sea materia de la cobertura otorgada.

Acuerdos entre Asegurado y Tomador 12. Todo acuerdo de cualquier naturaleza, celebrado entre el Asegurado y el Tomador, sin intervención del Asegurador y que afecte la obligación garantizada, no priva al Asegurador de oponer al Asegurado todas las excepciones propias y las del Tomador aún cuando éste no las hubiera hecho valer o hubiera renunciado a ellas.

Pluralidad de garantías 13. El Asegurado está obligado a solicitar la previa conformidad fehaciente del Asegurador, para la celebración de otros seguros que cubran el mismo interés y el mismo riesgo y la misma obligación de esta póliza, bajo pena de caducidad. Como consecuencia de la conformidad previa dada por el Asegurador a que hace referencia el párrafo anterior, el Asegurador participará a prorrata, en concurrencia con los otros garantes, hasta el importe total de la garantía que se exija.

Liberación de responsabilidad 14. Queda expresamente convenido que el Asegurador quedará liberado de toda responsabilidad luego de producida la desafectación de esta póliza, en los términos establecidos en el Art. 3 de estas Condiciones Generales.

Prescripción liberatoria 15. La prescripción de las acciones del Asegurado contra el Asegurador se efectivizará al año de producido el incumplimiento del Tomador. La prórroga del plazo de prescripción convenida entre el Asegurado y el Tomador, o la renuncia por este último a la prescripción ocurrida no podrá ser opuesta al Asegurador.

Términos. Jurisdicciones 16. Todos los plazos de días indicados en la presente póliza se computarán por días hábiles. Las cuestiones judiciales que se planteen con relación al presente contrato entre el Asegurador y el Asegurado, se substanciarán ante los jueces del domicilio de este último.

**POLIZA DE SEGURO DE CAUCION EN GARANTIA DE EJECUCION DE CONTRATO
EN OBRA PRIVADA**

CONDICIONES PARTICULARES

POLIZA N° XXXXXXXX

SMG COMPAÑIA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. (el Asegurador) con domicilio en Edificio Blue Sky – Av. Del Libertador 1088 – 7° Piso (C1112ABN) – Buenos Aires, en su carácter de fiador solidario, con arreglo a las Condiciones Generales y Particulares que forman parte de esta póliza asegura a:
FIDUCIARIO FINANCIERO GRUPO MONARCA III.

(el Asegurado), con domicilio en **25 DE MAYO 195 PISO 7 – CIUDAD AUTONOMA DE BUENOS AIRES.-**

el pago de hasta la suma máxima de \$ **XXXXXXXXXXXX**.- (**XXXXXXXXXXXX**) .-

de acuerdo a lo establecido en el Artículo 4° de las Condiciones Generales, que resulte obligado a efectuarle **GRUPO MONARCA S.A.**
CUIT: **XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX**

(el Tomador), con domicilio en calle **XXXXXXXXXXXXXXXX** – **CIUDAD AUTONOMA DE BUENOS AIRES.-**

Por afectación de la garantía que de acuerdo a las bases de la licitación, o en su caso, el contrato celebrado entre ambos, está obligado a constituir, según el objeto que se indica en el Artículo 3° de las Condiciones Generales integrantes de esta póliza.

OBJETO DE LA LICITACION O EL CONTRATO:

LA PRESENTE PÓLIZA GARANTIZA AL ASEGURADO LA APLICACIÓN DE LOS LOS FONDOS RECIBIDOS DE ACUERDO AL ART N° XXXX, PARA SER APLICADOS DE ACUERDO AL CORONOGRAMA DESCRIPTO EN EL ANEXO XX, DEL EMPRENDIMIENTO DENOMINADO “LAGOON PILAR.” SITO EN CALLE MANZONI 1653, VILLA ROSA, PARTIDO DE PILAR, PROVINCIA DE BUENOS AIRES, POR LA OBRA DE LOS EDIFICIOS N° E03 Y E14, CELEBRADO MEDIANTE CARTA OFERTA DE FECHA XX DE XXXX DE XXXX.

ESTA POLIZA SE IRA DESAFECTANDO DE ACUERDO A LA CERTIFICACIÓN DE LOS AVANCES DE OBRA ESPECIFICADO EN EL ANEXO I, O BIEN CON LA COMPROBACION FEHACIENTE DE LA APLICACIÓN DE LOS FONDOS EN LA MENCIONADA OBRA.

QUEDAN EXPRESAMENTE EXCLUIDAS DE LA COBERTURA DE ESTA PÓLIZA, LA TOTALIDAD DE LAS OBLIGACIONES DE PAGO A CARGO DEL TOMADOR.-

EN FUNCIÓN DE LAS OBLIGACIONES GARANTIZADAS, Y NO HABIENDO REALIZADO EL BUEN USO DEL ANTICIPO, AUN CUANDO NO SE HUBIERE RESCINDIDO EL CONTRATO DE OBRA Y SUMINISTRO, EL ASEGURADO TENDRÁ LA OPCIÓN DE RECLAMAR AL ASEGURADOR EL PAGO DE LA INDEMNIZACIÓN. EL MONTO DE LA INDEMNIZACION SERA EL QUE RESULTE DEL PERJUICIO ECONOMICO SUFRIDO A CONSECUENCIA DEL SALDO NO INCORPORADO EN LA OBRA, AL MOMENTO DE OCURRIDO EL SINIESTRO, HASTA LA SUMA MÁXIMA ASEGURADA Y SIEMPRE Y CUANDO ESTE MONTO IMPLIQUE UN PERJUICIO ECONOMICO AL ASEGURADO DE ACUERDO AL ART. 9 Y 10 DE LAS CONDICIONES GENERALES DE POLIZA.-

Emitida en Buenos Aires el XX/XX/2017.-

Productor/Organizador: Mackinlay

Los Asegurados podrán solicitar información ante la Superintendencia de Seguros de la Nación con relación a la situación económico financiera de la entidad aseguradora, dirigiéndose personalmente o por nota a Julio A. Roca 721 (C.C. 1067), Capital Federal, o a los teléfonos: 4343-9090, 4331-0188, o 4331-7456. Internet: www.szn.gov.ar

Esta póliza ha sido aprobada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

El presente seguro regirá desde las cero horas del día XX de Diciembre de 2017 hasta la extinción de las obligaciones del Tomador cuyo cumplimiento cubre, conforme lo establecido en el Art. 3º de las Condiciones Generales.

IX. CUADRO DE ESTIMACIÓN DE PAGOS DE SERVICIOS DE INTERES Y CAPITAL SOBRE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

Los cuadros que se exponen a continuación han sido preparados sobre la base de ciertas presunciones explicadas a continuación respecto de los Créditos, que se estima constituirán los Bienes Fideicomitados. Los cuadros se basan en los siguientes supuestos, entre otros factores:

(i) que el pago mensual programado de cada Crédito está basado en el cronograma de vencimientos de cada Crédito,

(ii) que no se realiza ningún rescate opcional de los VDFA;

(iii) al momento de la cesión fiduciaria ninguno de los créditos cedidos presentan mora;

(iv) que los VDFA devengan una tasa nominal anual mínima y máxima equivalentes al 20% y 30%, respectivamente, y los VDFB devengan una tasa nominal anual mínima y máxima equivalentes al 22% y 32%, respectivamente; desde su emisión hasta su total cancelación;

(v) a los fines del cálculo del Cuadro de Estimación de Pagos de los VDFA y VDFB, se ha aplicado la tasa nominal anual mínima equivalente al 20% y 22%, respectivamente. Esto es así porque al tratarse de un devengamiento de tasas de interés variable, los inversores necesitan proyectar cuál será su rendimiento mínimo en un eventual contexto de baja de dichas tasas;

(vi) que los Gastos al Inicio del Fideicomiso ascienden a \$ 1.264.464.- (Pesos un millón doscientos sesenta y cuatro mil cuatrocientos sesenta y cuatro) incluyendo IVA. Se aclara estos gastos son afrontados por el Fiduciante.

(vii) que los Gastos durante la vida del Fideicomiso ascienden a \$ 1.938.421.- (Pesos un millón novecientos treinta y ocho mil cuatrocientos veintiuno) incluyendo IVA; (viii) que los Impuestos del Fideicomiso ascienden en total a \$ 834.943.- (Pesos ochocientos treinta y cuatro mil novecientos cuarenta y tres) durante toda la vida del Fideicomiso; estos incluyen s Brutos por \$ 830.741.- (Pesos ochocientos treinta mil setecientos cuarenta y uno), Impuesto a las Ganancias por \$ 0.- (Pesos cero), e Impuesto a los Sellos por \$ 4.202.- (Pesos cuatro mil doscientos dos). Se aclara que los gastos al inicio de \$1.264.464 serán soportados en forma exclusiva por el Fiduciante.

(ix) que se efectúan pagos de los Valores Fiduciarios según se describe bajo el acápite “Amortización de Valores Fiduciarios” del Capítulo “III. Síntesis de los Términos y Condiciones de los Valores Fiduciarios” del presente Suplemento;

(x) que no se produce un Evento Especial;

(xi) que las inversiones transitorias de los Fondos Líquidos generarán una utilidad bruta estimada de \$ 4.578.169.- (Pesos cuatro millones quinientos setenta y ocho mil ciento sesenta y nueve).

(xii) El presente fideicomiso no da Impuestos a las ganancias a pagar ya que en el primer año arroja un quebranto que no se logra revertir por completo en el segundo ejercicio. Tampoco se previsionan montos por incobrabilidad/mora ya que la cartera actual no presenta mora. Amén de ello, la cartera cedida ha sido descontada a una tasa del 25%, lo cual se considera es suficiente para asegurar el cumplimiento de los pagos bajo los Valores Fiduciarios.

(xiii) Puesto que los porcentajes de amortización de los VDFA y los VDFB son fijos, cualquier eventual precancelación de los créditos fideicomitados aceleraría el flujo de ingresos por cobranza del Fideicomiso, generando mayores ingresos producto de la inversión de los Fondos Líquidos, y una mejor cobertura de los Valores Fiduciarios.

En adelante, los puntos (i) a (xiii) se denominan, en forma conjunta, las “Presunciones del Modelo”.

Los términos y condiciones de emisión concretos y el cumplimiento de los términos y condiciones de los Créditos pueden diferir de las Presunciones del Modelo empleadas para elaborar los cuadros que se incluyen a continuación, los cuales son hipotéticos y se incluyen únicamente para ilustrar el probable comportamiento del flujo de fondos pagados. La suma de las cifras contenidas en los siguientes cuadros puede no resultar en números exactos debido al redondeo de decimales. Toda diferencia entre tales presunciones y las características y cumplimiento reales de los Créditos afectará el comportamiento de los pagos bajo los Valores Fiduciarios:

CUADROS DE ESTIMACIÓN DE PAGO DE SERVICIOS

Valores Fiduciarios

V DFA

Fecha de pago	Capital	Interes	Servicio	Saldo
31/03/2018			\$ -	\$ 39.217.718,00
26/05/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 666.163,98	\$ 4.195.758,60	\$ 35.688.123,38
26/06/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 606.209,22	\$ 4.135.803,84	\$ 32.158.528,76
26/07/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 528.633,35	\$ 4.058.227,97	\$ 28.628.934,14
26/08/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 486.299,70	\$ 4.015.894,32	\$ 25.099.339,52
26/09/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 426.344,95	\$ 3.955.939,57	\$ 21.569.744,90
26/10/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 354.571,15	\$ 3.884.165,77	\$ 18.040.150,28
26/11/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 306.435,43	\$ 3.836.030,05	\$ 14.510.555,66
26/12/2018	\$ 3.529.594,62	\$ 238.529,68	\$ 3.768.124,30	\$ 10.980.961,04
26/01/2019	\$ 3.529.594,62	\$ 186.525,91	\$ 3.716.120,53	\$ 7.451.366,42
26/02/2019	\$ 3.529.594,62	\$ 126.571,16	\$ 3.656.165,78	\$ 3.921.771,80
26/03/2019	\$ 3.529.594,62	\$ 60.169,65	\$ 3.589.764,27	\$ 392.177,18
26/04/2019	\$ 392.177,18	\$ 6.661,64	\$ 398.838,82	-
Total	\$ 39.217.718,00	\$ 3.993.115,82	\$ 43.210.833,82	

El cuadro de pago de servicios de los V DFA se ha confeccionado considerando el interés mínimo establecido en este Suplemento de Prospecto 20% (veinte por ciento).

V DFB

Fecha de pago	Capital	Interes	Total	Saldo
31/03/2018			\$ -	\$ 11.205.062,00
26/05/2018	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/06/2018	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/07/2018	\$ -	\$ 202.612,08	\$ 202.612,08	\$ 11.205.062,00
26/08/2018	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/09/2018	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/10/2018	\$ -	\$ 202.612,08	\$ 202.612,08	\$ 11.205.062,00
26/11/2018	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/12/2018	\$ -	\$ 202.612,08	\$ 202.612,08	\$ 11.205.062,00
26/01/2019	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/02/2019	\$ -	\$ 209.365,82	\$ 209.365,82	\$ 11.205.062,00
26/03/2019	\$ -	\$ 189.104,61	\$ 189.104,61	\$ 11.205.062,00
26/04/2019	\$ 3.697.670,46	\$ 209.365,82	\$ 3.907.036,28	\$ 7.507.391,54
26/05/2019	\$ 3.697.670,46	\$ 135.750,09	\$ 3.833.420,55	\$ 3.809.721,08
26/06/2019	\$ 3.809.721,08	\$ 71.184,38	\$ 3.880.905,46	-
Total	\$ 11.205.062,00	\$ 2.678.801,88	\$ 13.883.863,88	

El cuadro de pago de servicios de los V DFB se ha confeccionado considerando el interés mínimo establecido en este Suplemento de Prospecto 22% (veintidós por ciento).

CP

Fecha de pago	Capital	Utilidad	Total	Saldo
31/03/2018				\$ 5.602.531,00
26/05/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/06/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/07/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/08/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/09/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/10/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/11/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/12/2018	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/01/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/02/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/03/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/04/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/05/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/06/2019	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.602.531,00
26/07/2019	\$ 3.081.392,05	\$ -	\$ 3.081.392,05	\$ 2.521.138,95
26/08/2019	\$ 1.400.631,75	\$ -	\$ 1.400.631,75	\$ 1.120.507,20
26/09/2019	\$ 1.120.408,20	\$ -	\$ 1.120.408,20	\$ 100,00
26/10/2019	\$ 100,00	\$ 938.984,00	\$ 939.084,00	\$ -
Total	\$ 5.602.532	\$ 938.984	\$ 6.541.516	

El flujo de fondos de los Certificados de Participación puede verse afectado en virtud de la variabilidad que experimente la Tasa BADLAR prevista para los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y Clase B.

El siguiente cuadro refleja el monto de gastos estimados y el impacto de los fondos a constituirse desglosado en forma mensual. La diferencia que pueda existir en la sumatoria de las columnas se debe al redondeo de decimales:

Fecha de pago	Deuda cedida	Gastos, honorarios e impuestos	Resultado de inversion de fondos liquidos	Cuenta de reserva (integracion y desafectacion)	Mora e incobrabilidad	Flujo neto mensual
31/03/2018	7.791.497	- 193.043	16.101	1.691.105	-	9.305.660
26/05/2018	14.684.023	- 192.891	156.136	- 113.819	-	14.533.449
26/06/2018	8.304.755	- 142.607	340.101	- 192.617	-	8.309.632
26/07/2018	5.000.077	- 150.831	409.587	- 122.574	-	5.136.258
26/08/2018	3.573.008	- 152.914	424.343	- 70.042	-	3.774.395
26/09/2018	3.485.876	- 156.787	415.739	- 122.574	-	3.622.254
26/10/2018	3.538.911	- 161.348	405.887	- 113.819	-	3.669.631
26/11/2018	3.112.626	- 161.626	398.355	- 122.574	-	3.226.781
26/12/2018	2.325.145	- 156.473	383.400	- 107.224	-	2.444.848
26/01/2019	1.397.273	- 146.662	357.222	- 130.492	-	1.477.340
26/02/2019	1.508.105	- 146.231	315.044	- 114.181	-	1.562.738
26/03/2019	1.278.401	- 141.689	275.526	- 89.713	-	1.322.525
26/04/2019	1.406.078	- 141.580	232.691	- 48.935	-	1.448.255
26/05/2019	934.287	- 131.514	181.796	- 40.779	-	943.790
26/06/2019	934.287	- 128.364	130.324	- 57.090	-	879.157
26/07/2019	683.840	- 120.547	77.103	- 57.090	-	583.305
26/08/2019	624.407	- 116.584	33.172	- 48.935	-	492.060
26/09/2019	624.407	- 115.969	18.151	- 65.246	-	461.343
26/10/2019	624.407	- 115.703	7.490	- 73.402	-	442.793
Totales	61.831.410	- 2.773.364	4.578.169	- 0	-	63.636.215

Fecha de pago	Amortizacion VDF A	Interes VDF A	Amortizacion VDF B	Interes VDF B	Amortizacion CP	Utilidad del CP
31/03/2018						
26/05/2018	3.529.595	666.164	-	209.366	-	-
26/06/2018	3.529.595	606.209	-	209.366	-	-
26/07/2018	3.529.595	528.633	-	202.612	-	-
26/08/2018	3.529.595	486.300	-	209.366	-	-
26/09/2018	3.529.595	426.345	-	209.366	-	-
26/10/2018	3.529.595	354.571	-	202.612	-	-
26/11/2018	3.529.595	306.435	-	209.366	-	-
26/12/2018	3.529.595	238.530	-	202.612	-	-
26/01/2019	3.529.595	186.526	-	209.366	-	-
26/02/2019	3.529.595	126.571	-	209.366	-	-
26/03/2019	3.529.595	60.170	-	189.105	-	-
26/04/2019	392.177	6.662	3.697.670	209.366	-	-
26/05/2019	-	-	3.697.670	135.750	-	-
26/06/2019	-	-	3.809.721	71.184	-	-
26/07/2019	-	-	-	-	3.081.392	-
26/08/2019	-	-	-	-	1.400.632	-
26/09/2019	-	-	-	-	1.120.408	-
26/10/2019	-	-	-	-	100	938.984
Totales	39.217.718	3.993.116	11.205.062	2.678.802	5.602.532	938.984
	\$	63.636.215				

X. AGENTES COLOCADORES. FORMA Y PRECIO DE SUSCRIPCIÓN. NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.

Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la Ley N°. 26.831 de Mercado de Capitales, y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.). Este Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso deben leerse junto con el Prospecto del Programa, cuyas copias se entregarán a los interesados en la sede social del Fiduciario sita en 25 de Mayo 195, Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, Argentina, y en las oficinas del Fiduciante, sitas en Arias 1639, piso 4°, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

La colocación de los Valores Fiduciarios estará a cargo de Cohen S.A., en su carácter de colocador principal (el “Colocador Principal”), Criteria AN S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Provincia Bursátil S.A. en su carácter de co-colocadores (los “Co-colocadores” y en conjunto con el Colocador Principal, los “Colocadores”) y la red de agentes y sociedades del MAE, mediante el sistema denominado “Subasta Holandesa Modificada” conforme al rango de tasa o precios, según corresponda, que surja de la oferta y la demanda una vez finalizada la licitación pública, a través del sistema de colocaciones primarias del denominado SIOPEL del MAE (el “Sistema SIOPEL”) bajo la modalidad abierta, lo que implica que los Colocadores y los agentes del MAE y/o adherentes del mismo podrán participar en la rueda y ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del módulo de licitaciones del sistema “SIOPEL”. A la fecha del presente, se informa que se han suscripto convenios de *underwriting* con Cohen S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Criteria AN S.A.

A los efectos de suscribir Valores Fiduciarios, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarles los Colocadores y/o el Fiduciario y/o los participantes en el Sistema SIOPEL para el cumplimiento de su función y de las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246 o establecidas por la CNV (R.G. N° 602 y complementarias) o el BCRA. En este sentido, los inversores interesados deberán presentar ante alguno de los Colocadores, o agentes del MAE o a cualquier agente habilitado dentro del país, toda la documentación o información mencionada precedentemente al momento de presentar las respectivas ofertas de suscripción. Los Colocadores podrán rechazar ofertas de suscripción en el caso que las mismas contengan errores u omisiones que hagan imposible su procesamiento en el sistema, o no se dé cumplimiento a las referidas normas o a lo requerido por el Agente Colocador al respecto, sin que ello otorgue derecho a los interesados a realizar reclamo alguno contra el Fiduciario ni contra los Colocadores.

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

En el proceso de recepción de las ofertas de suscripción e ingreso de las mismas, los Colocadores, serán responsables exclusivos del procesamiento de las ofertas de suscripción que reciban y/o ingresen, respectivamente y deberán guardar las órdenes de compra, por escrito, así como respaldo de cualquier otro tipo que fuere relevante, específicamente en lo relativo al control y prevención de la normativa de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, así como también respecto de su integración efectiva.

En atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.), las ofertas de suscripción serán cargadas durante el período de licitación pública a través del módulo de licitaciones del Sistema SIOPEL.

Todas las ofertas serán irrevocables, firmes, vinculantes y definitivas a todos los efectos que pudiera corresponder, sin necesidad de ser ratificadas ni posibilidad de ser retiradas.

Se recomienda la lectura de su manual el cual puede ser encontrado en <http://www.mae.com.ar/mercados/mpmae>.

Autorizada la oferta pública, y en la oportunidad que determinen los Colocadores y el Fiduciante según las condiciones del mercado, se publicará un Aviso de Colocación en el sistema de información del mercado autorizado en el que se listen los Valores Fiduciarios, en la Autopista de la Información Financiera de la CNV (la "AIF") y en el micrositio de colocaciones primarias de la web del MAE (el "Micrositio del MAE") en el que se indicará, entre otros, el Período de Colocación y la Fecha de Liquidación.

El monto mínimo de suscripción es de \$ 1.000 (pesos mil) y múltiplos de 1.

Podrán obtenerse copias del Prospecto del Programa y del Suplemento de Prospecto en las oficinas del Fiduciario y Colocador, los Días Hábiles en el horario de 10 a 15hs, y en las páginas de Internet "www.cnv.gob.ar" o www.bolsar.com o en el Micrositio del MAE.

I.- Colocación de los Valores Fiduciarios:

1.1. Las solicitudes de suscripción referidas a los Valores Fiduciarios se recibirán separadamente para el Tramo Competitivo (ofertas superiores a un valor nominal de \$ 50.000) y para el Tramo No Competitivo (ofertas iguales o inferiores a la cantidad antes expresada). Las solicitudes de suscripción correspondientes al Tramo Competitivo deberán indicar la tasa de rendimiento ("TIR") solicitada para los VDFA y los VDFB, y el precio ofrecido para los CP.

1.2. En ambos tramos la adjudicación se realizará a un precio único (la "Tasa de Corte", o el "Precio de Corte", respectivamente, conforme se describe a continuación), que será:

- (i) para los VDFA y los VDFB la mayor tasa aceptada para las ofertas registradas en el Tramo Competitivo conforme al procedimiento indicado en el apartado 1.3 siguiente; y
- (ii) para los CP, el menor precio aceptado para las ofertas registradas en el Tramo Competitivo conforme al procedimiento indicado en el apartado 1.3 siguiente.

1.3. A efectos de determinar la Tasa de Corte de los VDFA y de los VDFB, las ofertas se anotarán comenzando con las ofertas registradas en el Tramo No Competitivo que alcancen hasta el 50% del valor nominal de los VDFA y de los VDFB, según sea el caso. Luego se anotarán las del Tramo Competitivo que soliciten una Tasa de Corte inferior o igual a la tasa máxima establecida en las condiciones de emisión para los VDFA y los VDFB, según sea el caso (la "Tasa Cupón") hasta alcanzar el nivel de ofertas que agote la totalidad de los VDFA y de los VDFB, según sea el caso. En el caso que de tal modo no se haya podido colocar la totalidad de los Valores Fiduciarios, dicha circunstancia podrá resolverse mediante: (i) la adjudicación de los Valores Fiduciarios remanentes al Fiduciante, conforme lo establecido en el

apartado 2.9 siguiente; y/o (ii) la adjudicación de los Valores Fiduciarios a las ofertas recibidas a una tasa superior a la Tasa Cupón, mediante el prorrateo de las ofertas que comiencen con la menor tasa ofrecida por sobre la Tasa Cupón, hasta completar total o parcialmente los Valores Fiduciarios. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo No Competitivo la Tasa de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubieren formulado para el Tramo Competitivo en la forma preestablecida para dicho tramo.

A efectos de determinar el Precio de Corte de los Certificados de Participación, las ofertas se anotarán comenzando con las ofertas registradas en el Tramo No Competitivo que alcancen hasta el 50% del valor nominal. Luego se anotarán las del Tramo Competitivo que soliciten un precio mayor o igual al 100 % del valor nominal (el "Precio Mínimo") hasta alcanzar el nivel de ofertas que agote la totalidad de los Certificados de Participación disponibles. En el caso que de tal modo no se haya podido colocar la totalidad de los Certificados de Participación, dicha circunstancia podrá resolverse mediante: (i) la adjudicación de los Certificados de Participación por el Fiduciante, conforme lo establecido en el apartado 2.9 siguiente; y/o (ii) la adjudicación de los Certificados de Participación a las ofertas recibidas a un precio menor al Precio Mínimo, mediante el prorrateo de las ofertas que comiencen con el mayor precio ofrecido por debajo del Precio Mínimo, hasta completar total o parcialmente los Certificados de Participación disponibles. Si no se hubiesen registrado ofertas en el Tramo No Competitivo, el Precio de Corte se determinará en base a las ofertas que se hubieren formulado para el Tramo Competitivo en la forma preestablecida para dicho tramo.

1.4. Determinada la Tasa de Corte o Precio de Corte, los Valores Fiduciarios serán adjudicados comenzando por las ofertas formuladas en el Tramo No Competitivo de la siguiente forma:

- (i) Si las ofertas en el Tramo No Competitivo superan el 50% del valor nominal de la respectiva Clase, la totalidad de las ofertas en este último tramo serán prorrateadas reduciéndose por lo tanto en forma proporcional los montos adjudicados hasta alcanzar el 50% del valor nominal de la Clase o hasta alcanzar el porcentaje de ofertas recibidas en el Tramo Competitivo -si éste fuera menor al 50%-, y luego continuará la adjudicación en el Tramo Competitivo en la forma indicada en el apartado 1.3 anterior.
- (ii) Si las ofertas en el Tramo No Competitivo no superan el 50% del valor nominal de la respectiva Clase, la totalidad de las ofertas en este último tramo serán adjudicadas conforme las cantidades solicitadas sin prorrateo alguno hasta alcanzar el porcentaje de ofertas recibidas en el Tramo Competitivo, y luego continuará la adjudicación en el Tramo Competitivo en la forma indicada en el apartado 1.3 anterior.
- (iii) Si no existiesen ofertas en el Tramo No Competitivo, la totalidad de las ofertas recibidas en el Tramo Competitivo se adjudicarán en la forma indicada en el apartado 1.3 anterior.
- (iv) Si no existiesen ofertas en el Tramo Competitivo -independientemente de existir o no ofertas en el Tramo No Competitivo- Cohen S.A., en su carácter de Colocador, deberá declarar desierta la colocación de la Clase respectiva, adjudicándose los Valores Fiduciarios de dicha Clase al Fiduciante conforme lo indicado en el apartado 2.9 siguiente.

En todos los casos las adjudicaciones se realizarán de conformidad con el límite establecido en el artículo 4, inciso (b), del Capítulo IV, Título VI de las Normas, aclarándose que la adjudicación en el Tramo No Competitivo no podrá superar el 50% del monto adjudicado a terceros.

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

II.- Otras disposiciones:

2.1. Una vez obtenida la oferta pública por parte de la CNV, y en la oportunidad que determinen los Colocadores y el Fiduciante, se procederá a dar comienzo al período de difusión que será de

por lo menos 3 (tres) Días Hábiles bursátiles (el “Período de Difusión”). Una vez finalizado el Período de Difusión comenzará el período de licitación que será de por lo menos 1 (un) Día Hábil bursátil (el “Período de Licitación” y junto con el Período de Difusión el “Período de Colocación”). El Período de Colocación podrá ser modificado, prorrogado y/o suspendido en cualquier momento por el Fiduciario, de común acuerdo con el Fiduciante y los Colocadores, circunstancia que se informará mediante la publicación de un nuevo Aviso de Colocación en los sistemas de información del mercado autorizado en el que listen los Valores Fiduciarios, en la AIF y en el Micrositio del MAE. En el supuesto que el Período de Licitación se modifique, prorrogue y/o suspenda, se dejará constancia que los inversores iniciales podrán retirar sus ofertas sin penalización alguna hasta el Día Hábil anterior al cierre del nuevo Período de Licitación. Las ofertas serán recibidas por los Colocadores y por los demás agentes habilitados.

2.2. Los Colocadores realizarán en el marco de la Ley N° 26.831 y de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.) sus mejores esfuerzos para colocar los Valores Fiduciarios, los cuales podrán incluir, entre otros, algunos de los siguientes actos: (i) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, de ser el caso; (ii) publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iii) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (iv) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores, incluyendo el presente Suplemento de Prospecto e información contenida en el presente; (v) reuniones informativas colectivas (*road shows*) y/o individuales (*one on one*) con potenciales inversores acerca de las características de los Valores Fiduciarios y de los Bienes Fideicomitidos en particular, todo lo cual se realizará de conformidad con las normas y conforme con lo dispuesto en el presente; así como (vii) la difusión a través del Micrositio del MAE.

En este sentido, con anterioridad al otorgamiento de la autorización de la oferta pública por parte de la CNV, los Colocadores podrán distribuir, entre potenciales inversores, un Suplemento de Prospecto preliminar en los términos del Artículo 9 del Capítulo IV, Título V de las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.).

Al finalizar el Período de Colocación se publicará un aviso en los sistemas de información del mercado autorizado en el que listen los Valores Fiduciarios, en la AIF y en el Micrositio del MAE, informando el resultado de la colocación. Asimismo se comunicará a los suscriptores adjudicatarios el precio de colocación - que será único y que resulta de la Tasa de Corte para los VDFA y los VDFB, y del Precio de Corte para los CP, y las cantidades asignadas, debiéndose pagar el precio en la Fecha de Liquidación.

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

2.4. A los efectos de suscribir Valores Fiduciarios, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarles los Colocadores y/o el Fiduciario para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado de dinero para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246, en especial la Resolución N° 3/2014, N° 141/2016, N° 4/2017 y N° 21/2018 de la UIF.

Los Colocadores podrán no aceptar solicitudes de suscripción si éstas no cumplen con la normativa anti-lavado de dinero aplicable y con los procedimientos establecidos en el presente para el proceso de suscripción de los Valores Fiduciarios. Los Colocadores podrán solicitar a los oferentes el otorgamiento de garantías para asegurar el posterior pago de sus solicitudes de suscripción.

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

El resultado final de la adjudicación será el que surja del Sistema SIOPEL. Ni el Fiduciario ni los Colocadores serán responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores o caídas del software del Sistema SIOPEL.

2.5. Los agentes autorizados a intervenir en la oferta pública de valores negociables que actúen como tales en las respectivas operaciones de compraventa, deberán verificar que la parte compradora reúna los requisitos antes indicados.

2.6. Los Certificados Globales se acreditarán a nombre de Cohen S.A. en una cuenta especial en Caja de Valores S.A., a cuyo efecto el Fiduciario comunicará fehacientemente a Caja de Valores S.A. tal circunstancia. Cohen S.A. procederá a la distribución final de los Valores Fiduciarios a la cuenta comitente y depositante indicadas en las solicitudes de suscripción o en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación MAE Clear indicadas en sus respectivas ofertas o bien indicadas por los correspondientes agentes habilitados del MAE y/o adherentes del mismo en caso que las ofertas se hayan cursado por su intermedio. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo administrado por dicha Caja de Valores S.A., conforme a la ley 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores S.A. para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Beneficiarios.

2.7. Los Valores Fiduciarios deberán ser integrados en efectivo en la Fecha de Liquidación mediante transferencia electrónica a la cuenta que oportunamente indiquen los Colocadores.

En caso que uno o más inversores no abonaren el precio de colocación de los Valores Fiduciarios, los derechos de tales inversores a recibir los Valores Fiduciarios caducarán automáticamente y el Fiduciario notificará a la Caja de Valores S.A. de tal circunstancia. Ni el Fiduciario ni los Colocadores asumirán ningún tipo de responsabilidad por la falta de pago del precio de colocación de los Valores Fiduciarios por parte de los inversores.

2.8. El producido de la colocación (que no integra los Bienes Fideicomitidos), una vez deducidos los importes correspondientes a los Fondos de Reserva y a la Cuenta de Gastos, será puesto a disposición del Fiduciante.

2.9. Los Valores Fiduciarios no colocados entre terceros, podrán ser adjudicados al Fiduciante como contraprestación de la transferencia de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomiso. El precio de adjudicación será equivalente a: (i) la Tasa de Corte y/o Precio de Corte, según corresponda, en caso de existencia de ofertas, o (ii) su valor nominal, en caso de inexistencia de ofertas.

2.10. Los Valores Fiduciarios podrán listarse en BYMA y negociarse en el MAE, como así también en otros mercados habilitados.

XI. RÉGIMEN DE COMISIONES Y GASTOS IMPUTABLES

Los Colocadores percibirán una comisión de hasta el 0,50% cada uno sobre el monto efectivamente colocado entre terceros. Ni el Fiduciante ni el Fiduciario pagarán comisión alguna y/o reembolsarán gasto alguno a los agentes autorizados distintos de los Colocadores, sin perjuicio de lo cual, dichos agentes podrán cobrar comisiones y/o gastos directa y exclusivamente a los oferentes que hubieran cursado órdenes de compra a través suyo.

XII. TRATAMIENTO IMPOSITIVO

La siguiente descripción es un resumen de algunos aspectos impositivos en Argentina vinculados con una inversión en los Valores Fiduciarios. La descripción sólo tiene propósitos de información general y no hace referencia a todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en los Valores Fiduciarios.

Si bien este resumen se considera una interpretación razonable de la legislación vigente a la fecha de este Suplemento de Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales ni las autoridades fiscales, responsables de la aplicación de dichas leyes, concuerden con esta interpretación. Recientemente se ha dictado la Ley N° 27.430 que ha establecido modificaciones relevantes en el tratamiento de los fideicomisos financieros, así como de los certificados de participación y los valores de deuda fiduciaria. Esta norma ha derogado el inciso b) de la Ley N° 24.441 que establecía beneficios fiscales para las personas humanas residentes en la Argentina y beneficiarios del exterior. A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, la Ley N° 27.430 ha sido reglamentada parcialmente por el Decreto 279/2018, en donde el Poder Ejecutivo Nacional reglamentó el impuesto a la renta financiera respecto a los beneficiarios del exterior. Las leyes tributarias argentinas han sufrido numerosas reformas en el pasado, y podrán ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones u otros beneficios fiscales, restablecimiento de impuestos, aumentos en su alícuota y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS QUE SE EMITAN BAJO LOS FIDEICOMISOS DEBERÁN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES, DERIVADAS DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA, DISPOSICIÓN Y CUALQUIER OTRO ACTO RELATIVO A LOS VALORES FIDUCIARIOS.

Finalmente, debemos destacar que la presente Sección cuenta con las modificaciones realizadas por la Ley de Reforma Fiscal Ley N° 27.430, la cual a la fecha del presente está pendiente de reglamentación por parte del Poder Ejecutivo Nacional.

I. Impuestos que gravan el Fideicomiso

I.1. Impuesto a las Ganancias

El artículo 69, inciso a), punto 6) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (la “LIG”) establece que el Fideicomiso es sujeto del Impuesto a las Ganancias desde la celebración del respectivo contrato de fideicomiso. La alícuota aplicable es del 30% para los periodos 2018 y 2019, la que se reduce al 25% a partir del 2020, alícuotas dispuestas por Ley N° 27.430. Las personas que asuman la calidad de fiduciarios, en su carácter de administradores de patrimonios ajenos, deberán ingresar el impuesto que se devengue en cabeza del fideicomiso.

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

El Decreto establece, en el primer artículo incorporado a continuación de su artículo 70, que las personas que asuman la calidad de fiduciarios deberán ingresar en cada año fiscal el impuesto que se devengue sobre las ganancias netas imponibles obtenidas por el ejercicio de la propiedad fiduciaria. El año fiscal comienza el 1° de enero y termina el 31 de diciembre.

Deducción de Utilidades

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

El decreto N° 1207/2008 modificó el segundo artículo sin número incorporado a continuación del artículo 70 del Decreto y estableció que el beneficio de deducción de utilidades rige solamente para los fideicomisos financieros contemplados en los artículos 1690 y 1692 del Código Civil y Comercial de la Nación que se encuentren vinculados con la realización de obras de infraestructura afectadas a la prestación de servicios públicos, cuando reúnan ciertos requisitos.

Asimismo, a todos los Fideicomisos Financieros no le son aplicables las normas sobre capitalización exigua dispuestas por el artículo 81 inciso a) de la Ley del Impuesto (según lo establece el artículo 81 de la Ley del Tributo, modificada por Ley N° 27.430), es decir que resultarán deducibles la totalidad de los intereses devengados por los Valores de Deuda Fiduciaria.

I.2. Impuesto al Valor Agregado

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

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

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

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

I.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

Los fideicomisos financieros no son sujeto del Impuesto sobre los Bienes Personales y el tributo debe ser liquidado y abonado por los tenedores de los Certificados de Participación y los valores de deuda fiduciaria. En virtud de lo dispuesto en el artículo 25.1 de la Ley 23.966 (y sus modificatorias), el fiduciario no será responsable por el gravamen correspondiente a los activos fideicomitados, toda vez que el gravamen aplica sólo para los fideicomisos no financieros. Ver apartado II.3 más abajo respecto de la responsabilidad sustituta por el impuesto que corresponda sobre inversores del exterior.

I.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Los fideicomisos financieros no son sujetos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, conforme lo dispone el Artículo 2, inciso f) de la ley del gravamen. No obstante ello, son los beneficiarios de los valores fiduciarios representativos de deuda y de los certificados de participación, quienes deberán tributar el impuesto en tanto sean sujetos.

Sin perjuicio de ello, la Ley N° 27.260 publicada en el Boletín Oficial el 22 de julio de 2016, prevé la eliminación de este impuesto a partir de los ejercicios que inicien el 01/01/2019.

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

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

a) Se constituyan con el único fin de efectuar la titulación de activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o de derechos crediticios provenientes de operaciones de financiación, siempre que la constitución de los fideicomisos y la oferta pública de Certificados de Participación y de los Valores de Deuda Fiduciaria, se hubieren efectuado de acuerdo con las normas de la Comisión Nacional de Valores.

b) Los activos homogéneos originalmente fideicomitados, no sean sustituidos por otros tras su realización o cancelación (salvo colocaciones financieras transitorias efectuadas por el fiduciario con el producido de tal realización o cancelación, con el fin de administrar los importes a distribuir o aplicar al pago de las obligaciones del respectivo Fideicomiso, o en los casos de reemplazo de un activo por otro por mora o incumplimiento).

c) Que el plazo de duración del Fideicomiso, sólo en el supuesto de instrumentos representativos de crédito, guarde relación con el de cancelación definitiva de los Bienes Fideicomitados o de los derechos crediticios que lo componen.

d) Que el beneficio bruto total del Fideicomiso se integre únicamente con las rentas generadas por los Bienes Fideicomitados -o por aquellos que los constituyen- y por las provenientes de su realización, y de las colocaciones financieras transitorias a que se refiere el punto b), admitiéndose que una proporción no superior al 10% (diez por ciento) de ese ingreso total provenga de otras operaciones realizadas para mantener el valor de dichos activos.

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

No obstante lo mencionado es importante aclarar que la Resolución General 3900/2016 de la AFIP dispuso que los sujetos que se encuentren exentos o alcanzados por la reducción de la alícuota en el impuesto sobre los débitos y créditos en las transacciones financieras deberán inscribir las cuentas bancarias a las cuales se les debe aplicar el beneficio en el “Registro de Beneficios Fiscales en el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias” a través de la página de la AFIP.

I.6. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Este es un impuesto de carácter local, es decir, aplicable en las provincias y en la Ciudad de Buenos Aires.

En la Ciudad de Buenos Aires recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso, cualquiera sea el resultado obtenido y el sujeto que la realice. En general, las legislaciones fiscales locales no contienen normas específicas relacionadas con el tratamiento a dispensar a los fideicomisos financieros.

En el caso de la Ciudad de Buenos Aires, su Código Fiscal (t.o. 2018), artículo 10, dispone: *“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: ... 6) los fideicomisos que se constituyan de acuerdo a lo establecido en el Código Civil y Comercial de la Nación, excepto los constituidos con fines de garantía.”*

El artículo 199 del Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires regula la base imponible de los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto por el Código Civil y Comercial de la Nación: “...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.”

La Resolución General 17/2005 de la Administración Provincial de Impuestos de la Provincia de Santa Fe establece en su Artículo 1° que las operaciones realizadas por los fideicomisos financieros, constituidos de acuerdo con las disposiciones del Artículo 1690 del Código Civil y Comercial de la Nación, se consideran operaciones realizadas por entidades financieras comprendidas en el régimen de la Ley Nacional 21.526, debiendo tributar el Impuesto sobre los Ingresos Brutos según lo dispuesto en el Artículo 174 del Código Fiscal (t.o. 2018). En su Artículo 2° resuelve interpretar que los fideicomisos no incluidos en el Artículo anterior determinarán el Impuesto sobre los Ingresos Brutos mediante la aplicación de las normas y disposiciones inherentes a sus actividades por ellos desarrolladas.

El artículo 15 del Código Fiscal de la Provincia de Entre Ríos establece que son contribuyentes, en tanto se verifique a su respecto el hecho imponible, los fideicomisos que se constituyan de acuerdo a lo establecido en el Código Civil y Comercial de la Nación. A su vez, el Artículo 162 del Código Fiscal establece que en los fideicomisos constituidos de acuerdo con lo dispuesto en el Código Civil y Comercial de la Nación y en los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley Nacional N° 24.083 y sus modificaciones, 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. El artículo 163 del Código Fiscal de la Provincia de Mendoza establece que son contribuyentes del Impuesto sobre los Ingresos Brutos las personas humanas, sociedades con o sin personería jurídica, uniones transitorias de empresas y demás entes que realicen las actividades gravadas.

En el caso de obtener ingresos o realizar gastos en distintas jurisdicciones locales, corresponderá la aplicación de las normas del Convenio Multilateral, debiéndose analizar el tratamiento fiscal aplicable a los Fideicomisos que disponga cada jurisdicción en la que se realicen actividades.

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

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

I.7. Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un impuesto local (que aplican las provincias y la Ciudad de Buenos Aires) que grava la formalización instrumental de actos, contratos u operaciones de carácter oneroso celebrados en dichas jurisdicciones o que tengan efectos en las mismas.

Existen exenciones particulares en ciertas provincias y en la Ciudad de Buenos Aires, aplicables a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculadas o necesarias para posibilitar la emisión de valores representativos de deuda y certificados de participación con destino a la oferta pública.

En la Ciudad de Buenos Aires, el Artículo 475, inciso 50 del Código Fiscal (t.o. 2018) establece que se encuentran exentos del Impuesto de Sellos los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y su Decreto Reglamentario N° 1023/2013, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos, con la condición prevista en ese artículo.

Esta exención queda sin efecto, si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Por otra parte, el artículo 461 del Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires (texto ordenado 2018) establece que en los contratos de fideicomisos celebrados en el amparo de las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, el Impuesto se aplicará exclusivamente sobre la retribución que perciba el fiduciario durante la vigencia del contrato. El mismo Artículo establece que no están alcanzados por el Impuesto los instrumentos por medio de los cuales se formalice la transferencia de bienes que realicen los fiduciantes a favor de los fiduciarios. Los actos, contratos y operaciones de disposición o administración que realice el fideicomiso, quedarán sometidos al impuesto en la medida que concurren los extremos de gravabilidad antes mencionados.

En la medida que se produzcan hechos imponible en jurisdicciones que contemplan el gravamen y que no prevean exenciones particulares deberá considerarse el eventual impacto del impuesto. Asimismo, deberá evaluarse el impacto que pudiera tener una interpretación amplia de las normas relativas al impuesto de sellos en las diversas jurisdicciones, tal como la efectuada por las autoridades impositivas de la Provincia de Misiones descrita en la Sección III del presente Suplemento de Términos Generales.

II. Impuestos que gravan los Valores Fiduciarios

II.1. Impuesto a las Ganancias

II.1.1. Interés o rendimiento

a) Valores de deuda Fiduciaria

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

constituidas en el país; los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto.

No obstante lo expuesto, la reciente Ley N° 27.430 con vigencia a partir de los ejercicios fiscales iniciados a partir del 01/01/2018, establece la derogación del mencionado inciso, incorporando de esta forma la gravabilidad sobre los resultados derivados de tales inversiones.

Así, las ganancias provenientes de la tenencia y enajenación de certificados de participación de fideicomisos financieros y cualquier otro derecho sobre fideicomisos y demás valores, se considerarán íntegramente de fuente argentina cuando el emisor se encuentre domiciliado, establecido o radicado en la República Argentina¹. En el caso de que la misma produzca un quebranto, el mismo será considerado de naturaleza específica, debiendo compensarse con ganancias futuras de su misma clase y especie en un plazo de cinco años inmediatos siguientes.

Los intereses o rendimientos de títulos y demás valores se imputarán en el ejercicio en que hayan sido i) puestos a disposición o pagados, lo que ocurra primero; o ii) capitalizados, siempre que los valores prevean pagos de intereses o rendimientos en plazos de hasta un año- Respecto de valores que prevean plazos de pago superiores a un año, la imputación se realizará de acuerdo con su devengamiento en función del tiempo.

Respecto a la tasa aplicable para el rendimiento producto de la colocación por parte de personas humanas y sucesiones indivisas residentes, la misma será de:

- Para el caso de títulos de deuda de fideicomisos financieros en moneda nacional sin cláusula de ajuste: 5%;
- Para el caso de títulos de deuda de fideicomisos financieros en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera: 15%.

Por último, cuando se trate de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, en la medida de que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, los intereses o rendimientos y los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta o disposición de títulos de deuda de fideicomisos financieros constituidos en el país conforme a las disposiciones del CCCN, colocados por oferta pública mantendrán la exención en el Impuesto a las Ganancias².

De acuerdo al Decreto Reglamentario 279/2018, cuando la ganancia sea obtenida por un beneficiario del exterior que no resida en jurisdicciones no cooperantes o los fondos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, y no resultara exenta en los términos del cuarto párrafo del inciso w) del artículo 20 de la LIG, deberá aplicarse la presunción de ganancia neta del 90% sobre las alícuotas establecidas en el primer párrafo del primer artículo incorporados a continuación del artículo 90 o del primer párrafo del cuarto artículo incorporado a continuación del artículo 90.

En caso de tratarse de un beneficiario del exterior residente en jurisdicciones no cooperantes o que lo fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, se aplicará la alícuota del 35% prevista en el artículo 91 de la LIG.

Sobre tales sujetos, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 ni en el artículo 106 de la Ley de Procedimiento Fiscal -Ley N° 11.683-, en cuanto subordinan los efectos de exenciones o

¹ Artículo 7 de Ley del Tributo, texto modificado por Ley N° 27.430.

² Inciso w) del artículo 20 de la Ley del Tributo modificado por Ley N° 27.430. En dicho inciso se faculta a la Comisión Nacional de Valores a reglamentar y fiscalizar en el ámbito de su competencia, las condiciones mencionadas precedentemente.

desgravaciones (totales o parciales) del Impuesto a las Ganancias, en la medida que de ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

b) Certificados de Participación

La distribución que realice el fondo con el objeto de atribuir los resultados de su operatoria a quienes posean certificados de participación, tendrá para el beneficiario el tratamiento que la Ley del Impuesto a las Ganancias le asigna a los dividendos, situación que fue confirmada en reciente Ley N° 27.430, al establecer que igual tratamiento dado a los dividendos “tendrán las utilidades distribuidas a sus socios, integrantes, fiduciantes, beneficiarios o cuotapartistas”, resultando no computable en el impuesto entretanto se trate de personas jurídicas³, no siendo de aplicación las normas vinculadas al impuesto de igualación en los casos que los títulos sean colocados por oferta pública. De todas formas, cabe destacar que el impuesto de igualación, producto de las modificaciones de la reciente Ley N° 27.430, no resulta de aplicación para los dividendos o utilidades atribuibles a ganancias devengadas en los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 01/01/2018.

En caso que el titular de los Certificados de Participación, beneficiario de la distribución de utilidades, sea una persona humana o un beneficiario del Exterior, el texto del reciente artículo 46 de la ley del tributo modificado por Ley N° 27.430 establece que -a partir de los periodos fiscales iniciados desde el 01/01/2018- los dividendos –o cualquier utilidad distribuida a socios o integrantes- serán considerados como ganancia gravada por sus beneficiarios, debiendo imputarse en el ejercicio en que hayan sido puestos a disposición⁴ o pagados, lo que ocurra primero, o capitalizado.

Respecto a la tasa a aplicar sobre las distribuciones que se realicen sobre el resultado del dividendo –asimilable a dividendos-, la misma será del 13%, en la medida de que la ganancia del fideicomiso hubiera estado gravada al 25%, y del 7% en el caso de que el fideicomiso haya tributado a la tasa del 20%, teniendo en cuenta de que las distribuciones corresponden, en primer término, a las ganancias o utilidades acumuladas de mayor antigüedad.

Dicho impuesto deberá ser retenido por parte de las entidades pagadoras de los referidos dividendos y utilidades, la cual tendrá el carácter de pago único y definitivo para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes que no estuvieran inscriptas. Cuando se paguen a beneficiarios del exterior, corresponderá que quien los pague efectúe e ingrese al Fisco la retención en carácter de pago único y definitivo.

Respecto de la compraventa, el inciso w) de la ley N° 20.628 –modificado por Ley N° 27.430- establece la exención sobre los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta o disposición de acciones, valores representativos de acciones y certificados de depósito de acciones, obtenidos por personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país en la medida de que sean colocados por oferta pública.

II.1.2. Venta o disposición

Los resultados provenientes de la compraventa de los títulos bajo análisis resultan exentos del Impuesto a las Ganancias, en la medida que se trate de fideicomisos constituidos para la titulación de activos, y siempre y cuando los mismos sean colocados por oferta pública. Cabe

³ Artículo 64 de la Ley del Tributo.

⁴ Al respecto, cabe destacar que se establecen presunciones sobre la puesta a disposición en el nuevo artículo 46.1 de la Ley del Tributo incorporado por Ley N° 27.430, entre los cuales podemos mencionar: i) el uso o goce, por parte de los fiduciantes o beneficiarios, de bienes del activo del Fideicomiso; ii) afectación de bienes sobre garantías de obligaciones directas o indirectas de fiduciantes o beneficiarios; iii) ventas realizadas por debajo o encima del valor de plaza a fiduciantes o beneficiarios; y iv) cualquier gasto que el fideicomiso asuma por parte del fiduciante o beneficiario.

mencionar que tal exención no alcanza a los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley del Impuesto a las Ganancias, vale decir, a los sujetos empresa del país.

No obstante lo expuesto, la reciente Ley N° 27.430 con vigencia a partir de los ejercicios fiscales iniciados a partir del 01/01/2018, establece la derogación del mencionado inciso, incorporando la gravabilidad sobre los resultados derivados de la enajenación de valores representativos, cuotas y participaciones sociales –incluidos certificados de participación de fideicomisos financieros⁵- cualquiera sea el sujeto que las obtenga, determinándose la ganancia bruta deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. En el caso de que la misma produzca un quebranto, el mismo será considerado de naturaleza específica debiendo compensarse con ganancias futuras de su misma clase y especie en un plazo de cinco años inmediatos siguientes, computados de acuerdo al CCCN.

Respecto a la tasa a aplicar, los resultados provenientes de las operaciones de enajenación de certificados de participación en fideicomisos financieros por parte de personas humanas y sucesiones indivisas residentes, tributarán a una alícuota del 15%. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no serán consideradas como integrantes de la ganancia bruta. Por su parte, se permite en estos casos la deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible, por período fiscal⁶.

Por su parte, respecto de los resultados provenientes de las operaciones de enajenación de títulos de deuda, la alícuota dependerá de la especie a transferir, a saber:

- Para el caso de títulos de deuda de fideicomisos financieros en moneda nacional sin cláusula de ajuste: 5%;
- Para el caso de títulos de deuda de fideicomisos financieros en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera: 15%.

II.1.3. Beneficiarios del exterior

Cuando se trate de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, en la medida de que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, los intereses o rendimientos y los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta o disposición de títulos de deuda de fideicomisos financieros constituidos en el país conforme a las disposiciones del CCCN, colocados por oferta pública mantendrán la exención en el Impuesto a las Ganancias⁷. Para el caso de transferencia de certificados de participación, resultarán gravados a una alícuota proporcional del 15%. En este último caso, dicha alícuota se aplicará sobre la ganancia neta presunta del 90% (tasa efectiva 13,5%) de las sumas pagadas o, en su caso, sobre la ganancia determinada del resultante de la diferencia entre precio de venta y el costo computable⁸.

De acuerdo al Decreto Reglamentario 279/2018, cuando la ganancia sea obtenida por un beneficiario del exterior que no resida en jurisdicciones no cooperantes o los fondos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, y no resultara exenta en los términos del cuarto

⁵ Respecto a la vigencia de la reforma, el artículo 86 inciso g) de la Ley N° 27.430 establece para el caso de certificados de participación de fideicomisos financieros y cualquier otro derecho sobre fideicomisos, la misma se aplicará, en la medida de que las ganancias por su enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad al 01/01/2018, para las adquisiciones de tales valores producidas a partir de dicha fecha.

⁶ Nuevo artículo 90.6 de Ley del Tributo incorporado por Ley N° 27.430.

⁷ Inciso w) del artículo 20 de la Ley del Tributo modificado por Ley N° 27.430. En dicho inciso se faculta a la Comisión Nacional de Valores a reglamentar y fiscalizar en el ámbito de su competencia, las condiciones mencionadas precedentemente.

⁸ Según lo dispone el artículo 93 de la Ley N° 20.628.

párrafo del inciso w) del artículo 20 de la LIG, deberá aplicarse la presunción de ganancia neta del 90% sobre las alícuotas establecidas en el primer párrafo del primer artículo incorporados a continuación del artículo 90 o del primer párrafo del cuarto artículo incorporado a continuación del artículo 90.

En caso de tratarse de un beneficiario del exterior residente en jurisdicciones no cooperantes o que los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, se aplicará la alícuota del 35% prevista en el artículo 91 de la LIG.

Finalmente, sobre tales sujetos, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 ni en el artículo 106 de la Ley de Procedimiento Fiscal -Ley N° 11.683-, en cuanto subordinan los efectos de exenciones o desgravaciones (totales o parciales) del Impuesto a las Ganancias, en la medida que de ello pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

II.2. Impuesto al Valor Agregado

Las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelación de los Valores Fiduciarios, como así también las correspondientes a sus garantías, están exentas del Impuesto al Valor Agregado (artículo 83, inciso a), de la Ley N° 24.441) siempre y cuando los Valores Fiduciarios citados cumplan con el Requisito de la Oferta Pública y los Fideicomisos se constituyan para titularizar activos.

II.3. Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina o en el extranjero (en este último caso sólo con respecto a bienes situados en la Argentina, lo cual incluye los Valores Fiduciarios) están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales que grava los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año.

La Ley N°27.620 estableció que el mínimo exento que preveía la ley del impuesto sobre los bienes personales se convierta en un mínimo no imponible según el cual superando dicho umbral solo se tributará el impuesto sobre su excedente y no sobre el total del patrimonio.

El gravamen a ingresar por los contribuyentes indicados en el inciso a) del artículo 17 de la ley del gravamen surge de la aplicación, sobre el valor total de los bienes gravados por el impuesto, excluidas las acciones y participaciones en el capital de cualquier tipo de sociedades regidas por la Ley N° 19.550, con excepción de las empresas y explotaciones unipersonales, de la alícuota que para cada caso se fija a continuación (Artículo 25, Título VI, Ley 23.966):

Valor total de los bienes gravados	Alícuota aplicable
A partir de \$ 950.001 para el período fiscal 2017	0,50%
A partir de \$ 1.050.001 para período fiscal 2018 y siguientes	0,25%

También están sujetas al gravamen las personas humanas domiciliadas en el exterior, solamente por los bienes en el país.

Para las personas humanas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el extranjero el impuesto debe ser pagado por la persona domiciliada en la Argentina que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores (el "Responsable Sustituto"), que deberá aplicar una alícuota de 0,25 % (artículo sin número a continuación del Artículo 25, Título VI, Ley 23.966), alícuota aplicable a partir del período fiscal 2018.

El Responsable Sustituto podrá recuperar las sumas pagadas en concepto de Impuesto sobre los Bienes Personales, reteniendo o enajenando los Valores Fiduciarios respecto de los cuales el impuesto resultó aplicable. El Impuesto sobre los Bienes Personales no resultará aplicable en esos casos si el monto a ingresar resultare menor a Pesos doscientos cincuenta y cinco con setenta y cinco centavos (\$ 255,75).

II.4. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Las sociedades domiciliadas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1° de la Ley N° 22.016, las personas humanas y sucesiones indivisas titulares de inmuebles rurales en relación a dichos inmuebles, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación excepto los fideicomisos financieros previstos en los artículos 1690 y 1692 de dicho código, 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, y los establecimientos estables domiciliados o ubicados en el país para el desarrollo de actividades en el país pertenecientes a sujetos del exterior, son sujetos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, debiendo tributar el 1 % de sus activos valuados de acuerdo con las estipulaciones de la ley de creación del tributo.

De acuerdo con el artículo 3, inciso j), capítulo I, de la Ley 25.063, se encuentran exentos, entre otros activos, los bienes del activo gravados en el país cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las normas de la ley del gravamen, sea igual o inferior a Pesos doscientos mil (\$ 200.000), cuando existan activos gravados en el exterior dicha suma se incrementará en el importe que resulte de aplicarle a la misma el porcentaje que represente el activo gravado en el exterior, respecto del activo gravado total. Cuando el valor de los bienes supere la mencionada suma o la que se calcule de acuerdo con lo dispuesto precedentemente, según corresponda, quedará sujeto al gravamen la totalidad del activo gravado del sujeto pasivo del tributo.

Las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras y la compañías de seguro sometidas al control de la Superintendencia de Seguros de la Nación, dependiente de la Subsecretaría de Seguros de la Nación, dependiente de la Subsecretaría de Bancos y Seguros de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía, considerarán como base imponible del gravamen el 20% del valor de sus activos gravados de acuerdo con las estipulaciones de la ley del tributo. Se facultó al Poder Ejecutivo a incorporar un tratamiento similar, en los porcentuales que consideren adecuados, para las empresas de leasing comprendidas en el Código Civil y Comercial de la Nación y las compañías de seguros de vida. En ejercicio de esta facultad, el Poder Ejecutivo nacional dictó el Decreto N° 562/99 estableciendo que las empresas de leasing comprendidas en el Código Civil y Comercial de la Nación considerarán como base imponible del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, el 20% del valor de sus activos gravados.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el impuesto a la ganancia mínima presunta, podrá computarse como pago a cuenta de éste último. En el caso de sujetos pasivos de este gravamen que no lo fueren del impuesto a las ganancias, el cómputo como pago a cuenta previsto en este artículo, resultará de aplicar la alícuota establecida en el inciso a) del Artículo 69 de la LIG, vigente a la fecha del cierre del ejercicio que se liquida, sobre la utilidad impositiva a atribuir a los partícipes. Actualmente la mencionada alícuota es del 30% para los períodos 2018 y 2019 y 25% a partir del 2020.

Si del cómputo previsto surgiere un excedente no absorbido, el mismo no generará saldo a favor del contribuyente en el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si, por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediera en un determinado ejercicio el ingreso del impuesto a la ganancia mínima presunta, se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los 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 y hasta la concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente.

No obstante, la Ley 27.260 prevé que este impuesto será eliminado a partir de los ejercicios fiscales iniciados desde el 01/01/2019.

II.5. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Para aquellos inversores que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna jurisdicción (provincia) argentina, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de los Valores Fiduciarios quedan gravados con alícuotas variables, dependiendo de la jurisdicción, sobre la base imponible correspondiente, salvo que una exención aplique.

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

La Ley N° 25.413 establece un impuesto sobre los débitos y créditos efectuados en cuentas abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras a la alícuota del 0,6% sobre cada débito y 0,6% sobre cada crédito y sobre todos los movimientos o entregas de fondos que se efectúen a través de un sistema de pago organizado reemplazando el uso de cuentas bancarias a la alícuota del 1,2 %.

El Decreto N° 534/2004 estableció, entre otras cuestiones, que los titulares de cuentas bancarias gravadas de conformidad a lo establecido en el Artículo 1° inciso a) de la Ley de Competitividad N° 25.413 y sus modificaciones, alcanzados por la tasa general del seis por mil (6‰), podrán computar como crédito de impuestos, el treinta y cuatro por ciento (34%) de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas en dichas cuentas.

La acreditación de dicho importe como pago a cuenta se efectuará, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias y/o el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

El cómputo del crédito podrá efectuarse en la declaración jurada anual de los impuestos mencionados en el párrafo anterior, o sus respectivos anticipos. El remanente no compensado no podrá ser objeto, bajo ninguna circunstancia, de compensación con otros gravámenes a cargo del contribuyente o de solicitudes de reintegro o transferencia a favor de terceros, pudiendo trasladarse, hasta su agotamiento, a otros períodos fiscales de los citados tributos.

El importe computado como crédito en los impuestos mencionados en el tercer párrafo de este artículo, no será deducido a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias.

II.7. Otros impuestos

II.7.A Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional. No se debe tributar ningún impuesto específico a la transferencia de valores a nivel nacional.

Existe un impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes en la Provincia de Buenos Aires al que están sujetos los bienes ubicados en dicha provincia y los bienes recibidos por residentes de dicha provincia, independientemente de dónde estén ubicados los bienes.

En el caso de instrumentarse la transferencia de Valores Fiduciarios podría corresponder la tributación del Impuesto de Sellos (impuesto provincial).

El 16 de octubre de 2009 se publicó en el Boletín Oficial de la Provincia de Buenos Aires la Ley N° 14.044, que introdujo modificaciones al Código Fiscal, incorporando el impuesto a la transmisión gratuita de bienes, comúnmente conocido como impuesto a la herencia que, según el caso, podría resultar aplicable.

De acuerdo a la Ley impositiva de la Provincia de Buenos Aires (t.o. 2018) se establecen las siguientes escalas de alícuotas del impuesto a la transmisión gratuita de bienes:

Base imponible (\$)		Padre, hijos y cónyuge		Otros ascendientes y descendientes		Colaterales de 2° grado		Colaterales de 3° y 4° grado otros parientes y extraños (incluyendo personas jurídicas)	
Mayor a	Menor o igual a	Cuota fija (\$)	% sobre exced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobre exced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobre exced. límite mínimo	Cuota fija (\$)	% sobre exced. límite mínimo
0	430.564	0	1,6026	0	2,4038	0	3,2051	0	4,0064
430.564	861.127	6.900	1,6326	10.350	2,4339	13.800	3,2351	17.250	4,0364
861.127	1.722.255	13.929	1,6927	20.829	2,4940	27.729	3,2952	34.629	4,0965
1.722.255	3.444.509	28.506	1,8129	42.306	2,6142	56.106	3,4154	69.906	4,2167
3.444.509	6.889.019	59.728	2,0533	87.328	2,8545	114.928	3,6558	142.528	4,4571
6.889.019	13.778.037	130.453	2,5340	185.653	3,3353	240.853	4,1366	296.053	4,9379
13.778.037	27.556.074	305.023	3,4956	415.423	4,2968	525.823	5,0981	636.223	5,8994
27.556.074	55.112.149	786.643	5,4186	1.007.443	6,2199	1.228.243	7,0212	1.449.043	7,8224
55.112.149	en adelante	2.279.803	6,3802	2.721.403	7,1814	3.163.003	7,9827	3.604.603	8,7840

II.7.B Tasa de Justicia

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

III. Régimen de información de fideicomisos

Con fecha 19 de abril de 2012 fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución General N° 3312/2012 (la “RG 3312”), modificada por la Resolución General N° 3538/2013 (la “RG 3538”) de la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”), conforme la cual se establecieron nuevas obligaciones en materia de regímenes de información anual, se modificaron los procedimientos con relación a fideicomisos financieros y no financieros, constituidos en el país o en el exterior y se incorporó un régimen de información para determinadas operaciones. Cabe destacar que la RG 3312 entró en vigencia el pasado 1 de julio del 2012.

La RG 3312 establece dos regímenes de información:

- (i) Un régimen anual de información (que resulta, en términos generales, similar al de la Resolución General AFIP N° 2419); y
- (ii) Un régimen de registración obligatoria de las siguientes operaciones realizadas por los fideicomisos:

- Constitución inicial de fideicomisos.
- Ingresos y egresos de fiduciantes y/o beneficiarios, que se produzcan con posterioridad al inicio. De tratarse de fideicomisos financieros, deberá detallarse el resultado de la suscripción o colocación.
- Transferencias o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.
- Entrega de bienes efectuadas a fideicomisos, con posterioridad a su constitución.
- Modificaciones al contrato inicial.
- Asignación de beneficios.
- Extinción de contratos de fideicomisos.

La registración de las operaciones y la presentación vía electrónica de la documentación digitalizada (a través del sitio “web” de la AFIP ingresando con “Clave Fiscal” al servicio “Registración de Fideicomisos del País y del Exterior”) antes descriptas debe cumplirse dentro de los 10 días hábiles administrativos contabilizados a partir de la fecha de formalización de la operación.

La obligación de informar dichas operaciones pesa sobre los sujetos que actúen en carácter de fiduciarios respecto de los fideicomisos constituidos en el país, financieros o no, así como los sujetos residentes en el país que actúen como fiduciarios, fiduciantes y/o beneficiarios de fideicomisos constituidos en el exterior, únicamente por las operaciones relacionadas con sus respectivas participaciones (RG 3538) y los vendedores o cedentes y adquirentes o cesionarios de participaciones en fideicomisos constituidos en el país, respecto de las operaciones de transferencia o cesiones gratuitas u onerosas de participaciones o derechos en fideicomisos.

Respecto del régimen de información anual descripto en el punto (i), deberá informarse a partir del período finalizado el 31 de diciembre de 2011, teniendo plazo para ello hasta el 31 de julio de 2012. La información a suministrar se encuentra detallada en el Anexo II de la RG 3312.

IV. Otros Régimenes de información. RG AFIP N° 3572

Por medio de la Res. Gral. N° 3572/2013 la Administración Federal de Ingresos Públicos implementó un “Registro de Sujetos Vinculados” así como también un régimen de información denominado “Régimen Informativo de Operaciones en el Mercado Interno – Sujetos Vinculados” a cargo de los sujetos obligados a inscribirse en el registro el cual recae sobre las sociedades constituidas en el país, empresas unipersonales y fideicomisos regidos por la Ley 24.441 que tengan vinculación con cualquier sujeto ubicado en el país o en el exterior.

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

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

Como puede observarse, el abanico de situaciones de “vinculación” que prevé la norma es muy amplio, lo que obliga a analizar detalladamente cada una de las operaciones que desarrolle el Fideicomiso Financiero a la luz de los supuestos antes detallados.

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

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

Asimismo, establece que la información sobre los clientes alcanzados deberá presentarse ante la Administración Federal de Ingresos Públicos, circunstancia que ha sido reglamentada mediante la publicación de la R.G. (AFIP) N° 3826/2015.

ATENTO A QUE LA REGLAMENTACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS NO HA SIDO INTERPRETADA AUN POR LOS TRIBUNALES Y QUE EN EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES RESPONSABLES DE SU APLICACIÓN DICHAS INTERPRETACIONES NO RESULTAN SUFICIENTES PARA ESCLARECER TODOS AQUELLOS ASPECTOS QUE GENERAN DUDA, NO PUEDE ASEGURARSE LA APLICACIÓN O INTERPRETACIÓN QUE DE DICHA NORMATIVA EFECTÚEN TALES ÓRGANOS EN GENERAL Y, EN PARTICULAR, EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, LA DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA Y LAS DIRECCIONES DE RENTAS LOCALES.

DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO POR LA RG N° 631/14 DE LA CNV SOLICITARÁ A LOS INVERSORES: A) EN EL CASO DE PERSONAS HUMANAS, INFORMACIÓN SOBRE NACIONALIDAD, PAÍS DE RESIDENCIA FISCAL Y NÚMERO DE IDENTIFICACIÓN FISCAL EN ESE PAÍS, DOMICILIO Y LUGAR Y FECHA DE NACIMIENTO; B) EN CASO DE LAS PERSONAS JURÍDICAS Y OTROS ENTES, LA INFORMACIÓN DEBERÁ COMPRENDER PAÍS DE RESIDENCIA FISCAL, NÚMERO DE IDENTIFICACIÓN FISCAL EN ESE PAÍS Y DOMICILIO, SIEMPRE DE CONFORMIDAD A LOS TÉRMINOS DE LA MENCIONADA RESOLUCIÓN Y DÁNDOSE ASIMISMO CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO EN EL ART. 53 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y EL ART. 5° DE LA LEY DE PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES.

ANEXO I DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO

**CONTRATO DE FIDEICOMISO
FINANCIERO**

[El modelo de contrato se adjunta a partir de la página siguiente]

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

COHEN S.A.

como Fiduciario Financiero y no a título personal

GRUPO MONARCA S.A.

como Fiduciante

**Relativo a la emisión de Valores de Deuda Fiduciaria Clase A,
Valores de Deuda Fiduciaria Clase B y Certificados de Participación
del**

Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III

De fecha [_] de abril de 2018

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO (el “Contrato” o el “Contrato de Fideicomiso Financiero”) de fecha [] de abril de 2018, constituido por una parte por Grupo Monarca S.A. (“Grupo Monarca”), con domicilio en Arias 1639, Piso 4 Ciudad de Buenos Aires, en su carácter de fiduciante y agente de cobro y administración (el “Fiduciante” y el “Administrador”, respectivamente); y por la otra, Cohen S.A. (“Cohen”), con domicilio social en 25 de Mayo 195, Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, en su carácter de fiduciario financiero y no a título personal en beneficio de los Tenedores de los Valores Fiduciarios (según estos términos se definen más adelante) (el “Fiduciario” y, junto con el Fiduciante y el Administrador, las “Partes”).

CONSIDERANDOS

1. Que Cohen, en su carácter de fiduciario y organizador (en tal carácter, el “Organizador”), ha resuelto establecer junto con Grupo Monarca y Grupo Monarca Inversiones S.A., en carácter de fiduciantes, un programa global para la emisión de valores de deuda fiduciaria y/o certificados de participación denominado “*Grupo Monarca*”, de fecha 24 de agosto de 2015, en el cual Cohen actúa como fiduciario financiero, y el cual constituye el marco para la constitución de fideicomisos financieros y para la titulización de activos por un monto máximo en circulación de hasta V/N \$ 150.000.000.- (Pesos ciento cincuenta millones) o su equivalente en cualquier otras monedas, conforme a los principios contenidos en el Código Civil y Comercial de la Nación y en las normas de la Comisión Nacional de Valores (según t.o. R.G. 622/2013 y sus normas modificatorias y complementarias, las “Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.)”), autorizado por Resolución N° 17.672 del Directorio la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) de fecha 14 de mayo de 2015 (el “Programa”);
2. Que bajo el Programa se estableció un reglamento marco para la constitución de fideicomisos financieros y la emisión de valores fiduciarios en el marco del Programa (el “Reglamento”);
3. Que el Fiduciante y el Fiduciario aprobaron, conforme a las autorizaciones otorgadas por sus Directorios en sus reuniones de fecha 13 de junio de 2017 y 6 de septiembre de 2017 y 19 de junio de 2017 y 6 de septiembre de 2017, respectivamente, la constitución del Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III para la emisión de Valores Fiduciarios (según se define más adelante); y
4. Que es intención de las Partes suscribir el presente Contrato, por el cual se crea el Fideicomiso y se establece su funcionamiento.

En consecuencia, en atención a estas consideraciones y con el objeto de garantizar el pago equitativo y proporcional de los Valores Fiduciarios, y de establecer los términos y condiciones conforme a los cuales se emitirán los mismos, las Partes acuerdan lo siguiente:

SECCIÓN I

DEFINICIONES Y REGLAS DE INTERPRETACIÓN

Artículo 1.1. Definiciones.

A todos los efectos bajo este Contrato, los términos en mayúscula tienen los significados que aquí se les asigna.

“**Activos Afectados**” tiene el significado asignado en el Artículo 6.3. del Contrato.

“**Adelanto de Fondos**” significan los adelantos de fondos que se efectúen conforme lo establecido en el Artículo 11.3. del Contrato.

“**Administrador**” significa, inicialmente, Grupo Monarca, o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e

información relacionadas con los Créditos y que preste conformidad respecto de todas aquellas obligaciones previstas en el presente Contrato.

“Agente de Control y Revisión” significa la Dra. Leticia Ebba; Contador Público (U.A.J.F.K.), C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 173 F° 221 de fecha 24 de agosto de 1988, CUIT 23-17362806-4, como titular y como suplente será el Dr. Nicolás Franco, Contador Público (U.N.L.P.) C.P.C.E.C.A.B.A., inscripto al T° 327 - F° 177 con fecha 22 de mayo de 2008, C.U.I.T. N°: 20-29044578-8, ambos miembros y socios de Becher & Asociados S.R.L

“AIF” significa la Autopista de Información Financiera de la CNV.

“Auditores Externos” significa Becher y Asociados S.R.L.

“Autoridad Gubernamental” significa cualquier autoridad oficial, administrativa o judicial, del gobierno nacional, provincial o municipal.

“BCBA” significa la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

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

“Boletos de Compraventa” significan los boletos de compraventa de departamento, lotes, casas y unidades complementarias (incluyendo cocheras, bauleras y amarras) del emprendimiento “Lagoon Pilar”, celebrados entre los Deudores y, en su caso, por Pilar Lagoon S.A. (sociedad absorbida por Grupo Monarca S.A.) y Grupo Monarca S.A., en relación al Emprendimiento.

“Beneficiario” significa el titular beneficiario de un Valor de Deuda Fiduciaria Clase A, un Valor de Deuda Fiduciaria Clase B o un Certificado de Participación.

“Bienes Fideicomitidos” tiene el significado asignado en el Artículo 2.1 del presente Contrato.

“BYMA” significa Bolsas y Mercados Argentinos S.A.

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

“Certificados de Participación” o **“CP”** significa los certificados de participación por un valor nominal de \$ 5.602.532.- (Pesos cinco millones seiscientos dos mil quinientos treinta y dos) equivalente al 10% del Monto de Emisión emitidos por el Fiduciario, conforme los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato.

“Clase” significa los diversos valores fiduciarios que componen los Valores Fiduciarios, es decir, los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B y los Certificados de Participación.

“CNV” significa la Comisión Nacional de Valores.

“Colocadores” significa Cohen S.A., en su carácter de colocador principal, Critería AN S.A., Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Provincia Bursátil S.A., en su carácter de colocadores.

“Contrato” tiene el significado que a dicho término se le asigna en el encabezamiento de este Contrato.

“Cobranzas” significa las sumas ingresadas al Fideicomiso en concepto de pagos realizados por los adquirentes de los inmuebles bajo los Boletos de Compraventa.

“Créditos” significa la cobranza a ser percibida bajo los Boletos de Compraventa (derechos de cobro) correspondientes al Emprendimiento, las cuales se depositarán en la Cuenta de Grupo Monarca.

“Cuadro de Pagos de Servicios” significa los cuadros de estimación de pago de Servicios incluidos en el Capítulo IX del Suplemento de Prospecto.

“Cuenta de Cobranzas” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.1 del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias” tiene el significado que se le asigna el Artículo 6.6 del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Garantía” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.4. del Contrato.

“Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.3. del Contrato.

“Cuenta de Gastos” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.2. del Contrato.

“Cuenta de Grupo Monarca” inicialmente es la cuenta corriente número 081-007604/3, CBU 07200816 2000000076043607200816 20000000760436 abierta a nombre del Fiduciante en Banco Santander Río S.A. Sucursal N° 81 (Acassuso) sita en Av. Santa Fe 900, Acassuso, Provincia de Buenos Aires, en la cual se acreditarán las cobranzas provenientes de los Boletos de Compraventa, respecto de la cual el Fiduciante otorgará poder suficiente al Fiduciario para operarla.

“Cuenta Disponible del Fiduciante” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 4.1 del presente.

“Cuentas Fiduciarias” significa, en forma conjunta, la Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo, la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Impuesto a las Ganancias y la Cuenta de Fondo de Garantía.

“Día Hábil” significa un día en el que los bancos y las entidades financieras atienden al público en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

“Deudores” significa la Persona que sea deudor de un Boleto de Compraventa.

“Documentos” significa (i) los Pagarés, (ii) el Seguro y (iii) copia de los Boletos de Compraventa, que sirven de prueba de la existencia y legitimidad de los Créditos y sean necesarios y suficientes para la exigibilidad de los mismos.

“Emprendimiento” significa el emprendimiento inmobiliario comercialmente denominado “Lagoon Pilar”, que se desarrolla en la localidad de Villa Rosa, Partido del Pilar, Provincia de Buenos Aires.

“Evento Especial” tiene el significado asignado en el Artículo 14.8 del presente.

“Fecha de Cierre” significa el día de suscripción del presente Contrato que figura en el encabezamiento del presente Contrato.

“Fecha de Cierre del Ejercicio” significa el 31 de diciembre de cada año.

“Fecha de Corte” significa la fecha en la que comienza el Período de Devengamiento de Intereses, es decir el 31 de marzo de 2018.

“Fecha de Determinación” significa la fecha en la cual se analizaron los criterios de elegibilidad de los Créditos para la transferencia de los mismos al Fideicomiso, siendo el 28 de febrero de 2018.

“Fecha de Emisión” significa el día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios dentro de las setenta y dos (72) horas hábiles bursátiles de finalizado el Período de Colocación, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

“Fecha de Liquidación” significa el día en que los Tenedores abonarán el precio de los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

“Fecha de Pago” significa el día 26 de cada mes en que correspondiere pagar servicios conforme al Cuadro de Pago de Servicios, comenzando en el mes de mayo de 2018. Las Fechas de Pago se indican en el Cuadro de Pago de Servicios detallado en el Capítulo IX del presente Suplemento de Prospecto. Cuando la Fecha de Pago fuera un día inhábil, el pago de los Servicios se realizará el Día Hábil posterior, no teniendo los Tenedores derecho a reclamar interés alguno.

“Fideicomisario” significa Grupo Monarca o el o los beneficiarios del Fideicomiso, según el caso, al momento de su extinción.

“Fideicomiso” significa el *Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III*, creado y establecido por el Fiduciante y el Fiduciario de conformidad con el Capítulo 30 del Código Civil y Comercial de la Nación y el presente Contrato.

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

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

“Fiduciario Sustituto” tendrá el significado que se le asigna a dicho término en el Artículo 12.4 del Contrato.

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

“Fondo de Impuesto a las Ganancias” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.5 del Contrato.

“Fondo de Reserva Impositivo” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 6.3. del Contrato.

“Fondos de Reserva” significa, en forma conjunta, el Fondo de Garantía y el Fondo de Reserva Impositivo.

“Fondos Líquidos” significa las sumas que el Fiduciario obtenga del cobro de los Bienes Fideicomitados, los resultados de las inversiones que realice, y otros conceptos que importen un ingreso para el Fideicomiso y que excedan, en un momento determinado, los pagos que deba hacer el Fiduciario en ese momento respecto de los Valores Fiduciarios y otros gastos del Fideicomiso.

“Funcionarios del Fiduciario” significa cualquier funcionario del Fiduciario, incluyendo, sin que la enumeración sea taxativa, cualquier presidente o vicepresidente del directorio, principal funcionario ejecutivo, principal funcionario financiero, principal funcionario contable o tesorero del Fiduciario, otro funcionario ejecutivo del Fiduciario u otro funcionario del Fiduciario que cumpla ordinariamente funciones similares a las de cualquiera de los funcionarios anteriormente nombrados responsables de la administración del Contrato.

“Gastos del Fideicomiso” significan todos los honorarios y comisiones razonables, así como los gastos razonables y documentados en los que deba incurrir el Fiduciario a los efectos del cumplimiento del Fideicomiso. Se entenderá que constituyen Gastos del Fideicomiso, sin que ello sea limitativo, los siguientes conceptos: (i) la Remuneración del Fiduciario; (ii) los honorarios de los asesores legales del Fideicomiso, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (iii) los honorarios de los asesores impositivos del Fideicomiso, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (iv) los honorarios de los Auditores Externos, incurridos con posterioridad a la firma del presente Contrato; (v) los honorarios y gastos de escribanía, de corresponder; (vi) los honorarios de las calificadoras de riesgo, de corresponder; (vii) aranceles y gastos de registro, de corresponder; (viii) las comisiones por transferencias interbancarias; (ix) los gastos de apertura y mantenimiento de toda cuenta que fuera abierta en cualquier entidad financiera; (x) en su caso, los costos de notificaciones y el otorgamiento de poderes; (xi) las costas generadas como consecuencia de procedimientos judiciales o extrajudiciales relativos a los Bienes Fideicomitados; (xii) los gastos que pudieran generar la confección y distribución de los informes que debe preparar el Fiduciario conforme al Artículo 11.2 del presente Contrato; (xiii) las erogaciones imprevistas en las cuales razonablemente el Fiduciario estuviera obligado a incurrir, las que deberán ser suficientemente justificadas; (xiv) las comisiones del Administrador de los Créditos; (xv) los derechos y aranceles que perciban la CNV, la Caja de Valores, BYMA, el MAE y/o cualquier otro mercado autorizado del país, de corresponder; y (xvi) los gastos de publicación en los sistemas de información de los mercados autorizados en donde se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios.

“Gastos Iniciales del Fideicomiso” significa todos los honorarios, aranceles, comisiones, impuestos, cargas y demás gastos y erogaciones en que se hubiere incurrido a fin de estructurar y organizar la emisión de los Valores Fiduciarios, la celebración del Fideicomiso, incluyendo, de manera no taxativa, (i) los honorarios de los asesores legales del Fideicomiso; (ii) los honorarios de los asesores impositivos del Fideicomiso; (iii) los honorarios anticipados por la contratación de los auditores; (iv) los honorarios y gastos de escribanía; (v) los derechos y aranceles de autorización que perciban CNV, BYMA y MAE; (vi) los gastos correspondientes a la emisión del Seguro y (vii) todo aquel gasto razonable que resulte necesario para la estructuración y organización de la emisión de los Valores Fiduciarios y la celebración del presente Contrato, los que serán afrontados por el Fiduciante.

“Gravamen” significa todo embargo, hipoteca, prenda, usufructo, inhibición, restricción, opción u otro derecho de carácter real o personal, oposición (en el caso de marcas) o cualquier otra limitación o restricción a la plena propiedad, transferencia y/o disponibilidad de los activos a fideicomitir, incluyendo (pero sin limitarse a ello) todos los derechos económicos y políticos emergentes de los mismos.

“Grupo Monarca” significa Grupo Monarca S.A.

“Informe de Gestión” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 11.2 del Contrato.

“Informe Diario de Cobranzas” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 2.5 (B).

“Informe Mensual de Cobranzas” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 2.5 (B).

“Impuestos del Fideicomiso” significa el Impuesto a las Ganancias, el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, el Impuesto de Sellos, cualquier impuesto sobre las transacciones financieras y/o cualquier otro impuesto o gravamen establecido por la República Argentina o cualquier subdivisión política de la República Argentina o Autoridad Gubernamental con facultades impositivas que resultaren aplicables al Contrato y a sus modificaciones, o a sus cuentas, o a los Bienes Fideicomitados, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones impositivas en vigencia durante la existencia del Fideicomiso.

“MAE” significa el Mercado Abierto Electrónico S.A.

“**Monto de Emisión**” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 3.1 del Contrato.

“**Monto Determinado**” tiene el significado asignado en el Artículo 6.4 del Contrato.

“**Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.)**” significa las normas de la Comisión Nacional de Valores (según nuevo texto ordenado RG N° 622/2013 y sus normas modificatorias y complementarias).

“**Pagarés**” significan los pagarés a la vista y sin protesto librados por el Fiduciante a favor del Fiduciario y con imputación a este Fideicomiso. El primero de ellos por la suma del valor nominal de los VDFA por su V/N emitido con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por la suma del valor nominal de los VDFB por sus V/N emitido, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, con cláusula “no a la orden”.

“**Partes**” tiene el significado que se le asigna en el encabezamiento.

“**Patrimonio Fideicomitado**” significa: (i) los Bienes Fideicomitados y cualquier otro fondo recibido con relación a los fondos fideicomitados a partir de la fecha de su cesión; más (ii) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y otros activos, incluyendo los Fondos Líquidos y los fondos depositados periódicamente en la Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Gastos, los Fondos de Reserva y en las demás cuentas del Fideicomiso; más (iii) todos los fondos derivados de la inversión de los Fondos Líquidos.

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

“**Período de Cobranzas**” es el período comprendido entre el primer y último día del mes calendario inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Servicios para todos los Servicios.

“**Período de Devengamiento**” es el período transcurrido entre: (a) la Fecha de Corte (inclusive) y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de Servicios, para el primer Servicio, y (b) el mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios, para los siguientes Servicios.

“**Período de Difusión**”: El plazo de al menos tres (3) Días Hábiles bursátiles, durante el cual los Valores Fiduciarios serán ofrecidos al público inversor a través de los mejores esfuerzos de colocación por los Colocadores.

“**Periodo de Licitación**”: El Plazo de al menos un (1) Día Hábil bursátil durante el cual los Colocadores y la red de agentes y sociedades del MAE ingresarán las Ordenes de Suscripción de los Inversores a través del Sistema SIOPEL.

“**Persona**” significa cualquier persona humana, sociedad de personas, sociedad anónima, u otra entidad comercial.

“**Persona Indemnizable**” tiene el significado asignado a dicho término en el Artículo 13.2 del Contrato.

“**Programa**” tiene el significado que se le asigna en los Considerandos.

“**Remuneración del Fiduciario**” tiene el significado que se le asigna en el Artículo 8.1 del Contrato.

“**Seguro**” o “**Póliza**” significa el seguro de caución (contrataciones de obra privada - garantía de ejecución de contrato) contratado por el Fiduciante cuyo beneficiario final es el Fideicomiso

con la compañía SMG COMPAÑIA ARGENTINA DE SEGUROS S.A., cuyos términos y condiciones se detallan en el Anexo I del presente.

“**Servicios**” significan los conceptos de capital e intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B que correspondan pagar a los Tenedores, según las condiciones de emisión de los Valores Fiduciarios.

“**Sistema SIOPEL**” significa el sistema computarizado del MAE a través del cual se llevará el registro de las ofertas de suscripción ingresadas por los participantes admitidos durante el Período de Colocación, el que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los oferentes, de conformidad con las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.).

“**Suplemento de Prospecto**” significa el suplemento de prospecto de fecha [] de abril de 2018, que contiene información relativa a la emisión de los Valores Fiduciarios.

“**Tasa BADLAR**” Es la tasa en pesos publicada por el BCRA, y que surge del promedio de tasas de interés pagadas por los bancos privados de la República Argentina para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días. Para el cálculo de la tasa se utilizará el promedio simple de la serie correspondiente al período transcurrido entre la Fecha de Corte (inclusive) y el último día del mes calendario anterior a la primer Fecha de Pago de Servicios, para el primer servicio, y para los restantes servicios, será el periodo transcurrido entre el primer y el último día del mes calendario anterior a cada Fecha de Pago de Servicios. Las tasas de interés diarias pueden ser consultadas accediendo a: <http://www.bcra.gob.ar> → Estadísticas e Indicadores → Monetarias y Financieras → Descarga de paquetes estandarizados de series estadísticas → Tasas de Interés → Por depósitos → Series Diarias → BADLAR. En el supuesto de inexistencia de la Tasa Badlar se aplicará la que en el futuro la reemplace.

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

“**Tasa de Descuento**” es la tasa del 25% nominal anual.

“**Tenedores**” significa los tenedores y titulares beneficiarios de Valores Fiduciarios con derecho a cobro.

“**Tenedores Mayoritarios**” significa más del cincuenta por ciento (50%) de los Tenedores de Valores Fiduciarios en circulación (VDFA, VDFB o CP, cuando la decisión sólo afecte derechos de una sola Clase de Valores Fiduciarios) con derecho a voto.

“**Tribunal Arbitral**” significa el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA- o entidad que la sustituya o continúe conforme a la ley 26.831-.

“**Valores de Deuda Fiduciaria Clase A**” o “**VDFA**” significa los valores de deuda fiduciaria clase A de mayor grado de prelación por un valor nominal de \$ 39.217.718 (Pesos treinta y nueve millones doscientos diecisiete mil setecientos dieciocho) equivalente al 70% del Monto de Emisión, emitidos por el Fiduciario, conforme los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato, compuestos por los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A.

“**Valores de Deuda Fiduciaria Clase B**” o “**VDFB**” significa los valores de deuda fiduciaria clase B por un valor nominal de \$ 11.205.062 (Pesos once millones doscientos cinco mil sesenta y dos) equivalente al 20% del Monto de Emisión, emitidos por el Fiduciario, conforme los términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato, compuestos por los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B.

“Valor Fideicomitado” Es el valor presente de los Créditos, conforme surge de aplicar la Tasa de Descuento sobre las cuotas de los Créditos en el momento de su transferencia.

“Valores de Deuda Fiduciaria” o “VDF” significan conjunta o alternativamente, los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y/o los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, según lo que el contexto requiera.

“Valores Fiduciarios” o “VF” significan conjunta o alternativamente, los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B y/o los Certificados de Participación, según lo que el contexto requiera.

Artículo 1.2. Interpretación de referencias.

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

Todos los términos aquí definidos se utilizan indistintamente en singular o plural.

SECCIÓN II

CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO BIENES FIDEICOMITIDOS

Artículo 2.1. Constitución del Fideicomiso. Activos a Fideicomitir.

I. Por este acto y de conformidad con el presente Contrato, el Fiduciante y el Fiduciario constituyen el fideicomiso financiero denominado Fideicomiso Financiero *Grupo Monarca III* (el “Fideicomiso”), cuyo patrimonio fideicomitado consistirá en los activos que se indican en el apartado II subsiguiente (los “Bienes Fideicomitados”) que el Fiduciante cede y transfiere en los términos y con el alcance del Código Civil y Comercial de la Nación, por el presente al Fiduciario, quien los acepta en tal calidad y en beneficio de los Tenedores, siendo dicha cesión efectiva desde la Fecha de Emisión. El objeto del Fideicomiso consistirá en la titulización de los Créditos y el producido de la colocación, una vez deducidos los importes correspondientes a la constitución de los Fondos de Reserva, la Cuenta de Gastos y demás conceptos especificados en el Contrato, será puesto a disposición del Fiduciante, quién los aplicará exclusivamente al emprendimiento inmobiliario comercialmente denominado “Lagoon Pilar”, que se desarrolla en la localidad de Villa Rosa, Partido del Pilar, Provincia de Buenos Aires

El Patrimonio Fideicomitado constituirá única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

El Fiduciante se responsabiliza por la validez de los Créditos que se transfieren al Fideicomiso y responde acerca de la existencia y legitimidad de los Créditos al tiempo de la transferencia.

II. Los Bienes Fideicomitados incluyen:

(a) los Créditos, por un valor nominal equivalente a \$ 61.831.410 (Pesos sesenta y un millones ochocientos treinta y un mil cuatrocientos diez), equivalente a un Valor Fideicomitado de \$ 56.025.312 (Pesos cincuenta y seis millones veinticinco mil trescientos doce), correspondiente a las cuotas de los meses de abril de 2018 a octubre de 2019 de 101 Boletos de Compraventa, los cuales se encuentran identificados en el CDROM N° LH3112UE06082520D0, Marca “**VERBATIN**” (a disposición de los Tenedores en las oficinas del Fiduciario). Se aclara que una vez constituido el monto necesario para la constitución del Fondo de Garantía y afrontado los pagos pertinentes de acuerdo a lo establecido en el Artículo 4.1 del presente, toda suma depositada

en la Cuenta de Grupo Monarca proveniente de la cobranza de los Boletos de Compraventa celebrados bajo el Emprendimiento se encuentra cedida al Fideicomiso en forma *pro solvendo*, es decir, en garantía (pudiendo el Fiduciante disponer de la misma, en caso de encontrarse cumpliendo con las obligaciones acordadas bajo el presente y de conformidad con lo establecido en el Artículo 4.1 del presente);

(b) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y, otros activos y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores;

(c) todos los derechos del Fideicomiso sobre las Cuentas Fiduciarias y los Fondos de Reserva;

(d) todos los fondos derivados de la inversión de los Fondos Líquidos;

(e) dos pagarés a la vista librados por el Fiduciante a favor del Fiduciario, con imputación a este Fideicomiso. El primero de ellos por la suma del valor nominal de los VDFA a emitir con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por la suma del valor nominal de los VDFB a emitir, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, ambos con cláusula “no a la orden”; y

(f) todos los derechos emergentes bajo el Seguro, en el que el Fideicomiso será beneficiario.

La disposición de los Bienes Fideicomitados se regirá por las cláusulas de este Contrato y del Programa.

III. Conforme al presente Contrato, el Fiduciario acepta la designación para actuar como fiduciario del Fideicomiso y como titular fiduciario de los Bienes Fideicomitados, y acepta la cesión en propiedad fiduciaria de los Créditos.

Artículo 2.2. Notificación de la Cesión de Bienes Fideicomitados. Perfeccionamiento.

La cesión fiduciaria de cada uno de los Créditos y de los Bienes Fideicomitados tiene efectos entre las Partes desde la Fecha de Emisión.

El Fiduciante manifiesta que se ha incluido en la documentación que instrumenta los Créditos las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441 a los efectos del perfeccionamiento de la cesión fiduciaria de los Créditos. No obstante ello, el Fiduciante realizará la notificación de la cesión fiduciaria de los Créditos a través de la publicación de un aviso por un (1) día en el Boletín Oficial de la Argentina, el que deberá ser acreditado al Fiduciario dentro de los cinco (5) días de la Fecha de Emisión.

Artículo 2.3. Plazo de Duración del Fideicomiso.

La duración del Fideicomiso se extenderá hasta la fecha de pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios conforme a los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios previstos en el Artículo 3.2 del Contrato, previa liquidación de los activos y pasivos remanentes del Fideicomiso, si los hubiera, según lo establecido en el presente Contrato. En ningún caso excederá el plazo establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Artículo 2.4. Requisitos de los Créditos.

Cada Crédito, a la Fecha de Determinación y a la fecha del presente reúne y deberá reunir los siguientes requisitos:

(a) haber sido creado en cumplimiento de la totalidad de los requisitos legales aplicables al Fiduciante y de acuerdo al procedimiento detallado en el Anexo II al presente Contrato;

(b) haber obtenido todos los consentimientos, licencias, autorizaciones y/o inscripciones de cualquier Autoridad Gubernamental que eventualmente fueran necesarios en relación con la regularidad de dicho Crédito, y dichas licencias, autorizaciones y/o inscripciones se encuentren en plena vigencia a la fecha de cesión de dicho Crédito;

(c) que a la fecha de su cesión sea de propiedad del Fiduciante, y en relación a los Créditos, que la documentación que instrumenta los Créditos incluyan disposiciones que prevean que los mismos pueden ser cedidos sin notificación al Deudor cedido, sin perjuicio de la notificación a través de la publicación de un aviso por un (1) día en el Boletín Oficial de la Argentina contemplada en el Artículo 2.2;

(d) que a la fecha de su cesión, el Fiduciante haya tenido título perfecto sobre el Crédito, libre de todo Gravamen;

(e) que a la fecha de su cesión, se encuentren debidamente perfeccionados, vigentes y válidos; y

(f) que los Boletos de Compraventa contengan la declaración pertinente por parte de los Deudores, en relación al cumplimiento de las normas de Lavado de Dinero y contengan las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley 24.441.

Artículo 2.5. Propiedad Fiduciaria y Administración del Patrimonio Fideicomitado. Cobranza de los Créditos. Revocación del Administrador y Designación del Administrador Sustituto.

(A) Propiedad Fiduciaria.

Con sujeción a las disposiciones de este Contrato, la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitado será ejercida por el Fiduciario. El Fiduciario tendrá a su cargo la administración del Patrimonio Fideicomitado de conformidad con lo previsto en este Contrato. El Fiduciario podrá delegar, en forma total o parcial, la administración y cobro de los Bienes Fideicomitados.

(B) Administración y Cobranza de los Créditos.

El Fiduciario, con la conformidad del Fiduciante, delega inicialmente en el Administrador de los Créditos la administración y cobranza regular de los Créditos, de conformidad con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información detalladas en el Anexo III, quedando la cobranza de estos Créditos a cargo del Administrador de los Créditos. El Fiduciario recibirá por parte del Administrador de los Créditos, por medios informáticos, un informe diario respecto de la cobranza de los Créditos percibidas el día inmediato anterior ("Informe Diario de Cobranza"), independientemente de los demás informes que debe confeccionar el Administrador de los Créditos bajo el presente Contrato.

En adición al Informe Diario de Cobranza, mensualmente, dentro de los cinco (5) Días Hábiles de transcurrido cada mes calendario desde la vigencia del Fideicomiso, el Administrador remitirá al Fiduciario el estado de gestión de la Cobranza (el "Informe Mensual de Cobranza"). Este informe contendrá, sin que la enumeración pueda considerarse limitativa, los siguientes datos: el detalle de los Créditos vencidos y cobrados en el período, los Créditos impagos, y las cuotas pagadas, los anticipos de fondos efectuados y recuperados o compensados, si se ha producido un hecho de significativa importancia respecto de los actos de cobranza, y toda otra información que el Administrador hubiera reportado y considere relevante incluir en cumplimiento de sus funciones conforme al Contrato de Fideicomiso Financiero. El Fiduciario pondrá mensualmente a disposición de toda persona con interés legítimo, en su sede social, el Informe Mensual de Cobranza.

No obstante ello, el Fiduciante, otorgará antes de la finalización del Período de Colocación un poder especial irrevocable a favor del Fiduciario sobre la Cuenta de Grupo Monarca, de acuerdo al modelo que se incluye al presente como Anexo IV, para que éste opere y gire, en nombre de Grupo Monarca, sobre dicha cuenta corriente, y consiguientemente perciba y remita las

cobranzas fideicomitidas a la Cuenta Fiduciaria, únicamente a fin de aplicar las cobranzas de acuerdo al orden de prelación establecido en el Artículo 4.1. Por su parte, el Fiduciante notificará por acto público, con anterioridad a la finalización del Período de Colocación, a Banco Santander Río S.A. el otorgamiento del poder irrevocable a favor del Fiduciario sobre dicha cuenta, en términos similares al modelo que se incluye al presente como Anexo V. El plazo máximo para la transferencia de las cobranzas fideicomitidas a la Cuenta Fiduciaria no podrá exceder los tres (3) Días Hábiles desde su acreditación en la Cuenta de Grupo Monarca.

(C) Renuncia y Remoción del Administrador.

El Administrador sólo podrá renunciar a sus obligaciones bajo este Contrato ante los siguientes supuestos, en cuyo caso deberá cursar notificación por escrito al Fiduciario con una antelación no menor a los sesenta (60) días: (i) el incumplimiento del Fiduciario de cualquiera de sus obligaciones bajo este Contrato debidamente fundamentada; o (ii) en caso de que la actuación del Administrador en su carácter de tal bajo este Contrato deviniere ilegal o prohibida. En su caso, la renuncia del Administrador no entrará en vigencia hasta que el Administrador Sustituto haya asumido las responsabilidades y obligaciones del Administrador.

El Administrador podrá ser removido por el Fiduciario ante los siguientes supuestos: (i) el incumplimiento de sus obligaciones bajo el presente a criterio del Fiduciario en su leal saber y entender; (ii) si el Administrador enajenara o de cualquier forma gravare bienes de su patrimonio que constituyan una parte significativa de su activo y el producido no lo imputase al giro de sus negocios; (iii) si el Administrador resolviera el cambio de su objeto social, o su transformación, disolución o liquidación, o sean éstas resueltas por autoridad judicial o administrativa; (iv) si el Administrador sufriera embargos, inhibiciones o cualquier otro tipo de medida cautelar o ejecutoria por un monto acumulado superior a \$ 1.000.000 (Pesos un millón) y dicha medida cautelar o definitiva no fuera levantada en el plazo de veinticinco (25) Días Hábiles; (v) si el Administrador solicitare el concurso de sus acreedores o su propia quiebra o ésta le fuere pedida por terceros y no fuera levantada o desestimada en un plazo de treinta (30) días corridos desde su presentación, o celebrare un acuerdo preventivo extrajudicial, o incurriera o entrara en cesación de pagos, convocatoria o cualquier trámite judicial o privado análogo; o (vi) si el Administrador figurara en la Central de Riesgo del BCRA en situación irregular (clasificaciones 3, 4 ó 5). El Administrador se obliga a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar el Día Hábil bancario siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas. El incumplimiento de esta obligación dará inmediato derecho al Fiduciario de remover al Administrador.

(D) Designación del Administrador Sustituto.

En cualquier supuesto en el cual el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como Administrador conforme lo previsto en el punto (C) precedente, el mismo podrá asumir directamente la tarea de administración de los Créditos conforme la ley aplicable, o asignarla en todo o en parte a un tercero (el "Administrador Sustituto"). El Fiduciario podrá designar a un administrador sustituto conforme lo determinen los Tenedores Mayoritarios (excluyendo de cómputo al Tenedor que revistiere a su vez la calidad de Administrador) a través de una asamblea o mediante una instrucción, respecto del cual deberá contar con capacidad de gestión y organización administrativa propia adecuada para prestar el respectivo servicio. El Administrador Sustituto adoptará todos los medios que, sean necesario para la notificación fehaciente a los Deudores, ya sea mediante el envío de cartas documento, notificación a los Deudores mediante publicación durante cinco (5) Días Hábiles de avisos en los sistemas de información de los mercados autorizados en los que se negocien los Valores Fiduciarios emitidos bajo el presente Fideicomiso Financiero o publicaciones en diarios de gran circulación. El Administrador Sustituto, al asumir su rol, deberá cumplir con todas las obligaciones y ejercer todos los derechos establecidos por la sola virtualidad de este Contrato respecto del Administrador y deberá contar con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio.

El Administrador se compromete a cooperar con el Administrador Sustituto de los Créditos para que el traspaso de las tareas no afecte la administración y cobranzas de los Créditos. A tal fin el Administrador de los Créditos remitirá al Fiduciario al momento de la cesión fiduciaria de los Créditos la información correspondiente a: (i) el importe y fecha de vencimiento de cada uno de los Créditos; y (ii) los datos de los titulares de los Créditos incluyendo: nombre y apellido, documento de identidad, domicilio y teléfono. La información indicada en el punto (ii) se entregara en soporte magnético al momento de la transferencia, y será mantenida en custodia por el Fiduciario, para su posterior uso como Administrador Sustituto de los Créditos, en caso que deba asumir tal gestión, o su devolución al Fiduciante una vez cancelados los Valores Fiduciarios.

Todos los gastos relativos a la renuncia o remoción del Administrador de los Créditos y a la designación del Administrador Sustituto de los Créditos serán a cargo del Fideicomiso, salvo culpa o dolo del Administrador de los Créditos calificada como tal por un laudo arbitral dictado por el tribunal arbitral competente o por una sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes.

El Administrador de los Créditos se compromete a informar en forma inmediata al Fiduciario todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el presente.

(E) Deber de asistencia del Fiduciante y Administrador de los Créditos al Fiduciario.

El Fiduciante, como Administrador de los Créditos, tendrá dentro de las funciones que le son propias por el presente, la tarea de asistir al Fiduciario en todo lo relativo a la información y cobranza de los Créditos, contemplando el interés de los Beneficiarios y actuando siempre bajo el patrón del buen hombre de negocios, todo ello en atención a que el Fiduciante cuenta con la información sobre los Créditos y los conocimientos, experiencia y la capacidad de gestión y organización adecuada para asistir al Fiduciario en sus funciones.

El Fiduciante deberá: (a) además de remitir el Informe Diario de Cobranzas, el Informe Mensual de Cobranzas y demás informes que deberá remitir al Fiduciario como Administrador de los Créditos, mantener procedimientos de control de toda la gestión de cobranza de los Boletos de Compraventa o Créditos; (b) notificar al Fiduciario y al Agente de Control y Revisión, en el mismo día o a más tardar el Día Hábil siguiente de tomar conocimiento, de cualquier hecho o situación que a juicio de un buen hombre de negocios pudiera afectar o poner en riesgo en todo o en parte los Créditos, el desarrollo del Emprendimiento, la gestión de Cobranza, y la originación y cobranza de los Créditos; (c) atender pronta y diligentemente toda solicitud de información realizada por el Fiduciario o por el Agente de Control y Revisión dentro del plazo máximo de 48 horas de la solicitud respectiva; (d) mantener abierta la Cuenta de Grupo Monarca; a fin de que el Fiduciario, mediante el poder irrevocable otorgado por el Fiduciante pueda operar dicha cuenta, no pudiendo el Fiduciante sobre dicha cuenta efectuar transferencias, emitir cheques o cualquier otra operación bancaria, sin la expresa conformidad del Fiduciario (salvo que el Fiduciario le haya manifestado la disponibilidad de los mismos, de conformidad con lo establecido en el Artículo 4.1 del presente); (e) en el caso de apertura de nuevas cuentas bancarias bajo titularidad del Fiduciante, solicitar previamente la conformidad expresa del Fiduciario, y (f) suministrar al Fiduciario toda la información y documentación que el Fiduciario requiera en relación con la ejecución del presente Contrato.

El Fiduciario no será responsable bajo ningún concepto de las obligaciones contractuales, laborales y/o previsionales del Fiduciante en ocasión de las tareas que el personal de este último desempeñare a favor de aquél, quien las asume total, exclusiva y plenamente, dada la independencia existente entre el Fiduciario y Fiduciante. En tal sentido, el Fiduciante se compromete a reembolsar de inmediato cualquier perjuicio o demanda y/o acción y/o reclamo judicial y/o extrajudicial proveniente de sus empleados (incluyendo, sin limitarse a ello, los gastos derivados de acciones judiciales y honorarios de abogados).

Artículo 2.6. Garantía del Fideicomiso.

El Patrimonio Fideicomitido constituirá única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios, de acuerdo con los términos y condiciones de los mismos y se regirá en un todo conforme a las disposiciones de este Contrato y del Artículo 1687 Código Civil y Comercial de la Nación, sin perjuicio de la cesión *pro solvendo* que efectúa el Fiduciante de conformidad con lo establecido en el Artículo 2.1 II del presente y los Pagarés librados en los términos acordados en el Artículo 2.1.II(e) y 11.4 del presente. El Fiduciario tendrá y ejercerá la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitido en beneficio de los Tenedores.

En ningún caso los bienes del Fiduciario responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso, las que serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitido, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Los pagos sobre los Valores Fiduciarios serán realizados sólo y hasta el límite de los Bienes Fideicomitados, sujeto a la subordinación en el derecho de pago de los VDFB a los VDFA y de los CP a los VDFB, de acuerdo a los que se establece en el Contrato.

Los Valores Fiduciarios estarán limitados en cuanto a su derecho de pago a los montos disponibles de los Bienes Fideicomitados según lo previsto en este Contrato.

Artículo 2.7. Destino de los Fondos Provenientes de la Colocación y Suscripción de los Valores Fiduciarios.

En la Fecha de Liquidación el Fiduciante recibirá como contraprestación de la cesión fiduciaria de los Bienes Fideicomitados, los fondos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, netos de los Gastos Iniciales del Fideicomiso y de las sumas destinadas a la constitución de la Cuenta de Gastos y del Fondo de Garantía.

La remisión de los fondos provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios conforme lo indicado precedentemente, como así también la efectiva constitución del Fondo de Fondo de Garantía, están sujetos al efectivo pago de los fondos debidos por los suscriptores de los Valores Fiduciarios.

Artículo 2.8 Sustitución de Créditos en Mora.

El Fiduciante podrá, ante un incumplimiento de los Créditos a los requisitos establecidos en el Artículo 2.4 del presente o en el caso de aquellos Créditos cuyos deudores se encuentren en mora o cuyas cobranzas presenten retrasos por cualquier motivo (incluyendo la rescisión de los Boletos de Compraventa) -en base a un informe del Agente de Control y Revisión a ser remitido al Fiduciario- sustituir aquellos Créditos, mediante la cesión al Fideicomiso de Créditos que reúnan los requisitos establecidos en el Artículo 2.4 del presente, con un valor presente equivalente al valor presente de los Créditos a sustituir. El Agente de Control y Revisión será el responsable de calcular dicho valor y verificar que los Créditos ofrecidos cumplan con los requisitos pertinentes al momento de su cesión fiduciaria.

Todos los gastos, costos e impuestos que se generen a fin de llevar a cabo y efectivizar las sustituciones aludidas en el presente Artículo estarán a cargo del Fiduciante.

Artículo 2.9. Beneficiarios y Fideicomisario del Fideicomiso.

(a) Los Tenedores de los Valores Fiduciarios serán los Beneficiarios únicos y exclusivos del Fideicomiso.

(b) Grupo Monarca será el Fideicomisario bajo el Fideicomiso. El Fideicomisario, en tal carácter, no tendrá ningún derecho sobre el Patrimonio Fideicomitido excedente, si lo hubiere, hasta tanto los Valores Fiduciarios hayan sido pagados o rescatados en su totalidad y los pasivos

del Fideicomiso hayan sido totalmente cancelados, cualquiera ellos fueren, según lo previsto en el Artículo 2.10 de este Contrato.

Artículo 2.10. Destino de los Bienes Fideicomitidos en Oportunidad de la Liquidación y Extinción del Fideicomiso.

En el supuesto que, luego de la liquidación del Fideicomiso, existieran Bienes Fideicomitidos una vez pagados todos los montos de capital e intereses pagaderos sobre los Valores Fiduciarios, todos los Gastos del Fideicomiso, todos los demás gastos u obligaciones del Fiduciario y, en su caso, constituido el Fondo de Reserva Impositivo y la liberación de las sumas remanentes depositadas en la Cuenta de Fondo de Garantía a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación o del adelanto del Fiduciante, conforme al orden de prelación dispuesto en el Artículo 4.1. del Contrato, el Fideicomisario se convertirá en ese momento en el titular pleno y exclusivo de tales Bienes Fideicomitidos remanentes. No obstante la extinción del Fideicomiso, continuarán en vigencia las obligaciones de Grupo Monarca, en calidad de Fiduciante, hacia el Fiduciario bajo el Artículo 13.2 del presente Contrato, y los derechos, privilegios e inmunidades del Fiduciario previstos en el presente Contrato bajo las Secciones XII y XIII.

Artículo 2.11. Custodia de los Documentos.

El Fiduciario será el custodio de los Documentos. Dichos Documentos deberán ser entregados para su custodia en cajas debidamente cerradas y perfectamente identificadas. Respecto a los Boletos de Compraventa, el Fiduciante conservará los originales, debiendo entregar una copia certificada de los mismos al Fiduciario.

Toda otra documentación en relación al Fideicomiso así como también los libros del Fideicomiso se encuentran en las oficinas del Fiduciario sitas en calle 25 de Mayo 195, Piso 7 de la Ciudad de Buenos Aires.

SECCIÓN III

VALORES FIDUCIARIOS

Artículo 3.1. Monto de Emisión de los Valores Fiduciarios.

3.1.1. Grupo Monarca, en carácter de Fiduciante del Fideicomiso, mediante este Contrato instruye en este acto al Fiduciario a emitir Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, Valores de Deuda Fiduciaria Clase B y Certificados de Participación a favor de los respectivos suscriptores.

En consecuencia, previa instrucción del Fiduciante y una vez cumplidas las condiciones previas detalladas a continuación, el Fiduciario emitirá:

- Valores de Deuda Fiduciaria Clase A: V/N \$ 39.217.718 (Pesos treinta y nueve millones doscientos diecisiete mil setecientos dieciocho) equivalente al 70% del Monto de Emisión.
- Valores de Deuda Fiduciaria Clase B: V/N \$ 11.205.062 (Pesos once millones doscientos cinco mil sesenta y dos) equivalente al 20% del Monto de Emisión.
- Certificados de Participación: V/N \$ 5.602.532 (Pesos cinco millones seiscientos dos mil quinientos treinta y dos) equivalente al 10% del Monto de Emisión.

3.1.2. Todas las obligaciones del Fiduciario bajo el presente Contrato, el inicio del Período de Colocación y la emisión de los Valores Fiduciarios están sujetas al cumplimiento de las

siguientes condiciones previas que en su caso deberán ser acreditadas por el Fiduciante ante el Fiduciario:

- (a) la exactitud de la totalidad de las declaraciones y garantías por parte del Fiduciante consignadas en el presente Contrato;
- (b) la entrega de los pagarés librados en los términos acordados en el artículo 2.1.II(e);
- (c) que la CNV haya otorgado la autorización de oferta pública de los Valores Fiduciarios y se hayan satisfecho los condicionamientos que haya impartido (si hubieren);
- (d) la emisión y entrega del Seguro con anterioridad a la Fecha de Emisión, en el que el Fideicomiso será el beneficiario;
- (e) la emisión del poder irrevocable a favor del Fiduciario, con anterioridad a la Fecha de Emisión, conforme lo establecido en el Artículo 2.5(B); y
- (f) que se haya solicitado a BYMA o al MAE la autorización de listado y negociación, respectivamente, de los Valores Fiduciarios.

Cumplidas las condiciones previas mencionadas anteriormente, el Fiduciario deberá emitir los Valores Fiduciarios en la Fecha de Emisión.

En caso que no se hubiere dado cumplimiento a todas y cada una de las condiciones previas mencionadas anteriormente respecto de los Valores Fiduciarios, o las mismas no hubieran sido dispensadas total o parcialmente por el Organizador, y el presente Contrato ya se hubiere firmado, el Fiduciario no tendrá obligación de emitir los Valores Fiduciarios en la Fecha de Emisión y el presente Contrato se resolverá de pleno derecho, en la Fecha de Emisión, sin necesidad de intimación previa ni constitución en mora del Fiduciante, quedando a salvo el derecho del Fiduciario a reclamar al Fiduciante los daños y perjuicios en caso que la imposibilidad de llevar adelante la emisión de los Valores Fiduciarios sea, en su totalidad, imputable al Fiduciante, sin que ello genere indemnización, cargo, gasto o responsabilidad alguna del Fiduciario, salvo dolo o culpa de su parte declarado como tal por resolución definitiva y firme de un tribunal competente. En caso que se resuelva el presente Contrato y en la medida que el Fiduciario y/o el Colocador hubieran recibido cualquier suma de dinero por parte de los inversores, la misma deberá ser reintegrada en un plazo no mayor de cinco (5) Días Hábiles posteriores a la fecha de finalización del Período de Colocación sin obligación de abonar intereses ni compensación alguna.

Todos los costos, gastos y honorarios razonables, según la liquidación que el Fiduciario deberá notificar al Fiduciante, que se hubieren generado o puedan generarse con motivo de lo manifestado en los párrafos que anteceden y en su caso la resolución del Contrato Suplementario de Fideicomiso, serán a cargo del Fiduciante.

Artículo 3.2. Términos y Condiciones de los Valores Fiduciarios.

Los Valores Fiduciarios emitidos de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 3.1 estarán sujetos a los términos y condiciones que se detallan a continuación y en el Anexo VI, que forma parte del presente Contrato, y demás términos y condiciones establecidos en este Contrato.

Valores de Deuda Fiduciaria Clase A hasta V/N \$ 39.217.718.- Tasa Variable no inferior al 20%N/A y no superior al 30%N/A	Valores de Deuda Fiduciaria Clase B hasta V/N \$ 11.205.062.- Tasa Variable no inferior al 22%N/A y no superior al 32%N/A	Certificados de Participación hasta V/N \$ 5.602.532.-
--	--	--

Los VDFAs tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas – de corresponder- las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 400 puntos básicos, con un mínimo de 20% nominal anual y un máximo de 30% nominal anual devengados durante el “Período de Devengamiento”, de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de

Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos; y (b) en concepto de amortización del capital, por hasta el monto indicado en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto, hasta la total cancelación de los mismos.

Los VDFB tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas – de corresponder- las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 500 puntos básicos, con un mínimo de 22% nominal anual y un máximo de 32% nominal anual devengados durante el “Período de Devengamiento”, de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos. Los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B estarán subordinados al pago de los servicios de interés de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A; y (b) en concepto de amortización del capital, una vez cancelados en su totalidad los servicios de los VDFA, los montos indicados en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto, hasta la total cancelación de los mismos.

Los CP darán derecho, una vez cancelados en su totalidad los VDF, a recibir (i) en concepto de amortización, la totalidad de las cobranzas hasta que su valor residual sea equivalente a \$100 (Pesos cien) -saldo este último que se cancelará con la última Fecha de Pago-, y (ii) en concepto de utilidad, las cobranzas remanentes.

Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquella que en el futuro la reemplace.

Artículo 3.3. Colocación. Precio de Colocación.

Los Valores Fiduciarios serán colocados por los Colocadores designados por el Fiduciario y la red de agentes y sociedades del MAE, previa instrucción expresa del Fiduciante impartida por este acto, durante el Período de Colocación, pudiendo este plazo ser ampliado, suspendido, modificado o prorrogado por el Fiduciario, previa instrucción del Fiduciante y los Colocadores, a través del régimen de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831. Prorrogado, ampliado, suspendido o modificado el plazo, los oferentes podrán retirar, sin penalidad alguna, las ofertas presentadas a los Colocadores o la red de agentes y sociedades del MAE con anterioridad a la fecha de publicación del aviso de prórroga respectivo hasta el Día Hábil anterior al cierre del Período de Colocación modificado. Los Valores Fiduciarios podrán listarse y negociarse en BYMA y en el MAE, respectivamente, así como en otros mercados autorizados.

Los Valores Fiduciarios serán colocados conforme a lo establecido en el presente Contrato y en el Suplemento de Prospecto.

Los Valores Fiduciarios no colocados podrán ser adjudicados, total o parcialmente, al Fiduciante para cartera propia como parte de pago de la totalidad o una parte de la cartera de Créditos cedidos fiduciariamente al Fideicomiso al respectivo precio de suscripción de los Valores Fiduciarios determinado conforme lo establecido en el Suplemento de Prospecto.

Artículo 3.4. Aplicación de los Fondos Provenientes de la Colocación y Suscripción de los Valores Fiduciarios.

Conforme lo previsto en el Artículo 2.7 del presente, la totalidad de las sumas provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios, será destinada por el Fiduciario en la Fecha de Liquidación conforme al siguiente orden de prelación:

- (i) al pago de los Gastos Iniciales del Fideicomiso;
- (ii) a la constitución del Fondo de Garantía y la constitución de la Cuenta de Gastos; y

(iii) el remanente, si existiere, al Fiduciante.

Artículo 3.5. Plazo de los Valores Fiduciarios.

El vencimiento final de los Valores Fiduciarios se producirá en la última Fecha de Pago de Servicios correspondiente (el “Plazo de los VDFA” el “Plazo de los VDFB” y el “Plazo de los CP”, según corresponda).

SECCIÓN IV

APLICACIÓN DE FONDOS

Artículo 4.1. Prioridades y Preferencias sobre el Patrimonio Fideicomitado. Cuenta de Cobranzas.

Sin limitar las obligaciones del Administrador de los Créditos en virtud del presente Contrato, el Fiduciario en virtud del poder mencionado en el segundo párrafo del presente artículo, transferirá a la Cuenta de Cobranzas (conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del presente) los pagos efectuados por los Deudores en la Cuenta de Grupo Monarca en un plazo de 3 (tres) Días Hábiles desde su percepción. Por su parte, de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 2.1.II(a) del Contrato, el Fiduciante (en garantía de la conveniente conservación de los fondos depositados en la Cuenta de Grupo Monarca durante toda la vigencia del Fideicomiso) cede en este acto todos los créditos y saldos actuales y futuros que el Fiduciante percibe en dicha cuenta.

Sin perjuicio de ello, sujeto a la obligación del Fiduciante de efectuar la notificación e instrucción prevista en el Artículo 2.5 (B), y otorgar el poder previsto en dicho artículo, el Fiduciario debitará directamente de la Cuenta de Grupo Monarca, los fondos para su transferencia a la Cuenta Fiduciaria, a efectos de cumplir con lo establecido en el punto I siguiente. Los excedentes de la Cuenta de Grupo Monarca una vez transferidos los montos necesarios al Fideicomiso a fin de afrontar los pagos de acuerdo a lo estipulado en el presente Artículo, serán liberados por el Fiduciario, mediante notificación al Fiduciante, a fin de que este último lo transfiera a otra cuenta de titularidad del Fiduciante (la “Cuenta Disponible del Fiduciante”), excepto: (a) cuando no se haya podido constituir el Fondo de Garantía; y/o (c) cuando se verifique un Evento Especial.

I. Los fondos recaudados durante el Periodo de Cobranzas, depositados en la Cuenta de Cobranzas, y en su caso y solo según corresponda en la Cuenta de Fondo de Garantía y Cuenta del Fondo de Impuesto a las Ganancias, serán destinados, así como al momento de liquidarse el Fideicomiso, conforme con el siguiente orden de prelación:

- 1° Al pago de los Impuestos del Fideicomiso;
- 2° Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
- 3° A la reposición del Fondo de Garantía, de corresponder;
- 4° A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Gastos, de corresponder;
- 5° A la constitución o la liberación de la Cuenta del Fondo de Impuesto a las Ganancias, en caso de corresponder, conforme lo establecido en el Artículo 6.5 del Contrato de Fideicomiso;
- 6° A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
- 7° Al pago del interés devengado sobre los VDFA que se encuentre impago respecto de estos VDFA con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;

8° Al pago del interés devengado sobre los VDFA correspondiente a estos VDFA para dicha Fecha de Pago;

9° Al pago del interés devengado sobre los VDFB que se encuentre impago respecto de estos VDFB con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;

10° Al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB para dicha Fecha de Pago;

11° Al pago del capital de los VDFA hasta su cancelación; y

12° Al pago del capital de los VDFB hasta su cancelación total.

Una vez cancelados íntegramente los Servicios de los VDF:

1° A la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Fondos de Gastos, de corresponder;

2° A la constitución o la liberación de la Cuenta del Fondo de Impuesto a las Ganancias, en caso de corresponder, conforme lo establecido en el Artículo 6.5 del Contrato de Fideicomiso;

3° Al pago del valor nominal de los Certificados de Participación hasta que quede reducido a \$ 100 (pesos cien), saldo que será abonado en la última Fecha de Pago;

4° Al pago de la utilidad de los Certificados de Participación;

5° Al pago del valor residual de los Certificados de Participación equivalente a \$ 100 (Pesos cien)

6° A la restitución del saldo de la Cuenta de Fondo de Garantía, de corresponder, que será imputado a reintegrar al Fiduciante los fondos necesarios hasta cubrir suma equivalente al importe retenido del precio de la colocación conforme a lo establecido en el artículo 6.4.; y

7° A la devolución al Fiduciante de los Adelantos de Fondo que hubiere efectuado, de corresponder.

Artículo 4.2. Destino de los fondos depositados en la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Fondo de Garantía, la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias y la Cuenta del Fondo de Reserva Impositivo.

Los fondos depositados en la Cuenta de Gastos, en la Cuenta de Fondo de Garantía solo podrán ser liberados a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación una vez que se haya agotado el fin específico para el cual han sido constituidas dichas cuentas, conforme lo establecido en el Artículo 6.2 y 6.4.

El destino de los fondos que eventualmente sean depositados en la Cuenta del Fondo de Reserva Impositivo será determinado conforme lo establecido en el Artículo 6.3.

SECCIÓN V

RESCATE ANTICIPADO

Artículo 5.1. Rescate Anticipado a opción de los Tenedores de Certificados de Participación.

Una vez amortizados o rescatados y cancelados totalmente los Valores de Deuda Fiduciaria, en cualquier momento, a exclusiva discreción de los Tenedores Mayoritarios de los Certificados de

Participación, éstos podrán resolver, sujeto a las limitaciones contenidas en las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.) respecto del voto del Fiduciante en los casos en que éste resulte asimismo Tenedor de Certificados de Participación, (i) la liquidación anticipada del Fideicomiso y el rescate anticipado de sus tenencias en forma total o parcial, mediante entrega del Patrimonio Fideicomitado existente en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados de Participación, o mediante la venta del Patrimonio Fideicomitado y la entrega de los fondos obtenidos en forma proporcional a la tenencia de cada Tenedor de Certificados, o mediante cualquier otra forma que se determine a exclusiva discreción de los Tenedores Mayoritarios de los Certificados de Participación; o (ii) el retiro de los Certificados de Participación de la oferta pública y negociación y, en su caso, la conversión del presente Fideicomiso en un fideicomiso privado, en cuyo caso los Tenedores de Certificados de Participación que no optaren por el retiro y, en su caso, la conversión, podrán solicitar el reembolso del valor nominal residual de sus Certificados de Participación a la fecha en que se decida el retiro y/o la conversión, más una utilidad equivalente a la última tasa de interés conocida de los VDFA, a la fecha de rescate, calculada desde la Fecha de Emisión hasta la fecha de rescate, aplicado sobre dicho valor residual, siempre y cuando existieren fondos disponibles a dicho fin en el Fideicomiso, los cuales se aplicaran primero a capital del Certificados de Aplicación y luego a utilidad. El pago del rescate anticipado implicará la amortización total o parcial del monto adeudado, según sea el caso, bajo dichos Certificados de Participación.

No será necesaria la realización de una Asamblea de Tenedores cuando el cien por ciento (100%) de los Tenedores de Certificados de Participación manifieste por escrito al Fiduciario su voluntad de que los Certificados de Participación sean rescatados anticipadamente.

Artículo 5.2. Rescate por Razones Impositivas.

Si como resultado de cualquier cambio o modificación en las leyes o regulaciones de la República Argentina o cualquier subdivisión política de la República Argentina o cualquiera de sus autoridades con facultades para crear impuestos, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o regulaciones, cuyo cambio o modificación se haga efectiva después de la Fecha de Emisión, el Fiduciario debiera realizar las retenciones o deducciones de acuerdo a la legislación impositiva vigente y dicha obligación no pueda ser evitada por el Fiduciario tomando las medidas disponibles y razonables para ello, el Fiduciario podrá rescatar anticipadamente los Valores Fiduciarios, a opción de los Tenedores Mayoritarios de los Valores Fiduciarios de cada Clase reunidos en asamblea o mediante instrucción unánime de los Tenedores de la totalidad de los Valores Fiduciarios y sin necesidad de realizar una Asamblea.

El valor de rescate de los VDFA y de los VDFB será el importe del valor nominal residual de los VDFA y de los VDFB más los intereses (si hubiere) devengados calculados a la fecha de rescate, neto de la contribución que pudiera corresponder a la Cuenta de Gastos. Primero deberán rescatarse los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, luego los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B. El valor de rescate de los Certificados de Participación será el importe equivalente a su participación en el Patrimonio Fideicomitado luego de pagado el valor de rescate de las otras Clases de grado preferente, valuándose el Patrimonio Fideicomitado al valor contable a la fecha de dicho rescate.

Artículo 5.3. Rescate Anticipado por Reducción del Capital Total de los Créditos.

(i) En cualquier momento en que el saldo de capital de los Créditos represente una proporción menor al 35% del saldo de capital de los Créditos a la Fecha de Corte, el Fiduciario podrá rescatar todas o algunas de las Clases de los Valores Fiduciarios en circulación en ese momento, a exclusiva discreción de los Tenedores Mayoritarios de los Valores Fiduciarios de cada Clase reunidos en asamblea.

(ii) El valor de rescate de los Valores Fiduciarios será el mayor de los siguientes:

(A) el promedio de los precios promedio ponderado diarios de esa Clase de Valores Fiduciarios en un mercado relevante durante los veinte (20) Días Hábiles bursátiles anteriores al

tercer (3) Día Hábil bursátil que antecede a la primera publicación del aviso indicado en el apartado (iv) más adelante; o

(B) el importe del saldo de capital de los Valores Fiduciarios más los intereses (si alguno correspondiere) devengados hasta el tercer (3) Día Hábil bursátil que antecede a la primera publicación del aviso indicado más adelante, y neto de la contribución que pudiera corresponder a la Cuenta de Gastos.

(iii) El rescate se anunciará durante un (1) día en un diario de gran circulación general en la República Argentina y/o en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV, y el valor de rescate deberá ponerse a disposición de los respectivos Tenedores en una Fecha de Pago, o en la fecha que determinen los respectivos Tenedores Mayoritarios, pero nunca más allá de los cinco (5) Días Hábiles del último de los avisos.

Artículo 5.3. Liquidación por vencimiento del Plazo de los CP.

Cancelados los VDFA y VDFB y producido el vencimiento del Plazo de los CP, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso conforme al procedimiento indicado en el artículo 5.3. El producido de la liquidación, neto de Gastos y de la eventual contribución al Fondo de Reserva Impositivo, se distribuirá de conformidad con lo establecido en el Artículo 2.9 y 2.10.

SECCIÓN VI

CUENTAS FIDUCIARIAS. FONDOS DE RESERVA. INVERSIÓN DE FONDOS LÍQUIDOS

Artículo 6.1. Cuenta de Cobranzas.

La Cuenta de Cobranzas es la cuenta fiduciaria en Pesos abierta en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione o en Banco Santander Río S.A., a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que se depositarán (a) los fondos que se deriven de los Bienes Fideicomitados recibidos por el Fideicomiso, y (b) el producido de las inversiones que se hagan de los Fondos Líquidos de esta cuenta (la “Cuenta de Cobranzas”).

Artículo 6.2. Cuenta de Gastos.

La Cuenta de Gastos es la cuenta fiduciaria en Pesos abierta en la entidad que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario en la que se depositarán las sumas que el Fiduciario afecte al pago de los Gastos del Fideicomiso (la “Cuenta de Gastos”). El producido de las inversiones de los Fondos Líquidos de esta cuenta, será destinado a la misma Cuenta de Gastos.

El Fiduciario se reserva la facultad de, en cualquier momento y en forma razonable, asignar e imputar fondos a esta cuenta desde la Cuenta de Cobranzas, a fin de hacer frente a todos aquellos gastos que tuvieren que abonar durante la vida del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en el Artículo 4.1 del presente.

La Cuenta de Gastos se constituirá con un aporte del Fiduciante por un importe equivalente a \$ 130.000 (Pesos ciento treinta mil) que será retenido de la colocación de los Valores Fiduciarios o mediante un adelanto del Fiduciante que será integrado en efectivo, en caso de corresponder. Mensualmente el Fiduciario deberá reponer dicho Fondo de Gastos con fondos provenientes de las cobranzas de los Créditos.

Una vez cumplido el objeto del Fideicomiso y cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en la Cuenta de Gastos alcanzare para pagar la totalidad de los Impuestos y Gastos

del Fideicomiso, o (ii) finalice el Fideicomiso, las sumas remanentes depositadas en esta cuenta serán liberadas a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación o del adelanto del Fiduciante.

El Fiduciario podrá realizar previsiones para Gastos del Fideicomiso o Impuestos del Fideicomiso (incluyendo sin limitación, las previsiones que correspondan a fin de afrontar el pago del impuesto a las ganancias correspondiente a cada año fiscal) que se prevean deban descontarse en un futuro mediato de la Cuenta de Gastos. En todos los casos, el Fiduciario deberá llevar las cuentas al día a los efectos de la debida rendición de cuentas.

Artículo 6.3. Fondo de Reserva Impositivo. Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo.

Ante el supuesto de liquidación o extinción del presente Fideicomiso, el Fiduciario podrá constituir un fondo de reserva impositivo (el "Fondo de Reserva Impositivo") para hacer frente al pago de los impuestos aplicables al Fideicomiso devengados hasta su liquidación, si los hubiere o pudiere haberlos y que fueran determinados o determinables a la fecha de su liquidación o extinción, y siempre que exista duda razonable sobre la aplicación de dichos impuestos debido a la interpretación conflictiva de normas particulares al respecto. El monto del Fondo de Reserva Impositivo será determinado por el Fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión de un asesor impositivo independiente (dicho monto, el "Monto Determinado").

El Monto Determinado será retenido de la Cuenta de Cobranzas. Si no hubiera sido posible retenerlo de la Cuenta de Cobranzas, el Fiduciante deberá integrar el Monto Determinado a solo requerimiento del Fiduciario, mediante el depósito de dinero en efectivo, una o más cartas de créditos emitidos por bancos calificados con grado de inversión para la República Argentina o su equivalente, o cualquier otro tipo de garantía a satisfacción del Fiduciario (cualquiera de estos, los "Activos Afectados"), quien podrá solicitar el previo dictamen de un asesor financiero. Los Activos Afectados serán mantenidos en depósito por el Fiduciario en el Fondo de Reserva Impositivo.

El Fondo de Reserva Impositivo será mantenido por el Fiduciario, hasta que exista opinión favorable de un asesor impositivo independiente que exprese razonablemente que no existe obligación de retener y pagar dichos impuestos. En el caso que el Fondo de Reserva Impositivo sea mantenido con la exclusiva finalidad de hacer frente a una contingencia impositiva de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, el Fiduciario no tendrá derecho a percibir la comisión prevista en el Artículo 8.1. durante dicho período.

Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositiva, los fondos serán distribuidos de la siguiente manera: (i) si el Fiduciante integró el Fondo de Reserva Impositivo, el remanente de los Activos Afectados será devuelto al Fiduciante; y (ii) si el Fondo de Reserva Impositivo se integró con fondos de la Cuenta de Cobranzas, el remanente será destinado según lo dispuesto por el Artículo 4.2 del Contrato.

(b) La Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo es la cuenta que se abrirá en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que depositará el Fondo de Reserva Impositivo (la "Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo").

Una vez cumplido el objeto de dicha cuenta cualquier suma remanente depositada en esta cuenta será distribuida según lo dispuesto por el Artículo 4.2 del Contrato.

Artículo 6.4. Fondo de Garantía. Cuenta de Fondo de Garantía.

(a) En la Fecha de Emisión el Fiduciario retendrá del precio de colocación de los Valores Fiduciarios un monto equivalente al primer y segundo servicio de interés de los VDFB y VDFB, a fin de constituir el Fondo de Garantía. Una vez, abonado el primer Servicio de interés de los VDFB y VDFB, el Fiduciario deberá recalcular el monto del Fondo de Garantía cuyo

saldo deberá ser equivalente a la suma de: (i) una (1) vez el siguiente y sub-siguiente servicio de interés pagadero a los VDFA y VDFB. Para el cálculo de dicho Fondo de Garantía se utilizará la Tasa Cupón. Los importes acumulados en el Fondo de Garantía serán aplicados por el Fiduciario al pago de servicios de capital e interés de los VDF y Gastos del Fideicomiso, según corresponda, en caso de insuficiencia de la Cobranza.

Los importes correspondientes al Fondo de Garantía serán depositados en la Cuenta de Fondo de Garantía y serán recalculados por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios. Los importes acumulados en el fondo podrán ser invertidos por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles.

(b) Una vez cumplido el objeto del Fideicomiso y cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en la Cuenta de Fondo de Garantía alcance para pagar la totalidad de los Servicios y los Gastos del Fideicomiso, o (ii) finalice el Fideicomiso, las sumas remanentes depositadas en esta cuenta serán liberadas a favor del Fiduciante por hasta el límite de lo retenido en la colocación o del adelanto del Fiduciante de conformidad con lo establecido en el Artículo 4.1. Asimismo, en caso que el saldo de dicho fondo deba disminuirse respecto del mes anterior, dichos fondos serán liberados a favor del Fiduciante hasta el límite del importe retenido en la colocación en concepto de Fondo de Garantía.

(c) La Cuenta de Fondo de Garantía es la cuenta fiduciaria en Pesos que se abrirá en la entidad financiera que el Fiduciario seleccione, a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario, en la que se depositará el Fondo de Garantía (la “Cuenta de Fondo de Garantía”).

Artículo 6.5. Fondo de Impuesto a las Ganancias.

El Fondo de Impuesto a las Ganancias se constituirá con el producido de las Cobranzas según lo siguiente: a) Al cierre de cada balance trimestral el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias (“IIGG”). A partir del primer Período de Cobranzas posterior al cierre del primer período trimestral, el Fiduciario detraerá trimestralmente de las Cobranzas el importe provisionado en el último Balance. b) Si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de las Cobranzas de cada Período de Cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. c) Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que las Cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIIGG. d) Los fondos excedentes del FIIGG se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

El Fondo de Impuesto a las Ganancias será depositado en la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias (la “Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias”). El Fiduciario se reserva la facultad de asignar e imputar fondos a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias derivándolos a tal fin desde la Cuenta de Cobranzas.

Artículo 6.6. Cuentas Fiduciarias. Otras Cuentas.

La Cuenta de Cobranzas, la Cuenta de Gastos, la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias, la Cuenta de Fondo de Garantía y la Cuenta de Fondo de Reserva Impositivo podrán unificarse en una única cuenta bancaria abierta dentro de la cual se crearan sub-cuentas en una entidad financiera que el Fiduciario seleccione a nombre del Fideicomiso y a la orden del Fiduciario. Sin perjuicio de lo anterior, los fondos que deban ser depositados en cada una de dichas Cuentas Fiduciarias conforme a lo previsto en el presente Contrato serán utilizados exclusivamente para los fines que se especifican en el presente, y serán debidamente discriminados y reflejados en la contabilidad del Fideicomiso en forma separada.

El Fiduciario tendrá facultades para abrir otras cuentas en pesos o dólares, en Argentina o en el exterior, cuando, a su exclusivo criterio, la apertura y funcionamiento de las mismas redunden en un beneficio para el Fideicomiso.

El costo derivado de las cuentas antedichas será a cargo del Fideicomiso.

En todos los casos, el Fiduciario deberá llevar las cuentas al día a los efectos de la debida rendición de cuentas.

Artículo 6.7. Inversión de Fondos Líquidos.

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

Artículo 6.8. Otras Reservas

Sin perjuicio de lo establecido en esta Sección, en cualquier momento el Fiduciario podrá disponer la constitución de reservas (las “Reservas”) por las sumas equivalentes a (a) las previsionadas por los Auditores Externos o (b) estimadas por el Fiduciario en base a un informe fundado de un asesor legal, e impositivo en su caso, de reconocido prestigio contratado por el Fiduciario, para hacer frente al pago de Gastos del Fideicomiso, Impuestos o pago de los Servicios de los Valores Fiduciarios.

Las Reservas serán constituidas o aumentadas en cualquier momento, con fondos provenientes del producido de la colocación o de las Cobranzas.

En caso que el Fiduciante no cumpliera con dicha obligación, mediante retención efectuada por el Fiduciario del pago del precio de la cesión a quien corresponda, en cuyo caso, la retención que así efectúe el Fiduciario, será considerada como un adelanto realizado por el Fiduciante.

Para el supuesto en que se decida la liquidación anticipada del Fideicomiso, el Fiduciario la llevará a cabo con excepción de las Reservas, sobreviviendo el Fideicomiso al efecto de lo previsto en este artículo, período durante el cual el Fiduciario mantendrá todos los derechos que el Contrato le confiere, con excepción del de ser remunerado. Una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria, aquellas Reservas que se hubieran constituido con fondos aportados por el Fiduciante, el importe excedente corresponderá al Fiduciante.

SECCIÓN VII

MODIFICACIONES AL CONTRATO DE FIDEICOMISO

Artículo 7.1. Modificaciones sin el Consentimiento de los Tenedores.

Con relación a este Contrato, en cualquier momento el Fiduciario podrá, con el consentimiento del Fiduciante y de la CNV, pero no estará obligado a ello, realizar todos los actos necesarios para:

(i) salvar cualquier ambigüedad, corregir o complementar cualquier disposición del presente Contrato que pueda ser defectuosa o inconsistente con cualquiera de sus demás disposiciones, o establecer cualquier otra disposición con respecto a cuestiones que surjan de este Contrato y que no sea inconsistente con sus disposiciones, siempre que dicha acción no afecte adversamente los intereses de los Tenedores; o

(ii) modificar o complementar este Contrato en la forma que resulte necesaria o apropiada para que quede enmarcado bajo el Libro III, Título IV, Capítulo 30 y 31 del Código Civil y Comercial de la Nación, y las normas que la sustituyan o modifiquen.

No obstante lo dispuesto, a efectos de garantizar la debida publicidad de la modificación, el Fiduciario deberá remitir a los Tenedores y al Fiduciante una nota conteniendo la descripción de las circunstancias del caso o, en su defecto disponer su publicación en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios. Tales modificaciones no podrán afectar los derechos conferidos a los Beneficiarios ni tampoco la calificación de riesgo asignada a los Valores Fiduciarios.

En caso de insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado, se considerarán válidas las decisiones que se tomen con el voto favorable de al menos las tres cuartas partes de los Valores Fiduciarios emitidos y en circulación, debiendo aplicarse las pautas establecidas en la última parte del artículo 1696 del Código Civil y Comercial de la Nación para el cómputo del quórum y las mayorías.

Artículo 7.2. Modificaciones con el Consentimiento de los Tenedores.

Solamente con el consentimiento de la mayoría de los Tenedores de cada una de las Clases, si afectaren los derechos de dicha Clase, reunidos en asamblea (o alternativamente mediante comunicación escrita al Fiduciario debidamente firmada por las mayorías necesarias), el Fiduciario podrá en cualquier momento realizar todos los actos necesarios para agregar, modificar o eliminar cualquier disposición de este Contrato que no se encuentre comprendida en el Artículo 7.1 previa autorización de CNV.

Ninguna de tales modificaciones, agregados o eliminaciones podrá, sin el consentimiento unánime de todos los Tenedores de los Valores Fiduciarios de la Clase cuyos intereses se afecten (cuyas tenencias serán calculadas sobre la totalidad de la Clase de Valores Fiduciarios que se trate en circulación):

- (i) reducir o aumentar el monto de capital o reducir el interés de cualquier Título Valor;
- (ii) modificar la Fecha de Pago;
- (iii) modificar el orden de prelación para el pago de los Servicios establecido para cada clase de Valores Fiduciarios;
- (iv) afectar en forma adversa la facultad que tienen los Tenedores de exigir por cualquier medio legal el cumplimiento de sus derechos;
- (v) modificar la definición de Tenedores Mayoritarios o cualquier otra disposición de manera de reducir los porcentajes requeridos de Tenedores cuyo consentimiento se requiere para adoptar cualquier acto bajo el presente;
- (vi) modificar la moneda de pago de cualquier Título Valor; o
- (vii) reformar, modificar o renunciar a cualquier disposición de este Contrato cuyo propósito sea disponer la garantía prorrateable de todos los Valores Fiduciarios o desafectar cualquiera de los Bienes Fideicomitados.

El Fiduciario podrá rehusarse a efectuar modificaciones requeridas por los Tenedores en caso que las mismas afecten en forma adversa sus derechos, deberes e inmunidades bajo el presente Contrato.

Artículo 7.3. Vigencia de las Modificaciones.

Cualquier modificación realizada a este Contrato conforme a las reglas establecidas precedentemente, tendrá vigencia y será oponible a partir de su notificación a los Tenedores conforme el procedimiento establecido en el Artículo 15.1. No obstante, en los casos indicados en el Artículo 7.2, la modificación podrá ser oponible a los Tenedores que participaron de la asamblea de Tenedores, desde la fecha de dicha asamblea (o alternativamente desde la fecha de comunicación requerida en el Artículo 7.1).

Artículo 7.4. Asamblea de Tenedores.

Conforme lo dispuesto en la Sección IX del Reglamento, cuando lo soliciten Tenedores que representen por lo menos el veinte por ciento (20%) del monto del capital de una Clase de Valores Fiduciarios en circulación en cualquier momento, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Tenedores de cualquier Clase, para tratar cualquier solicitud, autorización, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción.

En todas las cuestiones no contempladas por el presente y el Reglamento, las asambleas se regirán por las disposiciones pertinentes de la Ley General de Sociedades (t.o. por Decreto N° 841/84) y sus modificatorias, aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas. En el caso de insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 1.695 del Código Civil y Comercial de la Nación. En ese caso, el Fiduciario convocará a Asamblea de Beneficiarios a fin de que decida sobre el destino del Patrimonio Fideicomitado y se proceda a su liquidación. Las decisiones adoptadas en el marco de dicha Asamblea serán válidas siempre que en la primer convocatoria cuenten con el voto favorable del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores Fiduciarios en circulación; y en segunda convocatoria cuenten con el voto favorable del 50% de los Valores Fiduciarios en circulación.

Asimismo, el Fiduciario se encontrará facultado a solicitar, en caso de conflicto entre los beneficiarios –en cualquier momento-, que la liquidación sea realizada por un juez competente en la materia, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 1.687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

SECCIÓN VIII

COMISIONES

Artículo 8.1. Remuneración del Fiduciario.

El Fiduciario percibirá por sus tareas en este Fideicomiso un honorario mensual equivalente a \$ 35.016.- (Pesos treinta y cinco mil dieciséis) más IVA, en caso de corresponder (la “Remuneración del Fiduciario”). La Remuneración del Fiduciario será pagadera por adelantado y será debitada directamente por el Fiduciario de la Cuenta de Cobranzas. Si los fondos allí depositados fueren insuficientes, el Fiduciario tendrá derecho a reclamar el pago de la retribución directamente al Fiduciante, quien deberá abonar la misma dentro del plazo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la recepción de la notificación cursada por el Fiduciario en ese sentido. Esta comisión será revisada semestralmente por el Fiduciario y el Fiduciante. En caso de liquidación anticipada del Fideicomiso Financiero, el Fiduciario tendrá derecho a cobrar un honorario de liquidación por las tareas de liquidación equivalente a tres (3) comisiones de administración mensuales.

Artículo 8.2. Remuneración del Agente de Control y Revisión.

El Agente de Control y Revisión percibirá por sus tareas en este Fideicomiso un honorario por única vez de \$ 21.500 (Pesos veintiún mil quinientos) por la elaboración del informe inicial de la cartera fideicomitada y un honorario mensual de hasta \$ 7.200.- (Pesos siete mil doscientos) por los sucesivos informes mensuales de la cartera fideicomitada, más IVA, en caso de corresponder. El honorario mensual del Agente de Control y Revisión será pagadero por adelantado y será debitado por el Fiduciario directamente de la Cuenta de Gastos.

Artículo 8.3. Remuneración de los Auditores Externos.

Los Auditores Externos percibirán por sus tareas en este Fideicomiso un honorario para el primer año de hasta \$ 20.500.- (Pesos veinte mil quinientos) mensuales más IVA en caso de corresponder, y para los años siguientes serán determinados por los Auditores Externos y el Fiduciante, con acuerdo del Fiduciario. Estos honorarios serán pagaderos dentro de los 7 (siete) días posteriores a la entrega de los balances trimestrales y/o anuales correspondientes y serán debitados por el Fiduciario directamente de la Cuenta de Gastos.

SECCIÓN IX

PAGO DE SERVICIOS E IMPUESTOS

Artículo 9.1. Pago de Servicios y Gastos del Fideicomiso.

El Fiduciario, pagará o dispondrá que se paguen, debida y puntualmente, los Servicios bajo los Valores Fiduciarios, en la Fecha de Pago respectiva, de conformidad con los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2, y de acuerdo al orden de prelación establecido en el Artículo 4.1, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a la Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor con derecho a cobro.

Los Valores Fiduciarios estarán limitados en cuanto a su derecho de pago a los montos disponibles de los Bienes Fideicomitados, según lo previsto en este Contrato, y ni Grupo Monarca, a título personal o en calidad de Fiduciante, ni Cohen, a título personal o en calidad de Fiduciario, serán de otra manera responsables por los pagos de los Valores Fiduciarios.

Artículo 9.2. Falta de Pago de los Servicios.

La falta de pago o pago parcial de un Servicio de interés correspondiente a los VDF por insuficiencia de fondos fideicomitados en la Cuenta de Cobranzas o en el Fondo de Garantía, según el caso, no constituirá incumplimiento bajo el Contrato, conforme surge de los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2 del presente Contrato. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en cada Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del plazo de los VDF no se hubiera cancelado el valor nominal de los VDF por inexistencia de fondos suficientes el Fiduciario requerirá a los Tenedores Mayoritarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso. En ese caso las decisiones de la asamblea de Beneficiarios serán válidas siempre que cuenten con el voto favorable del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores Fiduciarios en circulación.

No obstante, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar pagos a los VDF, luego de deducir las contribuciones y a la Cuenta de Gastos, ala Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias de corresponder. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de treinta (30) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$100.000.- (Pesos cien mil).

Artículo 9.3. Pago de Impuestos.

Todos los pagos conforme a los términos y condiciones de los Valores Fiduciarios indicados en el Artículo 3.2 del presente Contrato, se realizarán una vez deducidos los Impuestos o efectuadas las retenciones y/o realizadas las previsiones que correspondan. Serán con cargo al Patrimonio Fideicomitado el pago de todos los Impuestos, tasas o contribuciones que graven el presente Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitados o corresponda pagar por cualquier concepto, incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de los Valores Fiduciarios. El Fiduciario estará facultado para realizar todas las retenciones o deducciones que fueren necesarias, las que en principio se realizarán conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del Contrato. Dentro de los treinta (30) días posteriores a la fecha de cualquier pago en el que se hubieran pagado Impuestos o efectuado deducciones imputables a titulares de los Valores Fiduciarios, el Fiduciario pondrá a disposición de éstos un documento que evidencie el pago de esos conceptos a la Autoridad Gubernamental con facultades impositivas, o copia del mismo.

Artículo 9.4. Contadores, Auditores Externos y Agente de Control y Revisión

Por instrucciones expresas del Fiduciante impartidas por este acto, el Fiduciario desarrollará las siguientes tareas: (i) obtener números de identificación tributaria, (ii) calcular los Impuestos del Fideicomiso adeudados, (iii) preparar la declaración y retención de Impuestos, (iv) preparar los estados de resultados trimestrales y anuales necesarios para su presentación ante la CNV y todas las demás autoridades regulatorias e impositivas, (v) preparar los informes exigidos por BYMA y por cualquier otro mercado autorizado en el que periódicamente pueda listarse cualquiera de los Valores Fiduciarios, y (vii) cualesquiera otros servicios impositivos relativos al Fideicomiso. Por instrucciones expresas del Fiduciante impartidas por este acto, el Fiduciario designa inicialmente a Becher y Asociados S.R.L. como Auditores Externos del Fideicomiso para que realicen las tareas de auditoría.

Actuará como Agente de Control y Revisión titular la Sra. Leticia Ebba, Contador Público (U.A.J.F.K.), C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 173 F° 221 de fecha 24 de agosto de 1988, CUIT 23-17362806-4, y el Dr. Nicolás Franco, Contador Público (U.N.L.P.) C.P.C.E.C.A.B.A., inscripto al T° 327 - F° 177 con fecha 22 de mayo de 2008, C.U.I.T. N°: 20-29044578-8, ambos miembros y socios de Becher & Asociados S.R.L. y cuyos datos se encuentran descriptos en el Capítulo VI del Suplemento de Prospecto, en base a la Resolución General 625 emitida por la CNV. A tales efectos deberá realizar un informe con el análisis inicial de la cartera de Créditos cedida (*Due Dilligence*) y recibirá mensualmente del Administrador de los Créditos información en soporte magnético acerca de la cartera de Créditos. Con dicha información el Agente de Control y Revisión elaborará y entregará al Fiduciario un informe con periodicidad mensual, o en el plazo menor que solicite el Fiduciario, sobre: a) los activos a ser transferidos a los fideicomisos financieros, b) los flujos de fondos provenientes de la cobranza y verificación del cumplimiento de los plazos de rendición dispuestos por la normativa vigente, c) niveles de mora, niveles de cobranza, d) análisis comparativo del flujo de fondo teórico de los Bienes Fideicomitados respecto del flujo de fondos real y su impacto en el pago de servicios de los Valores Fiduciarios, e) control de pago de los Valores Fiduciarios y su comparación con el cuadro teórico de pagos incluido en el Suplemento de Prospecto y f) control y revisión de los recursos recibidos y su aplicación.

Los informes elaborados por el Agente de Control y Revisión sobre el resultado de las tareas desarrolladas durante la vigencia del Fideicomiso, los que deben ser emitidos con una periodicidad no mayor a un (1) mes y contar con la firma legalizada por el Consejo Profesional respectivo, deberán estar a disposición de la CNV en las oficinas del Fiduciario.

El Fiduciario podrá constituirse -por intermedio de las personas que a su solo criterio determine-, en cualquier momento en que lo considere conveniente y mediando aviso previo de dos (2) Días Hábiles, en el domicilio del Administrador de los Créditos, o en los lugares en donde éste lleve a cabo las tareas que por este contrato asume, en horario y Día Hábil, a efectos de constatar el debido cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Administrador de los Créditos. A tales fines, el Administrador de los Créditos se obliga a prestar toda la colaboración que el Fiduciario como las personas que éste designe le soliciten, incluyendo la puesta a

disposición de toda la documentación relacionada con las cobranzas de los Créditos, sin que esto implique entorpecimiento de las tareas habituales y cotidianas del Agente.

SECCIÓN X

DECLARACIONES Y GARANTÍAS

Artículo 10.1. Declaraciones y Garantías del Fiduciario.

El Fiduciario declara y garantiza a la Fecha de Cierre lo siguiente:

(i) El Fiduciario es una sociedad existente y debidamente registrada de conformidad con las disposiciones aplicables a su constitución y funcionamiento, se encuentra autorizada por la CNV para actuar como fiduciario financiero.

(ii) El Fiduciario ha adoptado todas las resoluciones necesarias a efectos de celebrar válidamente el Contrato y a obligarse conforme a sus términos.

(iii) El Contrato contiene disposiciones válidas y vinculantes para el Fiduciario, exigibles a éste de conformidad con las disposiciones del mismo y la normativa aplicable.

(iv) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones de ninguna ley, decreto, reglamentación o resolución aplicable a la capacidad del Fiduciario para cumplir sus obligaciones bajo este Contrato, ni ningún acuerdo, contrato o convenio que el Fiduciario haya celebrado.

(v) El Fiduciario cumple con todas las disposiciones de las Leyes N° 25.246 y sus modificatorias y con las reglamentaciones aplicables sobre lavado de dinero establecidas por la UIF.

Artículo 10.2. Declaraciones y Garantías del Fiduciante.

El Fiduciante declara y garantiza al Fiduciario a la Fecha de Cierre, que:

(i) el Fiduciante está debidamente inscripto y autorizado por las Autoridades Gubernamentales correspondientes como Sociedad Anónima; el Fiduciante posee todas las facultades y autoridad necesarias para otorgar y transferir los Créditos bajo el presente Contrato, suscribir y otorgar este Contrato, y todos los documentos e instrumentos que el Fiduciante deba suscribir y otorgar bajo el presente y para cumplir con sus disposiciones; la celebración, otorgamiento y cumplimiento de los Créditos y de este Contrato, y la concreción de las operaciones previstas en los Créditos y en este Contrato, han sido debida y válidamente autorizadas; cada documento del Fiduciante evidencia o evidenciará una obligación válida y vinculante del Fiduciante exigible de conformidad con sus términos, excepto en la medida en que su exigibilidad pueda estar limitada por las leyes de concursos y quiebras aplicables y los principios generales de derecho; y los órganos competentes del Fiduciante han autorizado la celebración, otorgamiento y cumplimiento de este Contrato;

(ii) la celebración, cumplimiento y ejecución del presente Contrato y la realización de las demás operaciones aquí contempladas constituyen obligaciones válidas, directas y, a menos que se indique expresamente lo contrario, no sujetas a condición, exigibles contra el Fiduciante;

(iii) se han obtenido todas las aprobaciones necesarias con relación a las operaciones previstas en este Contrato de parte de cada autoridad regulatoria nacional, provincial o municipal argentina con jurisdicción sobre el Fiduciante y, no existen acciones o procedimientos en trámite o que afecten al Fiduciante que puedan perjudicar en forma substancial su capacidad de cumplir con las disposiciones del presente;

- (iv) la concreción de las operaciones y obligaciones previstas en este Contrato está dentro del giro habitual de los negocios del Fiduciante y no resultará en el incumplimiento de ninguna cláusula o disposición de sus estatutos, ni se opondrá o resultará en la exigibilidad anticipada, de cualquier obligación bajo cualquier contrato, escritura, acuerdo de préstamo o crédito, u otro instrumento al cual estén sujetos el Fiduciante o sus bienes, ni resultará en la violación de cualquier ley a la que estén sujetos el Fiduciante o sus bienes;
- (v) los Créditos están instrumentados en debida forma, no violan ninguna ley o disposición normativa, cumplen con las normas de la Lavado de Dinero y cumplen en todos sus aspectos sustanciales con los requisitos legales y normativos aplicables y características previstas en el Artículo 2.4 del presente;
- (vi) los Créditos han sido otorgados por el Fiduciante cumpliendo con la normativa vigente para este tipo de operaciones, así como las normas internas de sus originantes para su otorgamiento, evaluación y desembolso, vigentes al momento de su otorgamiento;
- (vii) los Créditos están libres y exentos de todo tipo de gravámenes, cargas o derechos reales de garantía de cualquier naturaleza a favor de ninguna persona, con excepción de la cesión efectuada bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero, y se han pagado todos los Impuestos sobre los Créditos;
- (viii) El Fiduciante no ha modificado ningún documento del Crédito en ningún aspecto sustancial;
- (ix) los documentos en que constan los Créditos han sido debidamente entregados al Fiduciario. La información relativa a los mismos consignada en este Contrato es completa, fiel y correcta;
- (x) el Fiduciante no ha modificado ninguno de los términos y condiciones de los Créditos en cualquier aspecto sustancial, ni otorgado ningún otro instrumento de descargo, cancelación, modificación o cumplimiento;
- (xi) los métodos de cobranza empleados con relación a los Créditos son en todo aspecto legales, adecuados, prudentes y consistentes con este tipo de Créditos y con el giro habitual de la actividad de administración de créditos, y cumplen con los requisitos legales y normativos aplicables;
- (xii) cada uno de los Créditos constituye una obligación legal, válida y vinculante del respectivo Deudor y demás obligados, exigible de conformidad con sus términos; cada Crédito está instrumentado con un documento original, todas las partes del Crédito han tenido capacidad legal para otorgar los Créditos, y éste ha sido debida y adecuadamente suscripto por el respectivo Deudor y demás obligados;
- (xiii) el Fiduciante es el único y exclusivo titular de cada uno de los Créditos al momento de su cesión al Fiduciario. Ningún Crédito fue cedido a favor de terceros y el Fiduciante poseía título perfecto, pleno y negociable sobre los mismos, y contaba con plenos poderes y facultades al momento de cesión de los Créditos al Fiduciario;
- (xiv) los documentos relacionados a los Créditos contienen y contendrán las disposiciones que prevén su cesión sin notificación a los Deudores cedidos, de tal forma que resulta innecesaria la notificación por acto público a los Deudores cedidos de la cesión de los Créditos al Fiduciario;
- (xv) el Fiduciante cedió al Fiduciario todos sus derechos bajo cada uno de los Créditos al momento de perfeccionamiento de la cesión al Fiduciario;
- (xvi) ninguno de los Créditos reconoce mejor derecho y/o gravamen y/o limitación y/o restricción y/o impedimento, de cualquier naturaleza, que impida y/o prohíba y/o limite y/o

restrinja y/o, de cualquier otro modo, dificulte o menoscabe, la constitución y/o perfeccionamiento de la cesión, en los términos y condiciones previstos en el presente Contrato;

(xvii) no existen acciones, demandas judiciales o procedimientos entablados contra él, pendientes o inminentes, por parte de cualquier particular, empresa, gobierno o poder institucional, que afecte o pueda afectar adversamente las obligaciones del Fiduciario respecto de los Créditos o la capacidad de cumplimiento de los mismos en virtud de la normativa regulatoria aplicable; y

(xviii) que cumple con las Normas de Lavado De Dinero y que los fondos que sean depositados en la Cuenta de Cobranzas provienen de la cobranza de los Bienes Fideicomitidos.

SECCIÓN XI

DERECHOS Y OBLIGACIONES ADICIONALES

Artículo 11.1. Obligaciones Adicionales del Fiduciante.

En adición a las demás obligaciones previstas en este Contrato, el Fiduciante se obliga a:

(i) pagar todas las sumas necesarias que el Fiduciario estuviera obligado a pagar con motivo de los gastos e impuestos generados por el Fideicomiso y la extinción del Fideicomiso (incluidos los impuestos devengados hasta su liquidación) y que no hubieran podido ser cubiertas con las sumas depositadas en la Cuenta de Cobranza, la Cuenta de Grupo Monarca y demás cuentas (la obligación emergente de este apartado permanecerá vigente aún concluida la vigencia de este Contrato y hasta la prescripción de las acciones que cualquier tercero, incluyendo cualquier organismo fiscal de la República Argentina, pudiera intentar contra el Fideicomiso y/o el Fiduciario);

(ii) en el supuesto en que el Fiduciante incumpliera alguno de los compromisos contenidos en el presente Contrato, deberá subsanarlo dentro del plazo de quince (15) Días Hábiles, previa intimación fehaciente del Fiduciario. Vencido este último término sin que se hubiera subsanado el incumplimiento, el Fiduciario deberá liquidar el Fideicomiso atento a lo dispuesto por la Sección XIV del presente Contrato;

(iii) asistir al Fiduciario en su deber de informar a los Tenedores, y en su caso, al BCRA, a la CNV, a BYMA, al MAE, a cualquier mercado relevante, a Caja de Valores, a las entidades financieras, a las agencias calificadoras respectivas, y a cualquier otra Autoridad Gubernamental, según corresponda, de conformidad con lo establecido en el Artículo 11.2;

(iv) a mantener vigentes todas las declaraciones y garantías de la Sección X y cumplir con lo establecido en la Sección II del presente durante la vida del Fideicomiso y a notificar por escrito al Fiduciario en forma inmediata cuando no se cumplan todos y cada uno de sus términos;

(iv) a mantener la Cuenta de Grupo Monarca abierta, operativa y libre de cualquier Gravamen, embargo o medida cautelar, sin importar el monto y no revocar la garantía de cesión *pro solvendo* otorgada sobre la Cuenta de Grupo Monarca. En caso que se trabare algún embargo o se dictare cualquier otra medida cautelar sobre cualquiera de dichas cuentas, dichos embargos y/o medidas cautelares deberán ser levantados en la primera oportunidad procesal;

(v) a no abrir otras cuentas bancarias para el depósito de los Créditos, sin la previa conformidad expresa del Fiduciario;

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

- (vii) a no ceder los Boletos de Compraventa a terceros, sin la previa conformidad expresa del Fiduciario;
- (viii) a destinar el producido de la colocación, previo de las deducciones pertinentes, exclusivamente al desarrollo del Emprendimiento;
- (ix) a dar estricto cumplimiento a la obligación de avance de obra comprometida a través del cronograma anexo a la Póliza de seguro; y
- (x) realizar todos los esfuerzos y medidas razonables, tendientes a mantener actualizada la base de datos de los Deudores del Fideicomiso y a informar inmediatamente al Fiduciario cualquier modificación a la misma, de forma tal que el Fiduciario pueda utilizar dicha información para realizar la cobranza de los Créditos.

Artículo 11.2. Régimen Informativo. Informe de Gestión.

(a) El Fiduciario dará fiel cumplimiento al régimen de información periódico establecido en las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.) y lo establecido por la normativa aplicable de BYMA (incluyendo la presentación de los Estados Contables anuales del Fiduciante), el cual será de aplicación al presente Contrato. Asimismo, el Fiduciario recibirá por parte del Administrador de los Créditos, por medios informáticos, un informe diario respecto de la cobranza de los Créditos percibidas el día inmediato anterior, independientemente de los demás informes que debe confeccionar el Administrador de los Créditos bajo el presente Contrato.

(b) En cumplimiento de la obligación de rendir cuentas que le imponen los Artículos 1675 y 1676 del Código Civil y Comercial de la Nación y la normativa reglamentaria de la CNV, el Fiduciario pondrá a disposición de los Tenedores y a pedido de ellos, en el domicilio del Fiduciario, dentro de los diez (10) Días Hábiles de dicho pedido, un informe sobre la gestión del Fideicomiso (el “Informe de Gestión”). El Informe de Gestión detallará los conceptos que figuran a continuación: (a) el monto de intereses efectivamente pagado a los Tenedores de los Valores Fiduciarios en la Fecha de Pago; (b) el monto de capital pagado a los Tenedores en la Fecha de Pago; (c) los montos de cualesquiera Impuestos que constituyen impuestos a los ingresos brutos y a las ganancias, si hubiera, pagados con los Bienes Fideicomitados distribuidos en proporción al saldo de capital total de los Créditos; (d) los fondos derivados de la Cuenta de Cobranzas a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Garantía conforme al Artículo 6.1, 6.2 y 6.4 del presente, en su caso, respectivamente; (e) los montos de honorarios y gastos reembolsables pagados al Fiduciario, a los asesores legales del Fiduciario, a los asesores impositivos del Fideicomiso, a los Auditores Externos, a los contadores y a los demás agentes del Fiduciario, en su caso, con los Bienes Fideicomitados distribuidos en proporción al saldo de capital total de los Créditos; (f) el saldo de capital total de los Créditos, siempre que sea provisto por el Administrador de los Créditos; y (g) mora de los Créditos discriminada por su saldo, siempre que sea provista por el Administrador de los Créditos.

Una vez transcurridos veinte (20) días contados a partir de la fecha en que el Fiduciario hubiera puesto a disposición de los Tenedores el respectivo Informe de Gestión sin que el Fiduciario recibiera objeciones, dicho informe se considerará aprobado, no pudiendo los Tenedores impugnarlo.

Artículo 11.3. Adelanto de Fondos.

El Fiduciante se reserva la facultad de adelantar fondos al Fideicomiso a fin de mantener el flujo de fondos teórico de los Créditos, cuando hubiera a su juicio atrasos transitorios en los pagos de los mismos y/o cubrir el Fondo de Garantía (los “Adelanto de Fondos”). Dichos adelantos no serán remunerados y serán reintegrados al Fiduciante, siempre que la Cobranza depositada en la Cuenta de Cobranzas fuese suficiente para mantener el Fondo de Garantía.

Artículo 11.4. Responsabilidad del Fiduciante. Pagarés.

El Fiduciante será responsable por todos los gastos, costas y demás perjuicios que se hubieran ocasionado al Fideicomiso y/o al Fiduciario, en caso de verificarse cualquiera de los Eventos Especiales detallados en el Artículo 14.8(a), (c), (d), (e), (f), (g), (h) y (k), como así también el Pago de los Servicios de los VDF. A efectos de garantizar la responsabilidad asumida por el Fiduciante, éste libra a favor del Fiduciario con imputación al Fideicomiso, y le entrega en este acto, dos pagarés a la vista, el primero de ellos por el valor nominal de los VDFA a emitir con un interés fijo igual al 30% nominal anual y el segundo de ellos por el valor nominal de los VDFB a emitir, el que devengará un interés fijo igual al 32% nominal anual, ambos con cláusula “no a la orden” y cuyo pago podrá ser exigido por el Fiduciario inmediatamente luego de verificado uno de los Eventos Especiales enumerados o ante el incumplimiento de la reposición del Fondo de Garantía.

SECCIÓN XII

FACULTADES DEL FIDUCIARIO

Artículo 12.1. Facultades del Fiduciario.

Además de las restantes facultades previstas en este Contrato, el Fiduciario contará con las siguientes facultades:

- (i) ejercer cualquiera de las facultades otorgadas bajo este Contrato respecto de los Bienes Fideicomitados y cumplir cualquier función bajo este Contrato directamente o a través de sus agentes o apoderados. El Fiduciario será responsable únicamente por las acciones de dichos agentes con el alcance requerido por el Código Civil y Comercial de la Nación;
- (ii) remover a los agentes del Fideicomiso, y en su caso designar a los agentes sustitutos, suscribir los correspondientes contratos y fijar las remuneraciones de dichos agentes;
- (iii) consultar, con cargo al Fideicomiso, asesores legales, impositivos o contables, agentes de cálculo u otros agentes ad-hoc, para el mejor desempeño de sus funciones como Fiduciario, y siempre que los honorarios o gastos correspondiente sean razonables y estuvieren debidamente documentados; y
- (iv) efectuar los actos pertinentes a fin de mantener en vigencia las autorizaciones de listado de los Valores Fiduciarios en BYMA y/o cualquier otro mercado autorizado, si éstas fueron solicitadas.

Artículo 12.2. Renuncia del Fiduciario.

El Fiduciario en cualquier momento podrá, renunciar y quedar liberado de las responsabilidades asumidas bajo el presente Contrato.

El Fiduciario deberá notificar su renuncia en los términos del artículo 6.1 del Reglamento, sin perjuicio del cumplimiento de los demás requisitos allí establecidos. En caso de renuncia o remoción del Fiduciario la designación del fiduciario sustituto corresponderá a los Tenedores Mayoritarios conforme a lo establecido en el artículo 6.3 del Reglamento, al cual nos remitimos.

La renuncia del Fiduciario producirá efectos luego de la designación de un Fiduciario Sustituto en la forma prevista más adelante, la aceptación de dicha designación por el Fiduciario Sustituto bajo los términos del presente y la transferencia del Patrimonio Fideicomitado al Fiduciario Sustituto elegido en la forma prevista en el Artículo 12.4, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros, y todo ello de acuerdo a lo establecido en el Reglamento.

Artículo 12.3. Remoción del Fiduciario.

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 1678 del Código Civil y Comercial de la Nación, los Tenedores de VF reunidos en asamblea y por decisión de los Tenedores Mayoritarios de VF, podrán remover al Fiduciario por justa causa o sin causa. En caso de remoción sin causa, el Fiduciario percibirá, además de la comisión prevista en el Artículo 8.1, una retribución adicional equivalente a tres (3) periodos, como única compensación. Se entenderá que existe “justa causa” de remoción cuando el Fiduciario hubiera incurrido en grave incumplimiento de las obligaciones a su cargo declarado por una sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2, el Tribunal Arbitral. Dicha remoción producirá efectos luego de la designación de un Fiduciario Sustituto en la forma prevista más adelante, la aceptación de dicha designación por el Fiduciario Sustituto bajo los términos del presente y la transferencia del Patrimonio Fideicomitado al Fiduciario Sustituto elegido en la forma prevista en el Artículo 12.4, mediante la firma del respectivo instrumento, sin que se requiera el perfeccionamiento de la transferencia frente a terceros.

Artículo 12.4. Designación del Fiduciario Sustituto.

En caso de renuncia o remoción del Fiduciario, o cualquier otro supuesto de vacancia en el cargo de fiduciario, los Beneficiarios, reunidos en asamblea y por decisión de los Tenedores Mayoritarios de cada Clase, según fuere el caso, deberán designar un fiduciario sucesor (el “Fiduciario Sustituto”) y cancelar las facultades y atribuciones del fiduciario predecesor, sin necesidad de formalidad alguna (excepto lo que requieran las leyes aplicables). La designación de este Fiduciario Sustituto requerirá la previa conformidad de la CNV.

La designación de un Fiduciario Sustituto requerirá: (i) la comunicación fehaciente de la remoción al fiduciario predecesor, salvo en caso de renuncia; y (ii) la aceptación del Fiduciario Sustituto. En caso de no designarse ningún Fiduciario Sustituto dentro de los treinta (30) días corridos contados a partir de la fecha de renuncia o remoción del Fiduciario, el Fiduciario, el Fiduciante o los Tenedores solicitarán al Tribunal Arbitral la designación de un Fiduciario Sustituto para que se desempeñe hasta que otro sea designado por los Beneficiarios. Cualquier Fiduciario Sustituto designado en tal forma por el Tribunal Arbitral será reemplazado en forma inmediata, y sin que medie ningún acto adicional, por el Fiduciario Sustituto designado por los Beneficiarios.

Artículo 12.5. Asunción del Cargo por el Fiduciario Sustituto.

El documento escrito que acredita la designación y aceptación del cargo por el Fiduciario Sustituto será suficiente para atribuirle todos los deberes, facultades y derechos inherentes al cargo. En el caso que el Fiduciario Sustituto no pudiera obtener del fiduciario anterior la transferencia de los Bienes Fideicomitados, podrá solicitar al Tribunal Arbitral que supla la inacción de aquél otorgando todos los actos que fueran necesarios a ese fin. Serán a cargo del Fideicomiso o del Fiduciante en caso de no ser suficientes los fondos del Fideicomiso, los gastos de transferencia de los Bienes Fideicomitados al nuevo fiduciario, salvo en caso de renuncia sin causa o remoción con justa causa, casos en los cuales los gastos de transferencia serán a cargo del Fiduciario.

Artículo 12.6. Calificación del Fiduciario Sustituto.

El Fiduciario Sustituto deberá estar inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV y cumplir con las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.). Asimismo, el Fiduciario Sustituto deberá contar con la calificación o clasificación como fiduciario por parte de una calificadora de riesgo.

SECCIÓN XIII

RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO E INDEMNIDADES

Artículo 13.1. Disposiciones liberatorias.

El Fiduciario será responsable con su propio patrimonio por los daños y perjuicios que hubiese causado por su actuación en esta calidad sólo en caso de haber obrado con dolo o culpa calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral. Salvo cuando el Fiduciario sea responsable con su propio patrimonio, todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario en virtud del presente Contrato serán satisfechas exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, salvo los impuestos que correspondan exclusivamente a Cohen, a título personal y no como Fiduciario del Fideicomiso.

El Fiduciario sólo será responsable por la pérdida o reducción en el valor del Patrimonio Fideicomitado en tanto un tribunal competente, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral, determine mediante sentencia firme y definitiva que la pérdida o reducción se produjo por motivos atribuibles al Fiduciario.

Sin perjuicio de lo establecido por el Artículo 46 de la Ley N° 26.831 y el Decreto Reglamentario N°1023/2013, el Fiduciario no será responsable con su propio patrimonio por la inexactitud de los considerandos, declaraciones, manifestaciones o garantías incluidas en el presente, salvo cuando las mismas hayan sido formuladas por él mismo y cuando tal inexactitud se deba a dolo o a culpa del Fiduciario, calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral. Sin perjuicio de ello, el Fiduciario será responsable – en lo que le atañe- por la información incluida en el Suplemento, no así respecto a la validez o ejecutabilidad de los Créditos.

El Fiduciario no incurrirá en costo ni será responsable con su propio patrimonio por el pago de Impuestos del Fideicomiso, cargas, imposiciones o gravámenes sobre el Patrimonio Fideicomitado o por el mantenimiento de éste, siempre y cuando la condena en el pago de los mismos no sea consecuencia del dolo o culpa del Fiduciario, calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral.

Las obligaciones emergentes de este Artículo permanecerán vigentes aún después de concluida la vigencia del presente Contrato.

El Fiduciario no efectúa ninguna declaración ni incurrirá en obligación o responsabilidad de ninguna naturaleza respecto de cualquiera de los siguientes ítems:

- (i) el valor o condición de todo o parte del Patrimonio Fideicomitado y, si correspondiere conforme la naturaleza de los Bienes Fideicomitados, de las registraciones efectuadas o que deban efectuarse en los registros correspondientes;
- (ii) el título o los derechos del Fiduciante y/o de terceros sobre los Bienes Fideicomitados; o
- (iii) la validez, otorgamiento, autenticidad, perfeccionamiento, privilegio, efectividad, registrabilidad, exigibilidad, legalidad o suficiencia de los contratos, instrumentos o documentos que evidencian los Bienes Fideicomitados.

El Fiduciario únicamente será responsable por la administración que realice de los fondos fiduciarios que efectivamente ingresen en la Cuenta de Cobranzas, no siendo responsable por su falta de ingreso en debido tiempo y forma por causas ajenas al Fiduciario. La gestión de cobranza del Administrador de los Créditos incluirá el inicio y la consecución de cualquier procedimiento judicial o extrajudicial previo que resulte necesario, conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del presente.

Artículo 13.2. Indemnidad.

Grupo Monarca, y/o sus eventuales sucesores, renuncian en forma total y definitiva a reclamar al Fiduciario indemnización y/o compensación alguna como consecuencia de cualquier pérdida y/o reclamo relacionado con el ejercicio, por parte del Fiduciario, de sus derechos, funciones y tareas bajo el presente Contrato y/o con los actos, procedimientos y/u operaciones contemplados y/o relacionados con los mismos (incluyendo frente a una sentencia judicial dictada contra cualquiera de los agentes participantes del Fideicomiso, debiendo ser afrontada con el patrimonio del agente o en su defecto del propio Fiduciante), salvo culpa o dolo de su parte, calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral.

Asimismo, el Fiduciario, sus directivos y empleados, serán indemnizados y mantenidos indemne por Grupo Monarca respecto de las sumas (incluyendo las actualizaciones, intereses y penalidades debidas) que deban pagarse a las autoridades impositivas (ya sean nacionales, provinciales, o de la Ciudad de Buenos Aires) como consecuencia de la aplicación de las respectivas normas impositivas, sus modificaciones, la interpretación de éstas o cualquier determinación realizada en cualquier momento por dichas autoridades. La presente indemnidad se mantendrá en vigencia hasta la prescripción de las acciones para reclamar los pagos debidos por los conceptos antes mencionados contra el Fideicomiso y/o el Fiduciario, salvo culpa o dolo de parte del Fiduciario.

El Fiduciario también será indemnizado por incumplimiento del Fiduciante en materia de normativa de Lavado de Dinero.

Grupo Monarca acuerda pagar, indemnizar y mantener indemne al Fiduciario y a sus funcionarios, directores, empleados, agentes, mandantes y sus personas controlantes, controladas, sujetas a control común, vinculadas, afiliadas y/o subsidiarias (cualquiera de dichas personas, una “Persona Indemnizable”) por y contra todas las responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, costos, gastos o desembolsos (incluyendo honorarios y desembolsos de los asesores legales del Fiduciario y sus agentes designados) de cualquier clase o naturaleza efectivamente incurridos por el Fiduciario o cualquiera de las Personas Indemnizables, relativos a, o vinculados con, la celebración y cumplimiento de este Contrato, a menos que tales responsabilidades, obligaciones, pérdidas, daños, multas, acciones, sentencias, juicios, costos, gastos o desembolsos se originen en el dolo o culpa del Fiduciario o de las Personas Indemnizables que procuren obtener dicha indemnización, calificada como tal por sentencia definitiva y firme dictada por los tribunales competentes, siendo para las Partes, de conformidad con el Artículo 15.2 del presente, el Tribunal Arbitral. Las obligaciones de Grupo Monarca bajo este Artículo 13.2 continuarán vigentes luego de la renuncia o remoción del Fiduciario y la extinción de las demás disposiciones de este Contrato.

Artículo 13.3. Protección del Fiduciario.

El Fiduciario no estará obligado a actuar o abstenerse de actuar en cualquier asunto o materia relativa a, o vinculada con, este Contrato si, en su opinión razonable, la acción u omisión propuesta es susceptible de comprometer la responsabilidad del Fiduciario.

Artículo 13.4. Acciones contra accionistas, funcionarios, representantes y agentes del Fiduciario.

Este Contrato impone obligaciones en forma directa y exclusiva al Fiduciario. Por lo tanto, ningún Beneficiario tendrá acción alguna contra cualquier accionista, sociedad controlante, controlada, sujeta a control común, vinculada, afiliada y/o subsidiaria, director, funcionario, representante o agente del Fiduciario por cuestiones relativas a este Fideicomiso, sin que esto implique liberación de las responsabilidades legales y contractuales que quepan a tales personas, y de la responsabilidad que corresponde al Fiduciario por el hecho de sus dependientes.

Artículo 13.5. Vigencia.

Las obligaciones emergentes de esta Sección XIII permanecerán vigentes aún después de liquidado y/o extinguido el Fideicomiso y hasta la prescripción de las acciones que pudieran corresponder en virtud del presente, por cualquier causa que sea.

SECCIÓN XIV

LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

Artículo 14.1. Supuestos de Liquidación del Fideicomiso.

- (i) ante el pago total de los Servicios;
- (ii) en el plazo máximo establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación;
- (iii) ante la vigencia de leyes o normas reglamentarias que a criterio del Fiduciario y el Fiduciante tornen inconveniente la continuación del mismo;
- (iv) ante la cancelación de la oferta pública y/o listado de los Valores Fiduciarios, a menos que una Asamblea de Tenedores decida lo contrario conforme al Artículo 14.6;
- (v) ante la ocurrencia de los supuestos de rescate anticipado previstos en el presente Contrato; y
- (vi) cuando una Asamblea de Tenedores en forma unánime así lo determine.
- (vii) ante la insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado.

Si ocurre cualquiera de los acontecimientos previstos en este Artículo, el Fideicomiso se extinguirá automáticamente sin necesidad de comunicación o notificación alguna al Fiduciario.

Artículo 14.2. Forma de liquidación.

En los supuestos en que la liquidación del Fideicomiso requiera la transferencia de los Bienes Fideicomitados a los Beneficiarios o la venta por subasta pública o privada a terceros, el Fiduciario, con la colaboración del Administrador, realizará todos aquellos actos que fueran necesarios a dichos efectos. Las decisiones sobre el particular serán tomadas por los Tenedores Mayoritarios reunidos en Asamblea de Tenedores o mediante instrucción unánime de los Tenedores de la totalidad de los Valores Fiduciarios y sin necesidad de realizar una Asamblea de Tenedores.

Una vez determinada la liquidación del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a distribuir el producido de la liquidación de conformidad con las prioridades y preferencias contenidas en el Artículo 4.1 del presente Contrato.

Artículo 14.3. Insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado.

- (i) En caso que el producido de la cobranza, disposición y liquidación del Patrimonio Fideicomitado no fuere suficiente para pagar en su totalidad los Servicios correspondientes a los Valores Fiduciarios, de acuerdo a lo previsto en el Contrato, dicho producido será distribuido entre los Tenedores en proporción a sus respectivas tenencias, teniendo en cuenta, en su caso, el orden de subordinación de cada Clase.
- (ii) Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de insuficiencia del Patrimonio Fideicomitado será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 1695 del Código Civil y Comercial de la Nación. En ese caso, las decisiones de la asamblea de Beneficiarios serán válidas siempre que, (i) en primera convocatoria cuenten con el voto favorable del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores

Fiduciarios en circulación; y (ii) en segunda convocatoria cuenten con el voto favorable del 50% de los Valores Fiduciarios en circulación.

Artículo 14.4. Disposición del Patrimonio Fideicomitado remanente.

En el supuesto que, durante la liquidación del Fideicomiso, existiere un remanente del respectivo Patrimonio Fideicomitado una vez pagados en su totalidad los Servicios correspondientes a los Valores Fiduciarios, este remanente o su producido será transferido al Fideicomisario.

Artículo 14.5. Notificación de la liquidación anticipada.

En cualquier caso de liquidación anticipada de un Fideicomiso, el Fiduciario lo pondrá en conocimiento de los Tenedores mediante aviso a publicar en la Autopista de Información Financiera de la CNV, en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y, en caso de así resolverlo el Fiduciario, en diarios de circulación general del país, salvo para el caso de que la decisión hubiese sido adoptada en forma unánime por tenedores que representen el 100% de los Valores Fiduciarios en circulación en cuyo caso se prescindirá de realizar las mencionadas publicaciones.

Artículo 14.6. Liquidación de un Fideicomiso por cancelación de la oferta pública y/o listado.

La cancelación de las autorizaciones para realizar oferta pública y/o listado de los Valores Fiduciarios será causa de liquidación del Fideicomiso correspondiente. La liquidación podrá ser evitada si dentro de los sesenta (60) días corridos de quedar firme la resolución respectiva una Asamblea de Tenedores resolviera continuar con el Fideicomiso en forma privada, en cuyo caso los Tenedores que no hubieran votado a favor de esa decisión asamblearia podrán pedir dentro de los quince (15) días corridos de la Asamblea el reembolso del valor de sus Valores Fiduciarios. El pago del valor de reembolso deberá verificarse en el plazo de sesenta (60) días corridos contados, desde el vencimiento del plazo para solicitar dicho reembolso. En sustitución del reembolso el Fiduciante podrá adquirir por el mismo precio los Valores Fiduciarios correspondientes.

Artículo 14.7. Extinción.

El Fideicomiso se extinguirá ante la ocurrencia del primero de los siguientes supuestos:

- (i) la culminación de la liquidación del Fideicomiso;
- (ii) la extinción del Patrimonio Fideicomitado; o
- (iii) el vencimiento del término legal.

Artículo 14.8. Eventos Especiales.

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

- (a) Falta de pago de los Servicios de interés de los VDF conforme al Artículo 9.2 del Contrato de Fideicomiso, según correspondiere;
- (b) Si la CNV cancelara la autorización para la oferta pública de los Valores Fiduciarios o, en su caso, si BYMA cancelara su listado, y si las resoluciones pertinentes se hallaren firmes;
- (c) Si los Bienes Fideicomitados se viesan afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara comprometida su función de garantía;
- (d) Cualquier limitación, restricción o impedimento, de naturaleza judicial, o medidas cautelares, solicitadas por parte del Fiduciante o de terceros que, de cualquier modo, dificulten o

menoscaben la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de los Documentos, de los Créditos, del Seguro, de la Cuenta de Grupo Monarca, de las Cuentas Fiduciarias y/o del Contrato de Fideicomiso y/o la cobranza de los Créditos, comprendiendo cualquier acto o reclamación tendiente a obtener la modificación, rescisión o resolución de la cesión fiduciaria de los Créditos;

- (e) Si no se diera cumplimiento a la reposición del Fondo de Garantía;
- (f) Si el Fiduciante solicitare el concurso de sus acreedores o su propia quiebra o si ésta le fuere pedida por terceros y no fuera levantada o desestimada en un plazo de treinta (30) días corridos desde su presentación, o si celebrare un acuerdo preventivo extrajudicial, o si incurriera o entrara en cesación de pagos, convocatoria o cualquier trámite judicial o privado análogo, o si admitiera por escrito la incapacidad de pagar sus deudas a sus vencimientos, o si se acogiera a cualquier normativa de insolvencia o concursal aplicable;
- (g) Si algún órgano societario del Fiduciante resolviera, o un tribunal competente ordenare, la liquidación judicial o extrajudicial o disolución del Fiduciante, o si un tribunal competente ordenare la intervención de los órganos de administración y fiscalización del Fiduciante y dicha medida no fuera impugnada en un plazo razonable con efectos suspensivos;
- (h) Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por el Fiduciante (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en el Contrato de Fideicomiso o en cualquier documento entregado por el Fiduciante conforme a, o en ejecución de, el Contrato de Fideicomiso resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa en el momento de su realización. Si una declaración incompleta, inexacta o errónea fuese remediable, a sólo juicio del Fiduciario, el Evento Especial se tendrá por producido si la declaración no hubiese sido remediada por el Fiduciante dentro de los diez (10) Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario;
- (i) Si una Autoridad Gubernamental tomara medidas que puedan afectar adversa y significativamente al Fiduciante, o a los derechos del Fiduciario o de los Beneficiarios y dicha medida no fuera impugnada en un plazo razonable con efectos suspensivos;
- (j) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga sobre los Bienes Fideicomitados que torne inconveniente la continuación del Fideicomiso, conforme a la opinión fundada de los auditores del Fideicomiso;
- (k) Ante el incumplimiento del Administrador a las obligaciones asumidas en virtud del presente Contrato y, en particular, la obligación de mantener la Cuenta de Grupo Monarca abierta y operativa.

Artículo 14.9. Consecuencias del Acaecimiento de un Evento Especial:

Producido cualesquiera de los Eventos Especiales (excepto el indicado en el Artículo 14.8 (b) precedente), el Fiduciario deberá, dentro de los quince (15) Días Hábiles de constatado el hecho, (a) declarar la existencia del Evento Especial; (b) notificar de inmediato dicha declaración al Fiduciante; y (c) convocar a una asamblea extraordinaria de Tenedores a fin de que éstos adopten una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer en tal supuesto. Serán derechos y facultades de los Tenedores reunidos en asamblea extraordinaria, ante un Evento Especial, los siguientes: (i) disponer la continuación del Fideicomiso y la aplicación de los ingresos disponibles a la amortización acelerada de los Servicios de los VDFA y al pago del resto de los Valores Fiduciarios, con pagos mensuales, conforme al orden de prelación establecido en el Artículo 4.1 del presente Contrato; (ii) o la ejecución del Seguro; (iii) o disponer la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante la venta en licitación privada de los Créditos y la realización del Patrimonio Fideicomitado, por la base y las modalidades, y con la intervención de las entidades, que los Tenedores acuerden. El precio de enajenación de los Créditos no podrá ser inferior al valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación. En caso que se verificare el Evento Especial previsto en el punto 14.8 (b) anterior, el Fideicomiso

deberá liquidarse anticipadamente, salvo que los Tenedores reunidos en asamblea resuelvan por unanimidad disponer la continuación del Fideicomiso, conforme lo establecido en el punto (c) precedente.

SECCIÓN XV

DISPOSICIONES VARIAS

Artículo 15.1. Notificaciones.

Toda notificación u otra comunicación en relación con el presente Fideicomiso cobrará eficacia a partir del día siguiente al de su recepción y se tendrá por cursada si se formula por escrito (o en forma de facsímil, con confirmación de recepción) y se dirigen:

(i) al Fiduciario y al Fiduciante a los domicilios consignados en el encabezado del presente Contrato; o

(ii) a cualquiera de los Tenedores, mediante nota dirigida a las direcciones registradas en Caja de Valores S.A. o, alternativamente a través de la publicación por un (1) día en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios o en un diario de amplia circulación y en la Autopista de Información Financiera de la CNV. Cualquier notificación publicada de esta forma será considerada como entregada el día inmediatamente posterior a la fecha de su publicación.

En cualquier momento el Fiduciario podrá indicar otro domicilio o número, u otra persona para recibir las notificaciones, mediante una notificación cursada a los Tenedores en la forma antes indicada.

Artículo 15.2. Ley Aplicable y Jurisdicción.

El presente Contrato se rige por la ley de la República Argentina.

Las Partes acuerdan que cualquier disputa, controversia o reclamo que surgiese entre ellas y entre cualquiera de éstas y los Beneficiarios, incluyendo enunciativamente cuestiones acerca de su validez, interpretación, cumplimiento o violación, reclamación de daños y perjuicios así como la propia competencia del Tribunal Arbitral, será dirimida mediante juicio arbitral conforme al arbitraje de derecho, a cuyo fin se someten a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA y de sus reglamento cuyas disposiciones declararan conocer, con renuncia a todo otro fuero o jurisdicción que les pudiera corresponder, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 760 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación.

Sin perjuicio de ello, los Beneficiarios podrán someter sus controversias en relación a los Valores Fiduciarios a jurisdicción no exclusiva del Tribunal Arbitral o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales ordinarios de la Ciudad de Buenos Aires. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el Tribunal Arbitral.

Artículo 15.3. Cesión.

Ninguna Parte podrá ceder sus derechos y obligaciones bajo este Contrato sin el previo consentimiento expreso de la otra Parte, sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 12.2 y concordantes en relación a la renuncia del Fiduciario.

* * * * *

EN FE DE LO CUAL, en la Ciudad de Buenos Aires al día [] de abril de 2018, las Partes firman tres (3) ejemplares del mismo tenor y a un sólo efecto, uno para cada una de las Partes y otro para la CNV.

Grupo Monarca S.A.

como Fiduciante y Administrador de los Créditos

Nombre: []

Cargo: []

Cohen S.A.,

como Fiduciario y no a título personal

Nombre:

Cargo:

Nombre:

Cargo:

ANEXO I
al Contrato

SEGURO

A continuación se describen los aspectos principales y las condiciones particulares de la Póliza del Seguro contratado por el Fiduciante a favor del Fideicomiso, a fin de garantizar el avance del Emprendimiento.

Compañía Aseguradora: SMG COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A.

Asegurado: Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III

Tomador: Grupo Monarca S.A.

Monto: \$ 50.422.781.-

Objeto del Seguro: Garantizar el cumplimiento por parte del Tomador de sus obligaciones como gerenciador del Emprendimiento denominado "Lagoon Pilar".

Condiciones Particulares: En función de las obligaciones garantizadas, y no habiendo alcanzado ninguna de las dos alternativas de cumplimiento de los hitos de avance de obra, comprometidos para cada fecha estipulada, identificados en el "Anexo I" de la Póliza, aun cuando no se hubiere rescindido el Contrato de Obra y Suministro, el Asegurado tendrá la opción de reclamar al Asegurador el pago de la indemnización, que se conformará por un monto equivalente al saldo del financiamiento, no incorporado en la obra en función del Cronograma de Avance de Obra previsto en el Anexo I, al momento de ocurrido el siniestro y hasta la finalización prevista en función de dicho Anexo I, hasta la suma máxima asegurada. Producido el incumplimiento decretado por el Auditor a las obligaciones asumidas por el Tomador, en relación al cumplimiento de los hitos del Cronograma de Avance de Obra, previstos en el Anexo I de la Póliza, con un margen que en todos los casos, a la fecha de incumplimiento deberá superar el 25% de desvío con respecto al grado de avance comprometido (el "Margen de Desvío"), procederá el Asegurado con copia al Asegurador, a poner en conocimiento tanto al Tomador como al Asegurador del comienzo de un plazo de gracia de treinta (30) días, para cumplir con las obligaciones en mora. Una vez vencido el plazo de gracia previsto en el párrafo precedente, si el Tomador no hubiera regularizado las obligaciones pendientes del Contrato de Obra y Suministro, y no hubiere cumplido con las obligaciones acordadas bajo el Fideicomiso, el Asegurador pagará la indemnización prevista en la Póliza abonando al Asegurado el monto asegurado del mismo modo en que éste debía, a partir del término de treinta (30) días de recibida la documentación que acredite las circunstancias previstas en la Póliza.

Descripción y funcionamiento: Al momento de la contratación de la Póliza, el fiduciante presenta a la Compañía Aseguradora un plan de avance de obra abierto en forma mensual por los próximos 22 meses. El avance de obra a cumplir y verificar por el auditor técnico se encuentra centrado en:

1. Avance físico en el Centro de Costos E03 (edificio de vivienda multifamiliar)
2. Avance físico en el Centro de Costos E14 (edificio de vivienda multifamiliar)

Finalizado cada mes calendario, el Fiduciante prepara del día 1 al día 15 de cada mes, las certificaciones de obra con cada uno de los contratistas y sub-contratistas que proveyeron servicios. Esta información es remitida al auditor de la obra para que realice estudios preliminares sobre la misma y en caso de ser necesario eleve preguntas o pedidos de información adicional. Entre los días 20 y 25 de cada mes, el auditor se presenta en obra y contrasta la información entre el avance teórico de la obra convenido y el avance físico comprobable en obra, luego emite y envía el informe correspondiente al Fiduciario y a la Compañía Aseguradora.

Se presupone que las obras deben avanzar en forma coordinada y simultánea, ya que el valor de los futuros departamentos no es tal sino tienen la laguna construida o las obra de infraestructura para valorizarlos. Sin embargo, puede darse el caso de que la Gerencia de Negocios junto a la Dirección de Operaciones, ya sea por cuestiones climáticas, laborales o económicas o de cualquier otra índole, deba encaminar los esfuerzos de distinta manera a lo largo del tiempo que lleva la realización.

Se considerará que existe incumplimiento si el tomador del seguro no alcanza a la fecha establecida el avance comprometido en las dos alternativas de manera simultánea. El límite para establecer el incumplimiento es de un 35% por debajo del monto establecido.

La póliza de seguro de caución responderá por el eventual perjuicio económico que pudiera ocasionar al Fideicomiso un atraso en la ejecución del Proyecto Pilar Lagoon, de acuerdo al cronograma descrito en el anexo del contrato de póliza.

Asimismo, se informa que la Póliza no cubre incumplimientos a consecuencia de factores ajenos a la voluntad de GM, como ser temas climáticos, políticos o de fuerza mayor.

ANEXO II
al Contrato

PAUTAS DE ORIGINACIÓN

Los Créditos fueron originados por Pilar Lagoon S.A. (y/o su continuadora Grupo Monarca S.A.) y posteriormente cedidos al Fideicomiso.

Los Créditos se componen de una cantidad finita de cuotas fijas constantes, mensuales y consecutivas (denominadas Cuotas Ordinarias) y, dependiendo de la modalidad de comercialización, la posibilidad de intercalar una cantidad finita de cuotas fijas no constantes ni consecutivas (denominadas Refuerzos); correspondientes a 101 Boletos de Compraventa los cuales se encuentran debidamente suscriptos y perfeccionados. Dichas cuotas corresponden a los meses de abril 2018 a octubre 2019, las cuales se devengan y perciben durante dicho período. Asimismo, se deja establecido que (i) la porción de la cuota que se cede es fija más la porción ajustable acumulada hasta el mes inmediato anterior a la emisión de la presente Serie, (ii) la porción ajustable futura e incierta no se encuentra cedida al Fideicomiso y (iii) los intereses punitivos o multas por pago fuera de término de las cuotas de los Boletos de Compraventa no se encuentran fideicomitados. Los ingresos por precancelaciones de los Boletos de Compraventa cuyas cuotas se cedieron se encuentran fideicomitados.

A continuación se describe un resumen de las pautas de originación de los Créditos:

Proceso de Evaluación Crediticia y Otorgamiento General

Grupo Monarca (en adelante, la Compañía) se dedica al desarrollo inmobiliario, no siendo su objetivo final el otorgamiento de créditos. En dicho carácter, los análisis y evaluaciones crediticias que realiza no pueden compararse a aquellos que les son exigibles a las entidades financieras reconocidas como tales por la Ley 21.526.

El contacto inicial se presenta a través de alguna de las entidades comercializadoras (en adelante, las Inmobiliarias) de los emprendimientos desarrollados por Grupo Monarca, quienes ofrecen los productos comercializables en las condiciones establecidas por la Compañía.

Las inmobiliarias refuerzan la operación mediante la toma de una reserva a cuenta del precio, momento a partir del cual se inicia la negociación sobre aquellos aspectos variables del contrato sobre los que puede corresponder más de un parámetro válido (como ejemplo y a título solamente enunciativo: el precio de la unidad funcional comercializada, la cantidad de Cuotas Ordinarias, la oportunidad y monto de los Refuerzos, el monto a cancelar al momento de la firma del Boleto de Compraventa, etc.). Durante el plazo de negociación, la Compañía solicita información que le permita formarse un juicio válido y sólido, aunque aproximado, sobre la idoneidad del cliente y su capacidad de hacer frente a las obligaciones que se desprenderán de hacerse efectiva la operación. Como parte de la información recabada, se pueden enumerar:

- a. Bureau de crédito (Veraz),
- b. Reporte del Banco Central de la República Argentina,
- c. Informes de inhibiciones del Registro de la Propiedad Inmueble,
- d. Ocupación e ingresos ordinarios del potencial cliente,
- e. Existencia de ingresos extraordinarios que motivaron la operación,
- f. Ratios de relación flujo a deuda (importe de la Cuota Ordinaria dividido ingresos mensuales declarados por el cliente)
- g. Posibilidad de constitución de garantías reales o personales en el caso de ser solicitadas,
- h. Análisis del historial de pagos de cuotas, en el caso que corresponda a un cliente con operaciones previas o en curso con la Compañía o con la/s Inmobiliaria/s, aunque las mismas no correspondan al mismo emprendimiento inmobiliario

La información relativa al análisis de riesgo crediticio del cliente, es archivada juntamente con datos legales, impositivos, filiatorios y toda manifestación que se obtenga respecto del potencial

cliente y que permita su identificación y referencia futura, de corresponder. Estos registros están resguardados por la Ley de Protección de Datos Personales N° 25.326.

Una vez aprobada la operación, los antecedentes son remitidos a la Gerencia de Legales para la confección del Boleto de Compraventa. Dicha Gerencia se ocupa de evacuar las eventuales consultas de los clientes referentes al texto del Boleto de Compraventa y, de resultar procedente, realizar los ajustes al mismo.

Como medidas generales tendientes a facilitar y fortalecer el proceso de cobranzas posterior, los Boletos de Compraventa incluyen las siguientes cláusulas:

- a. Mora automática por el solo vencimiento del plazo.
- b. Intereses compensatorios (2% mensual) y punitivos a partir de la mora, los que acorde a la fecha de firma del boleto de compraventa ascienden a 1% o 1,5% mensual.
- c. Procedimiento específico que permite resolver el Boleto en caso de mora por 30 días corridos o 90 acumulados, previa intimación a regularizar la deuda en el plazo de 15 días corridos.
- d. Posibilidad de oponerse a la cesión del Boleto de Compraventa por parte de un cliente. Existe un procedimiento específico para autorizar la cesión, de forma tal que ello permite a Grupo Monarca a oponerse a la cesión del Boleto de Compraventa en caso de existir deuda que no sea cancelada al momento de la cesión, y también posibilita realizar un análisis de la situación financiera y solvencia del adquirente.
- e. En caso de haber multiplicidad de compradores, las obligaciones de pago son asumidas en forma solidaria entre ellos, independientemente del porcentaje de titularidad.
- f. En caso de fallecimiento o incapacidad de un comprador, los sucesores deben unificar representación en el plazo de 30 días y, en caso de no hacerlo luego de ser intimados por Grupo Monarca durante un plazo de 30 días, se puede resolver el Boleto de Compraventa.
- g. En caso que al tiempo de entregarse la posesión exista deuda no devengada bajo un Boleto de Compraventa (es decir, cuyos cuotas no se encuentran vencidas), se exige la constitución de garantías reales o personales a satisfacción de Grupo Monarca a fin de asegurar el cobro (*v.gr.*, prendas sobre bienes muebles, cheques personales, hipotecas sobre inmuebles, pagarés, incorporación de terceros como garantes, restricciones al dominio, seguros de caución, multas diarias en calidad de cláusula penal, etc.), además de que no se entrega la posesión sino una tenencia precaria a título de comodato. El tipo de garantía a exigir surge de un cuadro que combina el monto y cantidad de cuotas de la deuda no devengada (es decir, cuyas cuotas no se encuentran vencidas) y la conducta de pago observada hasta el momento por el cliente.

Cantidad de Cuotas	Tipo de Deudor	Saldo de Deuda (en pesos argentinos)		
		0 - 500,000	500,000 - 1,000,000	1,000,000 - 1,500,000
0 a 6 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k
	RC	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 1M
	BC	Nada	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero
6 a 12 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 500k
	RC	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 1M
	BC	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos	Cheques personales diferidos + Fianza de tercero
12 a 18 cuotas	RM	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Garantía Real	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 800k + Garantía Real	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Dejar el saldo de deuda por debajo de 800k + Garantía Real
	RC	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas	Cheques personales diferidos + Fianza de un tercero + Pagaré por los 6 últimas cuotas + Reducir el saldo por debajo de 1M
	BC	0 a 12 cuotas cheques + Pagaré a partir de la cuota 12	Hasta 12 cheques + saldo pagaré	Hasta 12 cheques + saldo pagaré + Fianza de tercero

Referencias	RM	Refinanció deuda y aún así tuvo mora
	RC	Refinanció deuda y cumplió
	BC	Muy buen comportamiento

- h. Exigencia de que el precio se encuentre cancelado al 100% para otorgar la escritura traslativa de dominio de la unidad.

ANEXO III
al Contrato

FUNCIONES DE COBRANZA, ADMINISTRACIÓN, CONTROL E INFORMACIÓN

1. Cobro y Administración

1.1. Políticas y Procedimientos de Cobranza Ordinaria

1.1.1 Objetivo

El propósito de los procedimientos y políticas de cobranza de Grupo Monarca es el de maximizar el cobro y minimizar las contingencias por incobrabilidad y los retrasos en las fechas de pago (mora).

1.1.2 Características de los créditos

En tal sentido, el procedimiento sigue un orden lógico en correspondencia con la naturaleza de los créditos. Dentro de los factores clave que determinan las características de los créditos originados en operaciones inmobiliarias, se encuentran las siguientes:

- a. Condiciones pactadas en los Boletos de Compraventa. Los créditos originados en operaciones de naturaleza inmobiliaria se rigen por condiciones específicas pactadas, convenidas y convalidadas en el momento de la firma del Boleto de Compraventa. Por tratarse de operaciones que se extienden en el tiempo, las partes firmantes desean dejar establecidas las condiciones sobre las cuáles se regirá la relación que los une, dejándolas plasmadas en un documento escrito, completo y preciso.
- b. Fechas de vencimiento. Los créditos a que dé lugar la firma del Boleto de Compraventa se estructuran en un cronograma de vencimientos, con indicación precisa de fechas, montos o forma de cálculo de los importes que allí se indiquen, lo que otorga previsibilidad a la operación y a las partes.
- c. Medios de pago. Los medios habilitados son de naturaleza diversa. A medida que la experiencia y mayor penetración del mercado del desarrollador inmobiliario lo permite, los medios de pago se masifican, restringiéndose a unos pocos habilitados específicamente en el texto del Boleto de Compraventa, con el objeto de lograr una mayor eficiencia en el reconocimiento, administración y comunicación del estado de cuentas corrientes realizado por los respectivos sectores de Cuentas por Cobrar.
- d. Repetición de valores. Es uso y costumbre del mercado inmobiliario que los importes de las Cuotas Ordinarias sean iguales, permitiéndose el agregado de los denominados Refuerzos, que consisten en cuotas iguales entre sí, generalmente mayores a las cuotas ordinarias, pero con una periodicidad mucho mayor a la del pago de las Cuotas Ordinarias. Bajo los Boletos de Compraventa se encuentra establecido que se podrán efectuar actualizaciones de las cuotas, tomando como base a los valores publicados por la Cámara Argentina de la Construcción, incluyendo materiales y mano de obra. A tales fines se aplicará un coeficiente de variación sobre las sucesivas cuotas ordinarias. No obstante ello, a los efectos del armado de los Cuadros de Estimación de Pagos y el Flujo Teórico de los Créditos, estas actualizaciones no fueron contempladas.
- e. Plazos acorde a las fechas de entrega o finalización de obra. Los plazos de los créditos conservan por lo general relación con las fechas previstas de finalización de obra o de entrega comprometida por Boleto de Compraventa, si bien esta práctica no es excluyente y se ha visto relativizada durante los últimos años como consecuencia de las necesidades identificadas en el mercado inmobiliario.

1.1.3 Estructura administrativa

En atención a las características antes mencionadas, Grupo Monarca estructura al Sector de Cuentas por Cobrar bajo la Jefatura de Tesorería, dependiente en línea directa de la Dirección de Finanzas de la Compañía. El nivel de *Seniority* de los integrantes del Sector es el de Analistas *Senior*.

La división de tareas dentro del Sector de Cuentas por Cobrar se realiza en función de los emprendimientos en curso, estimándose, en función de las asignaciones de tareas ordinarias del Sector, que un integrante puede ocuparse de unos 400 Clientes Activos por mes. Por Cliente Activo se entiende aquél cuyo Boleto de Compraventa se encuentra en plena vigencia en lo referente al pago de Cuotas Ordinarias y Refuerzos, no encontrándose a la fecha cancelada totalmente su deuda.

1.1.4 Procedimientos específicos

1.1.4.1 Previos a la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos:

Recordatorio. Este primer caso corresponde a un aviso de carácter preventivo, puesto que se realiza con fecha anterior a aquélla en la que el deudor debe efectuar el pago. La finalidad de esta comunicación es la de prevenir casos de mora e, indirectamente, incumplimiento por parte de los deudores:

- a. Los avisos son de carácter moderado e impersonal, sin individualizar al cliente, sino que se enfatiza un trato idéntico para todos aquellos que se encuentren en la misma situación.
- b. Los Recordatorios se envían por tal motivo vía correo electrónico, oportunamente solicitado en el momento de admitir la Reserva o firmar el Boleto de Compraventa correspondiente.
- c. El envío se efectúa desde la plataforma de seguimiento del sistema automatizado de reservas, ventas y cuentas corrientes, en forma masiva y en las fechas programadas que más adelante se indican.
- d. De existir más de un firmante del Boleto de Compraventa, el aviso se envía a todos los firmantes registrados.
- e. De igual forma, el aviso se envía aún en el caso de que el cliente estuviese al día en sus pagos, con el objetivo de reforzar la comunicación y reforzar los aspectos de control.
- f. El calendario de fechas programadas de envío de Recordatorios es de 5 a 8 días hábiles antes del vencimiento de la cuota correspondiente, sea ésta el día 5, 15 o 25 del mes en curso.

1.1.4.2 En cualquier fecha en la que se reciba un pago y especialmente sobre la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos.

Las fechas de vencimiento de Cuotas Ordinarias o Refuerzos determinan la ejecución de procedimientos específicos. Los pasos a seguir difieren en función del medio de pago elegido en oportunidad de la firma del Boleto de Compraventa:

- a. Débito automático. El pago por débito automático importa un rol activo por parte del Sector de Cuentas por Cobrar. La información sobre los importes a debitar, datos identificatorios del Boleto de Compraventa y clientes deudores, tipo y número de cuentas bancarias, es remitida 72 horas hábiles antes de la fecha efectiva del débito, a la entidad financiera en el cual Grupo Monarca posee cuenta corriente, conjuntamente con cualquier otro antecedente requerido por el Banco Receptor para el correcto procesamiento del débito. La entidad financiera ejecuta el mandato a través del sistema de débito automático interbancario (en adelante, la Barrida), recibiendo en el término de 48 horas ya sea los importes efectivamente debitados de las cuentas de los deudores o bien el rechazo del débito. En el caso de acreditarse los importes correspondientes, los mismos quedan indisolublemente ligados e imputados a la cuota cuyo vencimiento opera en el mes en curso. No se producen, bajo esta modalidad, inconsistencias respecto a la dudosa identificación por la no coincidencia de importes, titulares de transferencias o fechas.
- b. Este proceso se repite en tres (3) oportunidades, los días 5, 15 y 25 de cada mes, en función de los vencimientos que figuren en el Boleto, y ante la posibilidad de que se produzcan rechazos parciales durante las primeras Barridas.
- c. Cuenta recaudadora. Si el cliente deudor se presenta a una sucursal de la entidad financiera en la que Grupo Monarca posee cuenta corriente y realiza un depósito con indicación de cuenta recaudadora a nombre del emprendimiento, mencionando su código de cliente previamente asignado en el Boleto de Compraventa, a las 24 horas se producirá la acreditación en la cuenta corriente de Grupo Monarca. La mencionada acreditación lo es por

la sumatoria de importes recibidos por este mecanismo de pago durante el día inmediato anterior, disponiéndose de medios electrónicos para obtener la información abierta por depósito, código de cliente e importe. Para esta modalidad, pueden producirse inconsistencias entre los importes efectivamente acreditados y los vencimientos de las cuotas, ya que la información disponible por la sucursal de la entidad financiera en la que Grupo Monarca posee cuenta corriente no permite restringir los importes a recibir. El Sector de Cuentas por Cobrar determina, según la diferencia sea positiva o negativa y dependiendo de la magnitud de la misma, las acciones a seguir acorde a lo detallado en el punto 1.1.4.3.

- d. Transferencias recibidas con envío de comprobantes respaldatorios vía correo electrónico. Si bien se desincentiva a la firma del Boleto de Compraventa la utilización de este mecanismo de pago, Grupo Monarca permite de manera excepcional la acreditación de los pagos por medio de transferencias electrónicas a la cuenta corriente abierta a nombre de Grupo Monarca en la entidad financiera pertinente, siempre que el cliente deudor cumpla con la condición de dar aviso de su pago vía correo electrónico, adjuntando el comprobante de la transferencia también por medios electrónicos. Grupo Monarca deja explícitamente aclarado en las diferentes oportunidades de comunicación con los adquirentes de Unidades Funcionales, que las acreditaciones recibidas en su cuenta corriente no serán imputadas a sus saldos de deuda, ni las cuotas consideradas canceladas, mientras no se reciban los comprobantes acorde a los pasos descritos más arriba en este mismo párrafo. La totalidad de los depósitos recibidos sin identificación se contabilizada bajo el título de “Depósitos sin identificar” en el Pasivo del Estado de Situación Patrimonial de la Compañía.

Cualquier acreditación recibida correspondiente a alguno de los 3 medios válidos descritos arriba, es volcada al sistema, generándose la emisión de un recibo a nombre del titular de la deuda y, de corresponder, la imputación de los importes a las cuotas vencidas. El recibo es enviado mediante correo electrónico, a la dirección suministrada por el cliente deudor en oportunidad de la firma del Boleto de Compraventa, con indicación de:

- a. La confirmación de la acreditación del pago y el agradecimiento correspondiente.
- a. El número de cuota cancelada.
- b. La cuenta corriente actualizada
- c. Los importes remanentes a favor o en contra del deudor, que puedan producirse por redondeos en las transferencias.

1.1.4.3 Posteriores a la fecha de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos

La revisión de cuentas corrientes se realiza inmediatamente al vencimiento y regularmente una vez a la semana para detectar a tiempo los potenciales incumplimientos o demoras en las cancelaciones de Cuotas Ordinarias y Refuerzos, sin perjuicio de la obligación del Fiduciante en su rol de Administrador de los Créditos bajo el Fideicomiso, de cumplir con los plazos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, en especial lo establecido en el Artículo 2.5 del mismo, y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.).

De detectarse la no acreditación directa y cancelación de una cuota vencida correspondiente a una cuenta corriente Activa (tal como se la define previamente en este apartado), se ejecutará un programa de acciones sucesivas para aplicarse a intervalos regulares según los antecedentes del deudor y la respuesta percibida a los esfuerzos de cobranza. Este programa comprende diversos grados de apercibimiento, severidad e insistencia, incluyendo en orden creciente de severidad, en forma enunciativa y sin limitarse a:

- a. Envío de correo electrónico personalizado.
- b. Contacto digital personalizado (mensaje de texto, correo electrónico, etc.)
- c. Envío de cómputos de intereses acorde a la cláusula 7 de los Boletos de Compraventa.
- d. Ofrecimiento de puesta en venta de su Unidad Funcional a una empresa comercializadora, para que pueda cancelar los importes pendientes por medio de la venta de su participación en el Boleto de Compraventa, o de la Unidad Funcional en el caso de ser titular del 100% de la unidad.

- e. Remisión de los antecedentes al área de Legales de la Compañía para el inicio del procedimiento pre-judicial de cobro mediante la remisión de una Carta Documento firmada por apoderado de la Compañía.
- f. Inicio de acciones judiciales.

1.1.5 Registros

El historial de vencimientos, pagos e imputaciones correspondiente a una Unidad Funcional vendida se visualiza a través de la cuenta corriente de la Unidad, que forma parte integrante del sistema de gestión utilizado por Grupo Monarca (Salesforce).

En el caso que un cliente deudor lo fuera por más de una Unidad Funcional, se visualizará por separado la deuda correspondiente a cada Unidad Funcional por la que sea Firmante o Co-firmante del Boleto de Compraventa.

Los registros de comunicaciones establecidas con el deudor se encuentran guardados y listados en archivos anexos a las cuentas corrientes, con indicación como mínimo de la siguiente información: fecha de la comunicación, emisor de la comunicación, tipo de contacto (recordatorio, envío de recibo, seguimiento, reclamo), medio de contacto (correo electrónico, teléfono, carta documento, visita personal), conclusiones, acciones a seguir y cualquier otro comentario que permita su correcto seguimiento posterior.

Dicho seguimiento ha sido objeto de sistematización por parte de la Compañía, a través de un ERP (*Enterprise Resource Planning*) que configura cada contacto como un evento en el historial de la cuenta corriente y permite la consulta por parte los diferentes sectores involucrados en forma más rápida y eficiente (según se refiere más adelante).

1.1.6 Atención al cliente

El Sector de Atención al Cliente depende directamente de la Gerencia de Negocios de Grupo Monarca. Su función crítica es la de recibir, atender y canalizar las consultas o planteos de cualquier índole y que por cualquier medio realicen los adquirientes de unidades funcionales. Dentro de sus facultades se encuentra la de delegar las consultas a sectores específicos en función de la naturaleza de las mismas, y siempre que el grado de precisión requerido exceda la información de que dispone el personal del Sector de Atención al Cliente, o bien se solicite una atención específica sobre el tema bajo consulta.

El procedimiento de cobranzas se completa entonces con la respuesta de las consultas recibidas en forma directa o indirectamente a través del Sector de Atención al Cliente, las que, a título enunciativo, pueden versar sobre:

- a. Fechas de vencimiento de Cuotas Ordinarias y Refuerzos.
- b. Imputación de los pagos realizados vía transferencia bancaria.
- c. Imputación de los pagos cuando el importe transferido o depositado no coincida con exactitud con el importe de la Cuota Ordinaria o Refuerzo.
- d. Intereses aplicables según las cláusulas del Boleto de Compraventa que así lo indiquen.
- e. Posibilidad de cancelación anticipada de cuotas, ya sea por ausencia del deudor durante un determinado período de tiempo conocido con antelación (vgr. vacaciones), como por cualquier otra razón que pudiera motivar la necesidad del cliente, sin que la atención de la consulta implique la aceptación de la propuesta de pago anticipado.
- f. Falta de recepción de los recibos de pago.
- g. Actualización de los estados de cuenta corriente.
- h. Actualización de los datos de contacto del cliente.

1.2. Administración de los Créditos.

La administración de los Créditos estará a cargo del Fiduciante, en su carácter de Administrador de los Créditos. El Fiduciario ha verificado que el Administrador de los Créditos cuenta con capacidad de gestión, organización y administración propia y adecuada para ejercer las funciones correspondientes a su rol.

Sin limitar las obligaciones del Administrador de los Créditos en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Administrador estará obligado a transferir a la Cuenta de Cobranzas (conforme lo establecido en el Artículo 2.5 del Contrato de Fideicomiso) los pagos efectuados por los deudores en la Cuenta de Grupo Monarca en un plazo de 3 (tres) Días Hábiles desde su percepción. Por su parte, de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 2.1.II(a) del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciante (en garantía de la conveniente conservación de los fondos depositados en la Cuenta de Grupo Monarca durante toda la vigencia del Fideicomiso) cede bajo el Contrato de Fideicomiso los créditos actuales y futuros que el Fiduciante percibe en dicha cuenta correspondiente a las cobranzas a percibir de los Boletos de Compraventa celebrados bajo el Empeñamiento.

Sin perjuicio de ello, el Fiduciante otorgará con anterioridad a la finalización del Período de Colocación un poder especial irrevocable a favor del Fiduciario, para que éste pueda debitar directamente de la Cuenta de Grupo Monarca, los fondos para su transferencia a la Cuenta Fiduciaria, a efectos de cumplir con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Los fondos excedentes de la Cuenta de Grupo Monarca, una vez transferidos los fondos necesarios al Fideicomiso para afrontar los pagos de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 4.1 del Contrato de Fideicomiso, serán liberados por el Fiduciario, mediante notificación al Fiduciante, a fin de que este último lo transfiera a la Cuenta Disponible del Fiduciante (según se define en el Contrato de Fideicomiso), excepto: (a) cuando no se verifique la constitución del Fondo de Garantía (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso); y/o (b) cuando se verifique un Evento Especial (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso).

Todo hecho relevante que pudiere afectar el normal cumplimiento de las funciones asignadas por el Fiduciario al Administrador de los Créditos será informado inmediatamente al Fiduciario.

ANEXO IV

MODELO DE PODER IRREVOCABLE BANCARIO

PODER ESPECIAL IRREVOCABLE: GRUPO MONARCA S.A. a COHEN S.A. ESCRITURA NUMERO [•] .- En la Ciudad de Buenos Aires, Capital de la República Argentina a [•] de [•] de dos mil diecisiete, ante mí, Escribano autorizante comparecen don [•], argentino, [casado], con Documento Nacional de Identidad número [•], domiciliado en la calle [•] de esta Ciudad, mayor de edad, de mi conocimiento, doy fe, como que concurre a este acto en nombre y representación de GRUPO MONARCA S.A. (el “Mandante”), con domicilio legal en [] de la localidad de [], en su carácter de [•], acreditando su personería, así como la existencia y capacidad legal de la sociedad con: a) Con la Escritura de Constitución de la sociedad y Estatutos Sociales, número [•] de fecha [•] pasada al folio [•] del Registro número [•] a cargo del Escribano de [•], cuya primera copia, que tengo a la vista para este acto, se inscribió en [], cuya primera copia, que tengo a la vista en este acto; b) Con el Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha [•] que designa autoridades y distribuye cargos; y c) Con acta de Directorio de fecha [•] de [•] de [•] que autoriza el presente otorgamiento. – Los instrumentos relacionados en fotocopia autenticada se agregan al folio [•] del presente Registro, Protocolo del año [•], doy fe.- Y el compareciente en el carácter invocado y acreditado que manifiesta que no le ha sido revocado, suspendido, ni limitado en forma alguna, manteniendo su plena vigencia EXPONE: Que dando cumplimiento a lo resuelto por el Directorio en reunión de fecha [], cuya acta anteriormente se ha relacionado, confiere PODER ESPECIAL IRREVOCABLE en los términos del art. 1330 del Código Civil y Comercial de la Nación a favor de COHEN S.A. (el “Mandatario” y en conjunto con el Mandante, las “Partes”), con domicilio legal en 25 de Mayo 195, Piso 7, de esta Ciudad, por el plazo de [] años (plazo estimado de vigencia del Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III que las partes constituyeron mediante la celebración del Contrato de Fideicomiso Financiero de fecha []), para que por sus representantes naturales o a través de cualquiera de las personas que designe, realicen en nombre de GRUPO MONARCA S.A. las siguientes operaciones bancarias a favor del Fideicomiso Financiero señalado con relación a la cuenta corriente bancaria N° [], que GRUPO MONARCA S.A. posee en el Banco Santander Rio S.A. (la “Cuenta de Grupo Monarca”): 1) el Mandatario, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, queda facultado para extraer en forma total o parcial los saldos en Pesos y/o girar cheques y/o transferir fondos que se encuentren depositados en la Cuenta de Grupo Monarca, otorgando recibos y, en su caso, cartas de pago, firmando todo documento que fuere necesario en representación de GRUPO MONARCA S.A., en relación a todo lo que precede, 2) solicitar extractos, resúmenes y cualquier información sobre movimientos de la Cuenta de Grupo Monarca; 3) demás actos necesarios que el apoderado considere necesario a los fines de poder cumplir con sus obligaciones bajo el mencionado Fideicomiso Financiero y 4) el Mandatario deberá imputar y aplicar los fondos percibidos en la Cuenta de Grupo Monarca, y transferirlos de cualquier modo, a la cuenta que corresponda bajo el Fideicomiso Financiero.. El Mandatario no podrá sustituir este poder en todo o en parte a favor de terceros y revocar dichas sustituciones, sin la previa conformidad expresa del Mandante. LEIDA Y RATIFICADA por los comparecientes, firman de conformidad, por ante mí doy fe.Ante mí: ESCRIBANO PÚBLICO. ESTA MI SELLO.-----

ANEXO V

MODELO DE NOTIFICACIÓN AL BANCO

ACTA DE NOTIFICACIÓN. ESCRITURA NÚMERO []. En la Ciudad de Buenos Aires, a [] de [] de [] YO el Escribano actuante, Titular del Registro [] de esta Ciudad, en cumplimiento al requerimiento efectuado por Grupo Monarca S.A., me constituyo en la calle [] de esta Ciudad, domicilio indicado como de Banco Santander Rio S.A., a fin de NOTIFICAR a Banco Santander Rio S.A. que se ha otorgado a COHEN S.A., en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Grupo Monarca III, un poder especial irrevocable en los términos del artículo 1977 para que este opere de forma irrestricta la Cuenta N° [] abierta en Banco Santander Rio S.A. a nombre de Grupo Monarca S.A. y cuya copia se hace entrega en este acto.

ANEXO VI

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

I. TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS

- (i) Fiduciario y Emisor: Cohen S.A.
- (ii) Emisión:
 - Valores de Deuda Fiduciaria Clase A: V/N de \$ 39.217.718 (Pesos treinta y nueve millones doscientos diecisiete mil setecientos dieciocho) equivalente al 70% del Monto de Emisión;
 - Valores de Deuda Fiduciaria Clase B: V/N de \$ 11.205.062 (Pesos once millones doscientos cinco mil sesenta y dos) equivalente al 20% del Monto de Emisión;
 - Certificados de Participación: V/N de \$ 5.602.532 (Pesos cinco millones seiscientos dos mil quinientos treinta y dos) equivalente al 10% del Monto de Emisión.

Los saldos de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A tendrán derecho de cobro sobre los saldos de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B. Los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B tendrán derecho de cobro sobre los Certificados de Participación.

(iii) Forma y Valor Nominal de los Valores Fiduciarios: Los Valores Fiduciarios estarán representados por certificados globales permanentes, a ser depositados en Caja de Valores. Los Tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643, encontrándose habilitada la Caja de Valores para cobrar aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Tenedores.

Cada Valor Fiduciario tendrá un valor nominal unitario de \$ 1 (Peso uno), que será la unidad mínima de negociación.

- (iv) Custodio: Cohen S.A.
- (v) Administración: inicialmente, Grupo Monarca, o la persona que el Fiduciario designe para que cumpla con las funciones de cobranza, administración y pautas de control e información relacionadas con los Créditos.
- (vi) Oferta Pública. Negociación: Los Valores Fiduciarios serán colocados a través del régimen de oferta pública en la Argentina y podrán negociarse en BYMA y en el MAE, así como en otros mercados autorizados.
- (vii) Período de Colocación: Los Valores Fiduciarios serán colocados por oferta pública sólo en la República Argentina, conforme con los términos de la ley 26.831 y las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mods.). Se aplicará el procedimiento de colocación establecido en las Normas de CNV (N.T. 2013 y mods.).

El Período de Difusión se extenderá, por lo menos, tres (3) Días Hábiles bursátiles. Una vez finalizado el Período de Difusión comenzará el Período de Licitación que será de por lo menos un (1) Día Hábil. El Período de Difusión y el Período de Licitación, (ambos el “Período de Colocación”), podrán ser prorrogados, modificados y/o suspendidos en cualquier momento por el Fiduciario previa instrucción del Fiduciante de común acuerdo con los Colocadores, lo que se informará mediante la publicación de un aviso en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios, en la AIF, en el que se dejará constancia

que los inversores iniciales podrán retirar sus ofertas sin penalización alguna. Las invitaciones a formular ofertas serán cursadas por los Colocadores a un amplio número de operadores y potenciales inversores, por los medios habituales del mercado, especialmente por correo electrónico.

(viii) Fecha de Corte: Es la fecha en la que comienza el Período de Devengamiento de Intereses, es decir el 31 de marzo de 2018.

(ix) Fecha de Liquidación: El día en que los Tenedores abonarán el precio de los Valores Fiduciarios, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

(x) Fecha de Emisión: El día en que el Fiduciario emitirá los Valores Fiduciarios, dentro de las setenta y dos (72) horas hábiles bursátiles de finalizado el Período de Colocación, el que será informado en el aviso de colocación de los Valores Fiduciarios a ser publicado en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

(xi) Organizador: Cohen S.A.

(xii) Orden de prelación para el pago de los Servicios: Los Servicios se pagarán conforme al orden de prelación indicado en el Artículo 4.1 del Contrato

(xiii) Aviso de pago: Con una anticipación no menor a cinco (5) Días Hábiles a cada Fecha de Pago, el Fiduciario publicará en los sistemas de información del mercado autorizado en el que se negocien los Valores Fiduciarios el monto a pagar de los Valores Fiduciarios, discriminando los conceptos.

(xiv) Fecha de Cierre del Ejercicio: 31 de diciembre de cada año.

(xv) Eventos Especiales: Son los supuestos detallados en el Artículo 14.8 del Contrato.

(xvi) Consecuencias del Acaecimiento de un Evento Especial: Producido cualesquiera de los Eventos Especiales, se procederá de acuerdo a lo establecido en el Artículo 14.9 del Contrato de Fideicomiso.

(xvii) Plazo de los Valores Fiduciarios: Sin perjuicio de las Fechas de Pago de Servicios que surgen del Cuadro de Pago de Servicios, el vencimiento final de los Valores Fiduciarios se producirá en la última Fecha de Pago de Servicios correspondiente (el "Plazo de los VDFA", el "Plazo de los VDFB" y el "Plazo de los CP", según corresponda).

II. CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA CLASE A

(i) Moneda de Emisión: Serán emitidos en pesos.

(ii) Garantía: Los VDFA estarán exclusivamente garantizados y tendrán como única fuente y mecanismo de pago todos los montos que el Fiduciario perciba bajo los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

(iii) Servicios bajo los VDFA: Los VDFA tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas –de corresponder– las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 400 puntos básicos, con un mínimo de 20% nominal anual y un máximo de 30% nominal anual devengados durante el "Período de Devengamiento", de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios

del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos; y (b) en concepto de amortización del capital, por hasta el monto indicado en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto, hasta la total cancelación de los mismos. Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquélla que en el futuro la reemplace.

(iv) Fecha de Pago de los Servicios: Los Servicios de los VDFA se abonarán conforme a la Fecha de Pago de Servicios que se indican en el Cuadro de Pago de Servicios.

(v) Falta de pago de los Servicios: La falta de pago o pago parcial de un Servicio por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los VDFA los intereses correspondientes sobre los saldos impagos. El monto que no haya podido pagarse a los Beneficiarios en cada Fecha de Pago de Servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el Flujo de Fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del plazo de los VDFA no se hubiera cancelado el valor nominal de los VDFA por inexistencia de fondos suficientes el Fiduciario requerirá a los Tenedores Mayoritarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del Fideicomiso. En ese caso, las decisiones de la asamblea de Beneficiarios serán válidas siempre que cuenten con el voto favorable del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores Fiduciarios en circulación.

No obstante, en cuanto hubiera fondos disponibles en la Cuenta Fiduciaria, el Fiduciario procederá a realizar pagos a los VDFA, luego de deducir las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias de corresponder. Dichos pagos, en cuanto fueren parciales, se efectivizarán con una periodicidad mínima de treinta (30) días, y siempre que los fondos disponibles para ello no fueran inferiores a \$100.000 (Pesos cien mil).

III. CONDICIONES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA CLASE B

(i) Moneda de emisión: Serán emitidos en pesos.

(ii) Garantía: Los VDFB estarán exclusivamente garantizados y tendrán como única fuente y mecanismo de pago todos los montos que el Fiduciario perciba bajo los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, sujeto a la subordinación en el derecho de pago de los VDFB a los VDFA de acuerdo a lo establecido en el Contrato.

(iii) Servicios bajo los VDFB: Los VDFB tendrán derecho a pagos mensuales de los siguientes Servicios, una vez deducidas –de corresponder- las contribuciones a la Cuenta de Gastos y a la Cuenta de Fondo de Impuesto a las Ganancias: (a) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a la Tasa BADLAR (según se define más adelante), más 500 puntos básicos, con un mínimo de 22% nominal anual y un máximo de 32% nominal anual devengados durante el “Período de Devengamiento”, de conformidad con lo establecido en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto. El interés se calculará sobre el saldo de valor nominal considerando para su cálculo un año de 365 días efectivamente transcurridos. Los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B estarán subordinados al pago de los servicios de interés de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A; y (b) en concepto de amortización del capital, una vez cancelados la totalidad de los Servicios de amortización de los VDFA, los montos indicados en el Cuadro de Estimación de Pagos de Servicios de Interés y Capital sobre los Valores Fiduciarios del Capítulo IX del Suplemento de Prospecto, hasta la total cancelación de los mismos. Ante la inexistencia de Tasa BADLAR se aplicará aquélla que en el futuro la reemplace.

(iv) Fecha de Pago de los Servicios: Los Servicios de los VDFB se abonarán conforme a la Fecha de Pago de Servicios que se indican en el Cuadro de Pago de Servicios.

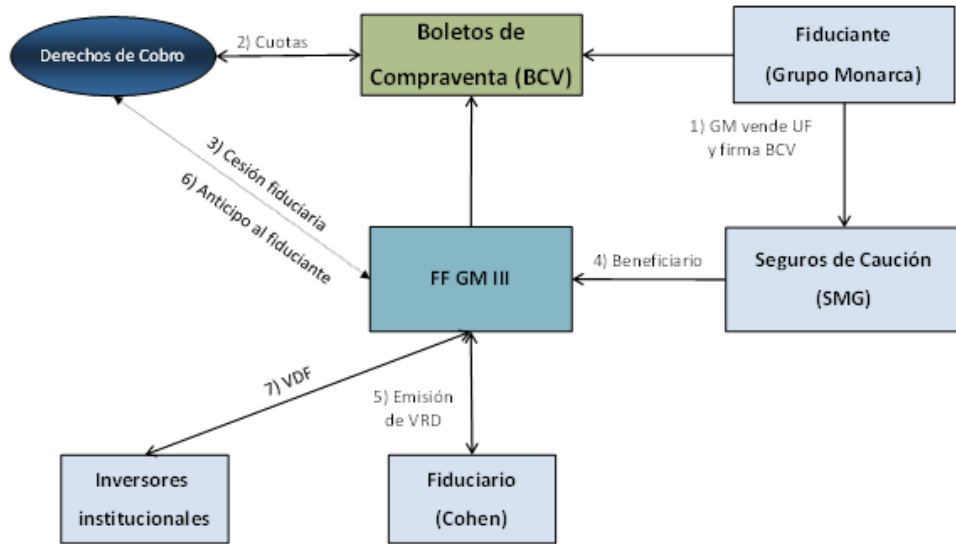
IV. CONDICIONES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

- (i) Moneda de emisión: Serán emitidos en Pesos.
- (ii) Garantía: Los Certificados de Participación estarán exclusivamente garantizados y tendrán como única fuente y mecanismo de pago todos los montos que el Fiduciario perciba bajo los Bienes Fideicomitidos, conforme lo dispone el Artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, sujeto a la subordinación en el derecho de pago de los Certificados de Participación a los VDFA y VDFB de acuerdo a lo establecido en el Contrato.
- (iii) Pago de los Servicios: Los pagos de capital y las utilidades de los Certificados de Participación se realizarán, de haber remanente, únicamente después de la amortización total de los Valores de Deuda Fiduciaria, mediante la transferencia por parte del Fiduciario de los importes correspondientes a Caja de Valores, para su acreditación en la cuenta abierta en la Argentina que posea cada Tenedor de Certificados de Participación con derecho a cobro.

ANEXO II

DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO

DESCRIPCIÓN GRÁFICA DEL FIDEICOMISO



- 1.- Firma y Emisión de Boletos de Compraventa por parte del Fiduciante (Grupo Monarca)
- 2 y 3.- Cesión de las cuotas correspondientes a los Boletos de Compraventa al Fideicomiso Financiero
- 4.- El Fiduciante, Grupo Monarca, contrata un Seguro de Caución, cuyo beneficiario es el Fideicomiso Financiero.
- 5.- El FF emite los valores fiduciarios.
- 6.- El FF transfiere al Fiduciante, Grupo Monarca; el producido de la colocación (Rdo. de la colocación), de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
- 7.- Pago del capital e intereses de los Valores Fiduciarios a los Tenedores, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

EMISOR, FIDUCIARIO, ORGANIZADOR, CUSTODIO Y COLOCADOR

Cohen S.A.
25 de Mayo 195, Piso 7°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

FIDUCIANTE Y ADMINISTRADOR DE LOS CRÉDITOS

Grupo Monarca S.A.
Arias 1639, Piso 4°
Ciudad autónoma de Buenos Aires
Argentina

CO-COLOCADOR

Banco de Servicios y Transacciones S.A
Av. corrientes 1174, piso 3
Ciudad autónoma de Buenos Aires
Tel/Fax: 5235-2381/2826

Provincia Bursátil S.A.
San Martín 108
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Tel/Fax: 4347-0132

Criteria AN S.A.
Av. del Libertador 5930 - Piso 3° "A"
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Tel/Fax: 5277-4201

AUDITORES DEL FIDEICOMISO

Becher y Asociados S.R.L.
Maipú 942, Piso 1°
(C1006ACN) Ciudad de Buenos Aires.
Argentina

ASESORES LEGALES DEL FIDEICOMISO

Marval, O'Farrell & Mairal
Av. Leandro N. Alem 882, piso 13°
(C1001AAQ) Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Argentina