

Estados Contables



FEDERAL

Aval Federal S.G.R.

**correspondientes al ejercicio económico N° 12
iniciado el 1° de Enero de 2015
y finalizado el 31 de Diciembre de 2015**



FEDERAL

AVAL FEDERAL SGR
Maipú 116 – Piso 3°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

MEMORIA DEL EJERCICIO ECONÓMICO N° 12
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

INDICE

Memoria

- 1- Entorno Económico**
- 2- En relación a Aval Federal SGR**
- 3- Evolución del negocio**
- 4- Avals emitidos por rubro**
- 5- Avals emitidos por Provincias**
- 6- Avals vigentes por contra-garantías recibidas**
- 7- Fondo de Riesgo**
- 8- Resultado del ejercicio**
- 9- Indicadores**

AVAL FEDERAL SGR

MEMORIA DEL EJERCICIO ECONÓMICO N° 12 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(Información no cubierta por el Informe de los Auditores Externos)

Sres. Socios Protectores y Partícipes de
AVAL FEDERAL S.G.R.

Este Directorio se complace en someter a vuestra consideración la documentación correspondiente al ejercicio económico N° 12 comprendido entre el 1° de Enero y el 31 de Diciembre del año 2015, integrada por la presente Memoria, Estado de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto, de Evolución del Fondo de Riesgo, y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos, de conformidad toda ella con lo establecido por el Estatuto y la legislación vigente.

A la fecha de la presente Memoria, el número de socios activos asciende a 263 partícipes y 18 protectores.

A continuación detallamos los aspectos más relevantes en relación a los acontecimientos desarrollados durante el ejercicio 2015, dando cumplimiento a lo fijado en la normativa vigente.

1- Entorno Económico

El año 2015 fue un período de pérdida de actividad a nivel global con previsiones de crecimiento que fueron corregidas a la baja. El contexto económico internacional se mostró algo más adverso para las economías emergentes en general, profundizando la tendencia bajista sobre activos financieros, commodities y monedas que empezara a esbozarse hacia fines de 2014.

A nivel local, 2015 ha sido un año de transición. Los acontecimientos se desarrollaron en torno a la agitada agenda política; elecciones nacionales y provinciales. El Presidente electo, Mauricio Macri, imprimió un cambio de rumbo a la Argentina en el plano nacional e internacional. En los primeros días de gestión se produjo el levantamiento del cepo cambiario, que estaba vigente desde octubre de 2011, cambios en el esquema de retenciones, suba en el piso de Ganancias sobre el medio aguinaldo de diciembre y flexibilizaciones en el marco normativo del sistema financiero, entre otras.

Durante este 2016, las autoridades gubernamentales enfrentaran el desafío de controlar los niveles de inflación. Esto dependerá en gran parte de poder lograr una meta inflacionaria creíble antes de las paritarias, lo cual también deberá encuadrarse dentro de un programa monetario y fiscal sustentable.

2- En relación a Aval Federal SGR

Con fecha 19 de Junio de 2015 mediante la Resolución N° 325 la SEPYMEyDR autorizó el incremento de nuestro Fondo de Riesgo hasta el monto de \$ 500.000.000.- (pesos quinientos millones), con plazo de integración hasta Diciembre de 2016. Al 31/12/2015 se encontraban integrados \$ 431.558.836.- (cuatrocientos treinta y un millones quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta y seis).

- Tenemos previsto durante este año 2016 presentar la solicitud ante el citado organismo para incrementar nuevamente el Fondo de Riesgo, en procura de alcanzar los \$ 1.000.000.000.- (pesos mil millones).

Durante el ejercicio 2016 se buscará expandir el negocio para cubrir activamente todas las regiones del país, ofreciendo todos los productos posibles y diversificando de esta manera nuestra cartera.

Venimos trabajando en el desarrollo e implementación de varias interfaces con nuestro sistema principal, para contar con nuevas y mejores herramientas informáticas, que nos ayudarán a obtener mejor información y mejor ambiente de control.

En el marco del proceso de mejora continua que nos planteamos, durante 2015 hemos revalidado nuestra certificación de la Norma ISO 9001, elaborada por la Organización Internacional para la Estandarización (ISO). De esta forma se ha acreditado que cumplimos los estándares para la implementación de un Sistema de Gestión de Calidad (SGC).

En el período bajo análisis, se mantuvo la calificación de Moody's Latin América Calificadora de Riesgo S.A., de A2.ar en la escala nacional y B3 en la escala global en moneda local. Esto da muestras de la solidez de la compañía y la confiabilidad de la misma.

Asimismo, seguimos en el Régimen de Garantías Preferidas tipo "A" cuya incorporación realizó el Banco Central de la República Argentina durante el 2014; con motivo del análisis llevado a cabo por la misma respecto de la solidez de nuestros avales.

Entendemos que lo expuesto nos encamina favorablemente hacia el cumplimiento de nuestros objetivos de crecimiento, junto con todos los beneficios que eso genera para nuestros socios presentes y futuros.

3- Evolución del Negocio.

A continuación se expone un detalle de la evolución de los avales emitidos por tipo (en miles \$), durante los últimos 4 años.

TIPO DE AVAL (en miles \$)	AÑO			
	2012	2013	2014	2015
BANCARIO	\$ 2,950	\$ 3,537	\$ 43,074	\$ 66,952
CHEQUE DE PAGO DIFERIDO	\$ 140,273	\$ 262,468	\$ 451,532	\$ 714,643
OTROS	-	-	\$200	-
TOTAL	\$ 143,223	\$ 266,005	\$ 494,806	\$ 781,595
<i>Variación</i>	19%	85%	86%	58%
CANTIDAD AVALES	3563	4749	8125	7893

Del análisis de los avales emitidos en estos períodos, podemos destacar el crecimiento que han tenido las garantías bancarias. En el marco del presupuesto para el año 2016, se estima continuar creciendo fuertemente en la financiación de largo plazo, con motivo de las oportunidades de líneas de crédito vigentes en el mercado y otros tipos de avales validados por la normativa vigente tales como: pagaré bursátil, leasing, garantías comerciales y técnicas, obligaciones negociables y fideicomisos financieros.

También es importante remarcar el crecimiento de la negociación de los Cheques de Pago Diferido, que mantiene un importante porcentaje de la cartera.

4- Avales emitidos por rubro

La emisión de garantías, conforme el rubro de actividad (en miles \$), para la empresa se distribuyen de la siguiente manera:

Actividad	Avales Emitidos	%
Comercio	217.8	28%
Agropecuario	165.2	21%
Industria	162.3	21%
Servicios	135.4	17%
Construcción	100.9	13%
Totales	781.6	100%

Aquí podemos destacar los rubros de Comercio y Agropecuario como los más preponderantes en los avales emitidos.

5- Avaluos vigentes por Provincia

La distribución por provincia, de los avaluos emitidos durante el año 2015, para la compañía es la siguiente:

Zona	Emisión	%
CABA	324.6	41.53%
Provincia de Buenos Aires	225.0	28.79%
Córdoba	64.3	8.23%
Santa Fé	64.0	8.19%
Salta	51.5	6.59%
San Juan	19.7	2.52%
Entre Ríos	7.5	0.96%
San Luis	7.0	0.90%
Formosa	5.9	0.75%
Chaco	5.4	0.69%
Mendoza	3.8	0.49%
Neuquén	1.6	0.20%
Resto del País	1.3	0.17%
Totales	781.6	100%

Esta diversificación del riesgo a lo largo del territorio nacional, es parte de nuestra estrategia de crecimiento sustentable para los próximos años.

6- Avaluos vigentes por contra- garantías recibidas

Queremos destacar que venimos implementando una política de minimización de riesgos, mediante una estrategia de diversificación y de solvencia en las contragarantías recibidas por parte de los socios partícipes.

A continuación, se detalla las garantías recibidas sobre la cartera vigente de avaluos al cierre de 2015:

Avaluos por contragarantía	
Hipotecaria	55%
Cheques de 3° atomizados y 1° Línea	17%
Fianzas personales	20%
Otras (Prendas, cesiones de facturas, warrants, Títulos)	8%

7- Fondo de Riesgo

A continuación, se detallan la composición de las inversiones al cierre del ejercicio 2015:

Composición de la cartera de inversiones		
Instrumento	%	Moneda
Títulos Públicos Nacionales	37%	Dólares
Obligaciones Negociables	22%	Dólares
Títulos Públicos Provinciales	16%	Dólares linked
FCI + Disponibilidades	21%	Pesos
Fideicomisos Financieros	1%	Pesos

Vemos en la cartera de cierre que un 75% de las inversiones están en Dólares/ Dólares Linked y el 22% restante en Pesos Argentinos, lo cual es parte de la estrategia de cobertura frente a las posibles devaluaciones del peso.

De esta forma, el rendimiento obtenido en los últimos años por el fondo alcanzó los porcentajes detallados a continuación:

	2012	2013	2014	2015
Rendimiento Histórico de las Inversiones del Fondo de Riesgo	25.1%	32.0%	23.4%	51.4%

8- Resultado del ejercicio

La compañía cierra su ejercicio económico 2015 con una ganancia de \$15.964.140,- lo que representa, tal como se muestra en el cuadro a continuación, un aumento en resultados de 32.19% respecto a la ganancia de \$ 12.076.538 para igual período del año anterior.

Este resultado proviene principalmente de un incremento en los Ingresos totales de la compañía (+53.38%).

Rubro (en \$)	2015	2014	Variación %
Ingresos Totales	\$48,487,848	\$31,613,822	53.38%
Egresos Totales	\$30,096,027	\$16,312,094	84.50%
Resultado del Ejercicio	\$15,964,140	\$12,076,538	32.19%
Patrimonio Neto	\$482,420,506	\$149,118,569	223.51%

A continuación detallamos los principales rubros que integran el Activo, Pasivo y Patrimonio Neto, comparativo con el Ejercicio 2014.

Rubro (en \$)	2015	2014
Activo Corriente	\$498.752.081	\$165.580.304
Activo No Corriente	\$2.676.787	\$1.083.478
Activo Total	\$501.428.868	\$166.663.782
Pasivo Corriente	\$19.008.362	\$17.545.213
Pasivo No Corriente	\$0	\$0
Pasivo Total	\$19.008.362	\$17.545.213
Patrimonio Neto	\$482.420.506	\$149.118.569

9- Indicadores

A los efectos de una mejor comprensión de la Memoria presentada y su correlación con los estados contables de la sociedad, y de acuerdo a lo estipulado en la Resolución General 6/2006 de la Inspección General de Justicia, se detallan los siguientes indicadores: a) Solvencia; b) Endeudamiento; c) Liquidez Corriente; d) Liquidez Ácida; e) Razón del patrimonio al activo; f) Razón de inmovilización de activos o capital; g) Rentabilidad Total y ordinaria de la inversión de los accionistas; h) Apalancamiento o “leverage” financiero e i) Rotación de activos.

Rubro	2015	2014
Solvencia	26.379	9.439
Endeudamiento	0.039	0.118
Liquidez Corriente	26.239	9.378
Liquidez Ácida	2.436	1.924
Razón del Patrimonio al Activo	0.962	0.894
Razón de inmovilización de activos	0.005	0.007
Rentabilidad total de los accionistas	0.033	0.081
Apalancamiento o “leverage”	0.039	0.118
Rotación de activos	0.097	0.190

A los efectos de ampliar esta información, se presentan iguales ratios sin contemplar el efecto del Fondo de Riesgo dentro del Patrimonio de Aval Federal SGR.

Rubro	2015	2014
Solvencia	2.934	2.175
Endeudamiento	0.517	0.851
Liquidez Corriente	2.793	2.114
Liquidez Ácida	2.436	1.924
Razón del Patrimonio al Activo	0.659	0.540
Razón de inmovilización de activos	0.006	0.029
Rentabilidad total de los accionistas	0.434	0.582
Apalancamiento o “leverage”	0.042	0.851
Rotación de activos	0.869	0.823

Por último queremos agradecer a todas las Instituciones del Sistema, Organismos de Contralor y a todo nuestro personal que con su esfuerzo y apoyo cotidiano han permitido lograr los objetivos propuestos, convocándolos nuevamente a mantener ese esfuerzo y dedicación para el año venidero.

Buenos Aires, 10 de Marzo de 2016.

SR. FEDERICO TOMASEVICH
PRESIDENTE

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right, positioned over the printed name.

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables por el ejercicio económico N° 12 iniciado el 1° de Enero de 2015 y finalizado el 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa.

Importes expresados en pesos.

Domicilio Legal: Reconquista 144 7° Piso - Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Objeto y Ramo Principal: Otorgamiento de garantías a sus socios partícipes, mediante la celebración de contratos de garantía recíproca regulados por las disposiciones legales vigentes.

Fechas de inscripción en el Registro Público de Comercio:

- Del Estatuto: 16 de Junio de 2004.
- De la última modificación del Estatuto: 29 de Noviembre de 2013.

Número de registro en la Inspección General de Justicia: 1.740.850

Fecha de vencimiento del Estatuto: 16 de Junio de 2103.

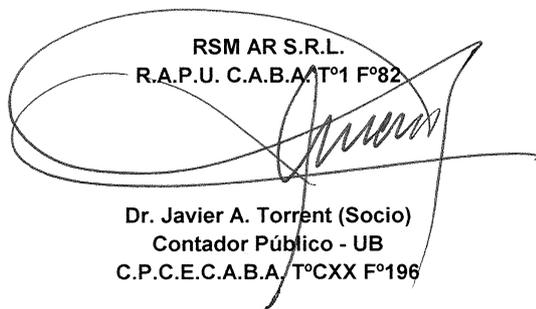
Clave Unica de Identificación Tributaria (CUIT): 30-70880297-9

Composición del Capital (Nota 9)

Cantidad	Tipo	Votos	Suscripto	Integrado
120.000	Ordinarias, Nominativas, No Endosables, Clase "A" Socios Partícipes de \$ 1 c/u	1 por acción	<u>120.000</u> 120.000	<u>120.000</u> 120.000
120.000	Ordinarias, Nominativas, No Endosables, Clase "B" Socios Protectores de \$ 1 c/u	1 por acción	<u>120.000</u> 120.000	<u>120.000</u> 120.000

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

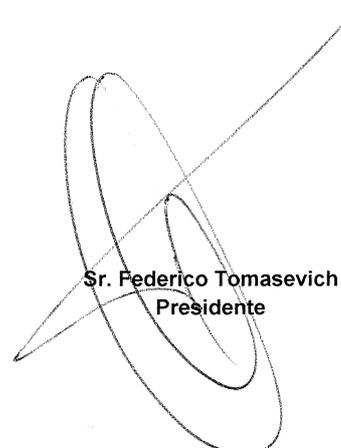
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2015, comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 6.a)	3.174.969	8.669.810
Inversiones (Anexo III)	452.451.817	131.608.369
Créditos (Nota 6.b)	15.937.696	3.944.307
Otros Créditos (Nota 6.c)	27.187.599	21.357.818
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	498.752.081	165.580.304
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros Créditos (Nota 6.d)	298.375	63.000
Bienes de Uso (Anexo II)	2.378.412	1.020.478
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2.676.787	1.083.478
TOTAL ACTIVO	501.428.868	166.663.782

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2015, comparativo con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas Comerciales (Nota 6.e)	565.689	719.211
Deudas Previsionales (Nota 6.f)	3.012.376	3.032.445
Deudas Fiscales (Nota 6.g)	3.764.062	2.534.060
Otras Deudas (Nota 6.h)	<u>11.666.235</u>	<u>11.259.497</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>19.008.362</u>	<u>17.545.213</u>
TOTAL PASIVO	<u>19.008.362</u>	<u>17.545.213</u>
PATRIMONIO NETO		
Según Estado Respectivo	<u>482.420.506</u>	<u>149.118.569</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>482.420.506</u>	<u>149.118.569</u>
TOTAL	<u>501.428.868</u>	<u>166.663.782</u>
CUENTAS DE ORDEN		
DEUDORAS		
Socios Partícipes Garantías Otorgadas	512.152.798	299.603.562
Contragarantías Recibidas Socios Partícipes	534.035.879	348.871.229
Cheques de Pago Diferido en el Mercado para Operar	18.869.425	3.454.324
Previsión de Contingente	-	7.398.058
ACREEDORAS		
Garantías Otorgadas a Terceros	(512.152.798)	(299.603.562)
Acreedores por Contragarantías Recibidas	(534.035.879)	(348.871.229)
Cheques de Pago Diferido Recibidos de Socios Partícipes	(18.869.425)	(3.454.324)
Deudores por Garantías Previsionadas	-	(7.398.058)

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Resultados por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2015

Comparativo con el ejercicio anterior

Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
RESULTADO PROPIO DE LA ACTIVIDAD		
Comisiones por Avales	17.998.996	10.595.649
Comisiones por Rescate de Cheques de Pago Diferido	32.045	37.889
Comisiones por Cheques de Pago Diferido Rechazados	774.688	238.616
Comisiones a Socios Protectores y Partícipes	<u>29.682.119</u>	<u>20.741.668</u>
Total Ingresos por Comisiones	<u>48.487.848</u>	<u>31.613.822</u>
Gastos de Administración (Anexo IV)	(22.606.413)	(10.862.627)
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	(8.217.213)	(5.273.478)
Resultados Financieros y por Tenencia	<u>727.599</u>	<u>(175.989)</u>
Resultado Propio de la Actividad	<u>18.391.821</u>	<u>15.301.728</u>
RENDIMIENTO NETO DEL FONDO DE RIESGO		
Rendimiento del Fondo de Riesgo	76.214.883	29.558.464
Gastos del Fondo de Riesgo	<u>(3.146.097)</u>	<u>(2.446.657)</u>
Rendimiento Neto del Fondo de Riesgo	<u>73.068.786</u>	<u>27.111.807</u>
Retribución del Fondo de Riesgo	<u>(73.068.786)</u>	<u>(27.111.807)</u>
Resultado Fondo de Riesgo	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	<u>18.391.821</u>	<u>15.301.728</u>
Impuesto a las Ganancias (Nota 8)	<u>(2.427.681)</u>	<u>(3.225.190)</u>
Ganancia del Ejercicio	<u>15.964.140</u>	<u>12.076.538</u>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.
Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2015, comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

Detalle	Aporte de los Accionistas		Fondo de Riesgo				Reservas			Resultados		Totales al	
	Capital Socios Participes	Capital Socios Protectores	Total	Disponible	Contingente	Rendimiento	Total	Legal	Específica	Especial	Acumulados	31/12/2015	31/12/2014
	Saldos al Inicio del Ejercicio	120.000	120.000	240.000	159.912.034	3.116.989	(27.362.424)	135.666.599	48.000	51.205	1.036.227	12.076.538	149.118.569
Reclasificación de Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	(5.097.821)	5.097.821	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	(14.189.428)	(14.189.428)	-	-	-	-	(14.189.428)	(62.501.550)
Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	-	-	-	(40.449.978)	-	-	(40.449.978)	-	-	-	-	(40.449.978)	(59.475.022)
Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	304.649.978	-	-	304.649.978	-	-	-	-	304.649.978	126.833.858
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-	-	-	-	(2.724.120)	-	(2.724.120)	-	-	-	-	(2.724.120)	(4.329.815)
Aumento Reserva Especial (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.076.538	(12.076.538)	-	-
Asignación de Honorarios Consejo de Administración y Com. Fiscalizadora (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.017.441)	-	(3.017.441)	(6.649.119)
Rendimiento del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	73.068.786	73.068.786	-	-	-	-	73.068.786	27.111.807
Ganancia del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.964.140	15.964.140	12.076.538
Saldos al 31/12/2015	120.000	120.000	240.000	419.014.213	5.490.690	31.516.934	456.021.837	48.000	51.205	10.095.324	15.964.140	482.420.506	-
Saldos al 31/12/2014	120.000	120.000	240.000	159.912.034	3.116.989	(27.362.424)	135.666.599	48.000	51.205	1.036.227	12.076.538	-	149.118.569

(1) Según Asamblea General Ordinaria celebrada el 08 de Mayo de 2015.

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM-AR S.R.L.
R.A.P.U.-G.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.B.A. J°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

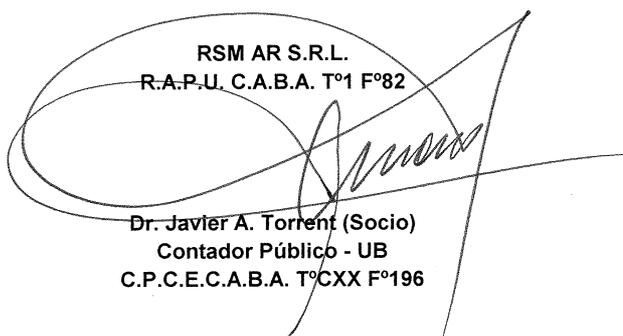
Estado de Evolución del Fondo de Riesgo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2015
 Comparativo con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
Saldos al Inicio del Ejercicio	135.666.599	108.027.321
Orígenes de Fondos		
- Aportes al Fondo de Riesgo	304.649.978	126.833.858
- Rendimiento del Fondo de Riesgo	73.068.786	27.111.807
Total de Orígenes	<u>377.718.764</u>	<u>153.945.665</u>
Aplicaciones de Fondos		
- Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(2.724.120)	(4.329.815)
- Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	(40.449.978)	(59.475.022)
- Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(14.189.428)	(62.501.550)
Total de Aplicaciones	<u>(57.363.526)</u>	<u>(126.306.387)</u>
Saldos al Cierre del Ejercicio	<u>456.021.837</u>	<u>135.666.599</u>
AUMENTO DEL FONDO DE RIESGO	<u><u>320.355.238</u></u>	<u><u>27.639.278</u></u>

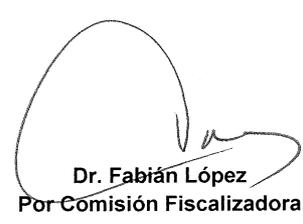
Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

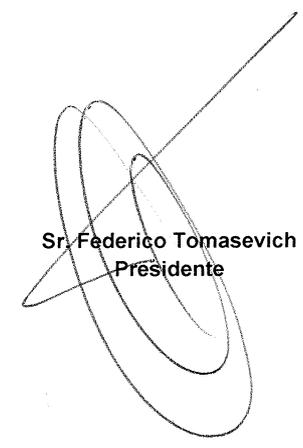
RSM AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



Dr. Javier A. Torrent (Socio)
 Contador Público - UB
 C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
 Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2015

Comparativo con el ejercicio anterior

Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Efectivo al Inicio del Ejercicio	140.278.179	98.165.126
Efectivo al Cierre del Ejercicio	<u>455.626.786</u>	<u>140.278.179</u>
Aumento Neto del Efectivo	<u><u>315.348.607</u></u>	<u><u>42.113.053</u></u>
CAUSAS DE VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Actividades Operativas		
Ganancia del Ejercicio	15.964.140	12.076.538
Depreciaciones de Bienes de Uso	289.119	160.751
Baja de Bienes de Uso	-	10.700
Honorarios Consejo de Administración y Comisión Fiscalizadora	(3.017.441)	(6.649.119)
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(2.724.120)	(4.329.815)
Impuesto a las Ganancias	2.427.681	3.225.190
Ajustes para arribar al Flujo Neto de Efectivo proveniente de las Actividades Operativas		
Aumento en Créditos	(11.993.389)	(1.475.908)
Aumento en Otros Créditos	(6.065.156)	(2.871.784)
(Disminución) Aumento en Deudas Comerciales	(153.522)	520.597
(Disminución) Aumento en Deudas Previsionales	(20.069)	1.215.151
Disminución en Deudas Fiscales	(1.197.679)	(2.172.531)
Aumento en Otras Deudas	406.738	11.160.783
Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(14.189.428)	(62.501.550)
Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades Operativas	<u>(20.273.126)</u>	<u>(51.630.997)</u>
Actividades de Financiación		
Aportes al Fondo de Riesgo	304.649.978	126.833.858
Retiros del Fondo de Riesgo	(40.449.978)	(59.475.022)
Rendimiento del Fondo de Riesgo	73.068.786	27.111.807
Flujo Neto de Efectivo generado por las Actividades de Financiación	<u>337.268.786</u>	<u>94.470.643</u>
Actividades de Inversión		
Compras de Bienes de Uso	(1.647.053)	(726.593)
Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades de Inversión	<u>(1.647.053)</u>	<u>(726.593)</u>
AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	<u><u>315.348.607</u></u>	<u><u>42.113.053</u></u>

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196Dr. Fabián López
Por Comisión FiscalizadoraSr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 1. OBJETO Y SITUACION DE LA SOCIEDAD

Aval Federal S.G.R. fue constituida originariamente bajo la razón social Puente Hnos. S.G.R.; y es una Sociedad de Garantía Recíproca regulada por la ley 24.467 (sancionada el 15/03/1995; promulgada el 23/03/1995 y publicada el 28/03/1995; modificada por la Ley 25.300 sancionada el 16/08/2000; promulgada el 04/09/2000 y publicada el 07/09/2000), el Decreto Reglamentario N° 1076/01 y sus normas complementarias y modificatorias, constituida bajo las leyes de la República Argentina e inscrita en el Registro Público de Comercio el 16 de Junio de 2004 bajo el número 7397 del Libro 25, Tomo de Sociedades por Acciones.

Su objeto principal es el otorgamiento de garantías a sus Socios Partícipes (conforme este término es definido más adelante) para facilitarles el acceso al crédito mediante la celebración de contratos de garantía recíproca en los términos de los artículos 68, 70 y concordantes de la ley 24.467. Asimismo, la Sociedad puede brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

Aval Federal S.G.R. tiene dos tipos de socios; los Socios Partícipes que son las PyMES que solicitan la garantía de Aval Federal S.G.R. y los Socios Protectores, que son aquellas personas físicas o jurídicas públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo. Dicho fondo de riesgo estará constituido por: 1° Las asignaciones de los resultados de la sociedad aprobados por la asamblea general; 2° Las donaciones, subvenciones u otras aportaciones que recibiere; 3° Los recuperos de las sumas que hubiese pagado la sociedad en el cumplimiento del contrato de garantía asumido a favor de sus socios; 4° El valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos; 5° El rendimiento financiero que provenga de la inversión del propio fondo en las colocaciones en que fuera constituido y 6° El aporte de los socios protectores. (el "Fondo de Riesgo"). Este Fondo de Riesgo respalda las garantías que Aval Federal S.G.R. otorga a favor de sus socios partícipes.

Mediante la disposición N° 326/2004, la actual Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional de la Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa del Ex Ministerio de Economía y Producción (la "SEPYMEyDR") con fecha 1° de Septiembre de 2004 otorgó a Puente Hnos. S.G.R. su autorización para funcionar en los términos de los artículos 42 y concordantes de la Ley 24.467.

Por Acta de Asamblea de fecha 03 de Mayo de 2013, se decidió cambiar la denominación social de "Puente Hnos. SGR" por "Aval Federal SGR" con motivo del plan de expansión regional del negocio y la diferenciación del mismo en relación a las restantes actividades del grupo Puente Hnos. Por Nota SSPF N° 175/2013 de fecha 24 de Julio de 2013 la Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa, organismo de contralor de las Sociedad de Garantía Recíproca, autorizó el cambio de Razón Social y el mismo fue inscripto en la Inscripción General de Justicia con fecha 29 de Noviembre de 2013.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 2. BASES UTILIZADAS PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados contables están expresados en pesos – excepto se indique expresamente lo contrario – y han sido preparados de acuerdo con los criterios de valuación y exposición establecidos por las Resoluciones Técnicas vigentes de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), con las modificaciones incorporadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) excepto los referidos en la Resolución Técnica Nro. 26.

Asimismo, los presentes Estados Contables incluyen la información adicional requerida por la Disposición 212/2013 (vigente a partir de Enero de 2014) de la SSEPYME y DR (exposición de Cuentas de Orden y Estado de Evolución del Fondo de Riesgo).

2.2 Estimaciones contables

La preparación de los estados contables de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en Argentina, requiere la consideración por parte de la Dirección de la Sociedad de estimaciones y supuestos que impactan en los saldos informados de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de dichos estados contables, como así también los montos de ingresos y gastos de cada ejercicio. Los resultados finales pueden diferir de estas estimaciones.

NOTA 3. INFORMACION COMPARATIVA

De acuerdo con lo dispuesto por las Resoluciones Técnicas vigentes los presentes estados contables se exponen en forma comparativa, a doble columna.

Los saldos al 31 de Diciembre de 2014 presentados con propósitos comparativos, se encuentran expresados en moneda nominal de dichas fechas tal como se indica en Nota 4. Los mismos surgen de los estados contables a la fecha indicada, con ciertos cambios de exposición para adecuar su presentación a la del ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015.

NOTA 4. CONSIDERACION DEL CAMBIO EN EL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA

Con fecha 25 de Marzo de 2003, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto N° 664 que establece que los estados contables de ejercicios que cierran a partir de dicha fecha sean expresados en moneda nominal. En consecuencia, los presentes estados contables se encuentran expresados en dicha moneda.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 4. CONSIDERACION DEL CAMBIO EN EL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA (Cont.)

4.1. Normas contables aprobadas por la FACPCE

Resolución Técnica (RT) 39 - Modificación de las RT N° 6 y 17 sobre expresión en moneda homogénea

La RT 39 fue emitida por la FACPCE el 4 de Octubre de 2013 y aprobada por la Resolución CD N° 3519 del CPBA con fecha 20 de Diciembre de 2013. Dicha norma incorpora a la RT 17, una pauta cuantitativa que es condición necesaria para proceder a reexpresar las cifras de los estados contables para que los mismos queden expresados en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, dicha pauta consiste en que la tasa acumulada de inflación en tres años alcance o sobrepase el 100%, considerando para ello el índice de precios internos al por mayor, del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Por otra parte, la RT 39 modifica a la RT 6 para establecer que si tras un período de interrupción de ajuste de los estados contables para reflejar el efecto de los cambios ocurridos en el poder adquisitivo de la moneda fuera necesario reanudar el ajuste, el mismo aplicará desde el comienzo del ejercicio en que se verifique la existencia de las características que identifican un contexto de inflación, y los cambios a considerar serán los habidos desde el momento en que se interrumpió el ajuste o desde una fecha de alta posterior, según corresponda a las partidas a ajustar.

Esta Resolución Técnica no tiene impacto en los Estados Contables de la Compañía.

NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados son los siguientes:

a) Disponibilidades:

A sus valores nominales.

b) Créditos y Deudas Comerciales:

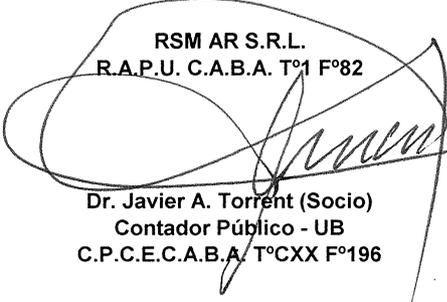
Los créditos y las deudas comerciales han sido valuadas a su valor nominal. La Sociedad ha estimado que el valor descontado de sus créditos por servicios y deudas comerciales no difiere significativamente de los valores expuestos en los presentes estados contables.

c) Otros Créditos y Deudas:

Los créditos y pasivos diversos han sido valuados en base a la mejor estimación posible de las sumas a cobrar y a pagar, respectivamente.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

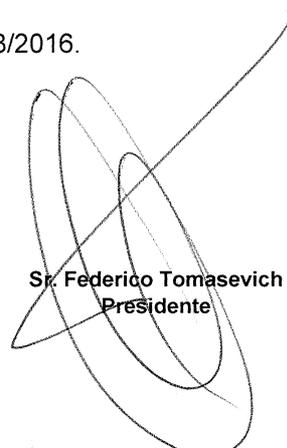
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

d) Previsión por Riesgo de Incobrabilidad:

La previsión por deudores incobrables sobre garantías afrontadas, créditos de retiros efectuados y deudas de retiros efectuados, se constituyó de acuerdo a los parámetros establecidos en el Art. 32, capítulo IV de la Resolución N° 212/2013 de la SSEPYME.

e) Activos en Moneda Extranjera:

Los activos en moneda extranjera han sido valuados al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

f) Bienes de Uso:

Los bienes de uso han sido valuados a su costo, neto de sus depreciaciones acumuladas.

Las depreciaciones han sido calculadas por el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los bienes, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de su vida útil. Se estima que el valor residual registrado de los bienes de uso, medido por actividad generadora de efectivo, no supera el valor de uso de los mismos.

g) Inversiones:

Los títulos públicos han sido valuados a sus respectivas cotizaciones al cierre del ejercicio.

Los fideicomisos financieros han sido valuados a su costo, al cual se le han deducido las amortizaciones vencidas e incorporado los intereses devengados al cierre.

Las obligaciones negociables han sido valuadas a su valor de cotización al cierre del ejercicio.

La participación en los fondos comunes de inversión ha sido valuada al valor de cotización al cierre de las cuotas partes suscriptas.

h) Patrimonio Neto

Las cuentas "Capital Socios Protectores" y "Capital Socios Partícipes" han sido valuadas a su valor nominal. El rendimiento generado por el Fondo de Riesgo ha sido imputado al valor del mismo, conforme lo requerido por la Disposición 212/2013 de la SSEPYME y DR.

i) Cuentas de Resultado:

Han sido valuadas a valores nominales.

j) Estado de Flujo de Efectivo:

Se considera efectivo a las Disponibilidades y a las Inversiones de alta liquidez.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Terrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

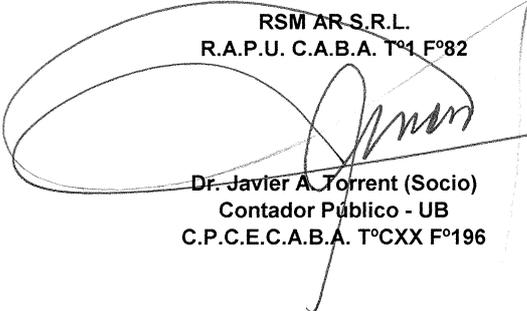
NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

k) Impuesto a las Ganancias:

El cargo por impuesto a las ganancias se determina por el método de impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento del efecto impositivo sobre las diferencias temporarias existentes entre las mediciones contables de ciertos activos y pasivos y sus bases impositivas. Asimismo, se reconocen los quebrantos impositivos no utilizados susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras. Al cierre del presente ejercicio no se mantiene saldo por este concepto por no existir diferencias temporarias susceptibles de reversión futura.

En Nota 8 se presenta la información adicional requerida en la sección C.7. del Capítulo VI de la segunda parte de la Resolución Técnica N° 9 de la FACPCE.

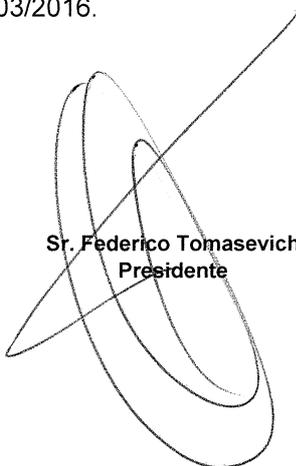
Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.



RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°4 F°82
Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 6. COMPOSICION DE LOS ESTADOS CONTABLES

A los efectos de ampliar la exposición de los distintos rubros que se incluyen en los Estados Contables, se presentan los siguientes detalles:

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO CORRIENTE		
a) Disponibilidades		
a.1) de la SGR:		
Caja	1.313	2.896
Bancos	531.609	611.397
Cuenta Comitante:		
- En Moneda Local	25.346	1.379
- En Moneda Extranjera (Anexo I)	27.047	2.102.017
Valores a Depositar	409.319	53.021
	<u>994.634</u>	<u>2.770.710</u>
a.2) del Fondo de Riesgo:		
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	4.108	4.794
Bancos en Moneda Local	518.057	4.561.460
Cuentas Comitante	913.391	18.017
Cuentas Comitante en Moneda Extranjera (Anexo I)	744.779	1.314.829
	<u>2.180.335</u>	<u>5.899.100</u>
Total	<u><u>3.174.969</u></u>	<u><u>8.669.810</u></u>
b) Créditos		
b.1) de la SGR:		
Deudores Varios	15.933.570	3.940.181
Deudores por Cheques Rechazados	4.126	4.126
	<u>15.937.696</u>	<u>3.944.307</u>
c) Otros Créditos		
c.1) de la SGR:		
Anticipo de Honorarios al Directorio	8.209.928	9.600.925
Créditos por Retiros Efectuados - Socios Protectores	19.498.261	20.494.722
Previsión sobre Créditos de Retiros Efectuados (Anexo V)	(10.964.016)	(11.916.301)
Otros	45.408	61.483
	<u>16.789.581</u>	<u>18.240.829</u>
c.2) del Fondo de Riesgo:		
Deudores por Garantías Abonadas	12.544.625	7.446.804
Previsión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(7.053.935)	(4.329.815)
Operaciones Bursátiles a Liquidar	2.572.128	-
Créditos Impositivos	2.335.200	-
	<u>10.398.018</u>	<u>3.116.989</u>
Total	<u><u>27.187.599</u></u>	<u><u>21.357.818</u></u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

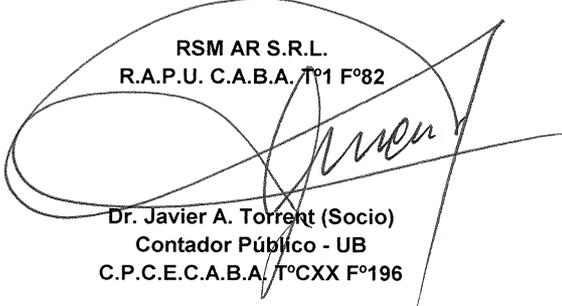
Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 6. COMPOSICION DE LOS ESTADOS CONTABLES (Cont.)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE		
d) Otros Créditos		
d.1) de la SGR:		
Depósito en Garantía de Alquiler	298.375	63.000
	<u>298.375</u>	<u>63.000</u>
PASIVO CORRIENTE		
e) Deudas Comerciales		
e.1) de la SGR:		
Proveedores	234.179	378.914
Provisión para Gastos	331.510	340.297
	<u>565.689</u>	<u>719.211</u>
f) Deudas Previsionales		
f.1) de la SGR:		
Cargas Sociales	471.246	260.066
Provisión para Gratificaciones	2.496.552	2.749.665
Provisión Vacaciones	44.578	22.714
	<u>3.012.376</u>	<u>3.032.445</u>
g) Deudas Fiscales		
g.1) de la SGR:		
Impuesto a las Ganancias (Neto de Conceptos Compensables)	840.959	2.283.116
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	281.243	85.949
Impuesto al Valor Agregado	2.328.663	84.402
Retenciones de Imp. a las Ganancias a Depositar	313.197	80.593
	<u>3.764.062</u>	<u>2.534.060</u>
h) Otras Deudas		
h.1) de la SGR:		
Deudas por Retiros Efectuados - Socios Protectores	19.498.261	20.494.722
Previsión Sobre Deudas de Retiros Efectuados (Anexo V)	(10.964.016)	(11.916.301)
Anticipo de Clientes	828.730	965.757
Otras	83.769	112.247
	<u>9.446.744</u>	<u>9.656.425</u>
h.2) del Fondo de Riesgo:		
Operaciones Bursátiles a Liquidar	-	861.702
Acreedores Varios	2.219.491	741.370
	<u>2.219.491</u>	<u>1.603.072</u>
Total	<u><u>11.666.235</u></u>	<u><u>11.259.497</u></u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

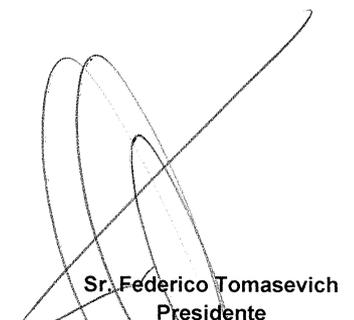
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
 presentados en forma comparativa
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 7. CLASIFICACION DE SALDOS DE CREDITOS Y DEUDAS POR PLAZOS ESTIMADOS DE COBRO O PAGO

Rubro	Sin Plazo	En el 1° Trimestre	En el 2° Trimestre	Más de 1 año	Vencido	Total
ACTIVO						
Créditos						
De la SGR	-	15.937.696	-	-	-	15.937.696
Otros Créditos						
De la SGR	8.209.928	45.408	-	298.375	8.534.245	17.087.956
Del Fondo de Riesgo	2.335.200	8.062.818	-	-	-	10.398.018
PASIVO						
Deudas Comerciales						
De la SGR	-	565.689	-	-	-	565.689
Deudas Previsionales						
De la SGR	-	3.012.376	-	-	-	3.012.376
Deudas Fiscales						
De la SGR	-	2.923.103	840.959	-	-	3.764.062
Otras Deudas						
De la SGR	-	912.499	-	-	8.534.245	9.446.744
Del Fondo de Riesgo	-	2.219.491	-	-	-	2.219.491

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
 Contador Público - UB
 C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

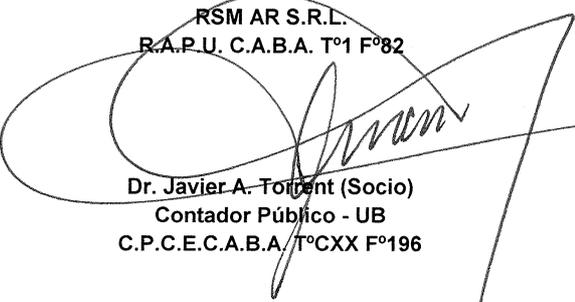
NOTA 8. INFORMACION ADICIONAL SOBRE EL IMPUESTO A LAS GANANCIAS

La conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que surgiría de aplicar al resultado contable antes de impuestos la tasa impositiva, es la siguiente:

	31/12/2015	31/12/2014
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa impositiva (35%) sobre el resultado contable antes de impuestos	(6.437.137)	(5.355.605)
Diferencias Permanentes:		
Actividad Exenta	2.452.849	1.840.151
Gastos de Representación	(167.438)	(150.699)
Intereses Presuntos	(412.289)	-
Honorarios al Directorio	2.196.287	485.057
Otras	(59.953)	(44.094)
Impuesto a las Ganancias	<u>(2.427.681)</u>	<u>(3.225.190)</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82


Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196


Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora


Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 9. CAPITAL SOCIAL

En cumplimiento de lo requerido por la Inspección General de Justicia, se informa que el estado de capitales al 31 de Diciembre de 2015 era el siguiente:

Capital Inscrito en el Registro Público de Comercio	240.000
Capital Suscripto	240.000
Capital Integrado	240.000

NOTA 10. FONDO DE RIESGO

De acuerdo con la Ley N° 24.467 y los estatutos, la Sociedad dispone de un Fondo de Riesgo, cuyo objeto principal es la cobertura de las garantías que se otorguen a los socios partícipes. Las inversiones del Fondo de Riesgo, deberán observar ciertos criterios de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia establecidos por el Art.10° del Decreto N° 1076/01 del Poder Ejecutivo Nacional y la Disposición 212/2013 de la SSEPYME y DR. La normativa vigente permite el otorgamiento de garantías hasta cuatro veces el valor del fondo de riesgo disponible.

Asimismo, conforme lo requerido por la Disposición 212/2013 de la SSEPYME y DR, dicho fondo de riesgo integra el patrimonio neto de la Sociedad, siendo su rendimiento imputado al valor del mismo.

El fondo de riesgo, cualquiera sea la forma de instrumentación, es susceptible de padecer pérdidas por incobrabilidad de los desembolsos originados en las garantías que se otorgan y por las inversiones financieras que se realicen con sus recursos. Por lo tanto, todos los aportes a dicho fondo, mientras no sean retirados, constituyen inversiones de riesgo.

Con fecha 19 de Junio de 2015, la SSEPYME autorizó el aumento del Fondo de Riesgo de la Sociedad a \$ 500.000.000 (pesos quinientos millones).

La Resolución 212/2013 en su art. 32, incorpora una nueva metodología de tratamiento contable del Fondo de Riesgo Contingente, estableciendo la obligatoriedad de registrar la previsión por incobrabilidad de los créditos que componen el rubro "Deudores por garantías afrontadas" en función a los tipos de contragarantías y plazo de mora descriptos en el inciso b) de dicho artículo y al esquema contable detallado en el plan de cuentas del Anexo 9 de dicha norma. En tal sentido, la previsión por incobrabilidad de dichos créditos se expone en la cuenta "Previsión por deudores incobrables sobre garantías afrontadas" regularizadora del rubro Otros Créditos del Activo y en la cuenta "Previsión por incobrabilidad del Fondo de Riesgo Contingente" regularizadora del Patrimonio Neto, según lo establece el nuevo marco normativo vigente.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 10. FONDO DE RIESGO (Cont.)

Adicionalmente, el art. 32 inciso c) de dicha Resolución establece la obligatoriedad de retirar del Fondo de Riesgo el Fondo de Riesgo Contingente que alcance una previsión del 100% según los parámetros mencionados en el párrafo anterior, imputando el saldo respectivo en las Cuentas de Orden a los efectos de continuar gestionando el cobro de las acreencias por cuenta y orden de terceros.

Asimismo, el art. 32 inciso f) de dicha Resolución establece que cuando existiendo Fondo de Riesgo Contingente, un "Socio Protector" pretenda reimponer/retirar la totalidad de su aporte original, las "SGR" deberán detraer del Fondo de Riesgo Total Computable el Fondo de Riesgo Contingente por las sumas afectadas a dicho aporte y constituir por el mismo importe a valores nominales una cuenta de deuda en favor de dicho "Socio Protector", otorgándole un certificado de crédito por la porción que pasa a la cuenta de deuda mencionada en favor de "Socios Protectores". Las "SGR" podrán instrumentar este procedimiento siempre que prosigan con la gestión de cobranza respectiva.

Cumplimentado lo descripto, las "SGR" podrán recomponer su Fondo de Riesgo por el valor que hubiere aportado el "Socio Protector" a valores originales. Al 31 de Diciembre de 2015 la sociedad tiene registrado créditos y deudas por retiros realizados por los socios protectores y una previsión de las sumas a cobrar y a pagar (Ver Nota 6, c.1 y h.1 y Anexo V).

La composición de Fondo de Riesgo al cierre del ejercicio se detalla en Nota 11.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 11. COMPOSICION DEL FONDO DE RIESGO

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 6 a.2)		
Bancos	518.057	4.561.460
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	4.108	4.794
Cuentas Comitente	913.391	18.017
Cuentas Comitente en Moneda Extranjera (Anexo I)	744.779	1.314.829
	2.180.335	5.899.100
Inversiones (Anexo III)		
Títulos Públicos		
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	35.040.710	18.652.910
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	4.039.120	3.064.160
Bonos de la Nación Argentina - AA17 (Anexo I)	-	19.040.314
Bonos de la Nación Argentina - DICA (Anexo I)	46.565.468	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	65.896.726	-
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY (Anexo I)	60.953.599	35.627.370
Títulos de la Provincia de Neuquén 2018- NDG21 (Anexo I)	-	2.385.435
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2020 - BDC20 (Anexo I)	-	1.591.400
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2015 (Anexo I)	-	1.204.300
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2018- BP18 (Anexo I)	3.582.500	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021- BP21 (Anexo I)	7.680.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28 (Anexo I)	32.736.000	-
Obligaciones Negociables		
Banco Macro S.A. - OROX2 (Anexo I)	1.826.500	1.623.700
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6 (Anexo I)	12.789.550	11.232.250
YPF S.A. - YPCRO (Anexo I)	1.432.000	10.018.512
Celulosa Argentina S.A. - CRC20	1.164.375	2.171.500
Celulosa Argentina S.A. - CRC30	10.250.000	-
Pla S.A. - PLC8V	-	3.416.922
New San S.A. - NWC60	3.616.600	6.355.000
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70 (Anexo I)	7.290.000	-
Agrofin S.A. - RF120 (Anexo I)	11.650.000	-
YPF S.A. - YCA60 (Anexo I)	36.764.000	-
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	7.824.000	-
ROCH S.A. - RHC20 (Anexo I)	13.072.320	-
Benito Roggio e Hijos S.A. - RGC30	2.119.100	-
Fondos Comunes de Inversión		
Pionero Pesos	709.109	2.439.540
Pionero Renta Ahorro	2.640.038	808.773
Megainver Ahorro "B"	63.218.914	2.300.000
RJ Delta Ahorro Plus	10.669.133	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 11. COMPOSICION DEL FONDO DE RIESGO (Cont.)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO CORRIENTE (Cont.)		
Fideicomisos Financieros		
Secubono CXXII	2.133.213	-
Amfays XII	-	8.680
Mas Cuotas	-	6.312.816
	<u>445.662.975</u>	<u>128.253.582</u>
Otros Créditos (Nota 6 c.2)		
Deudores por Garantías Abonadas	12.544.625	7.446.804
Previsión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(7.053.935)	(4.329.815)
Operaciones Bursátiles a Liquidar	2.572.128	-
Créditos Impositivos	2.335.200	-
	<u>10.398.018</u>	<u>3.116.989</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>458.241.328</u>	<u>137.269.671</u>
TOTAL ACTIVO	<u>458.241.328</u>	<u>137.269.671</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Otras Deudas (Nota 6 h.2)		
Operaciones Bursátiles a Liquidar	-	861.702
Acreedores Varios	2.219.491	741.370
	<u>2.219.491</u>	<u>1.603.072</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>2.219.491</u>	<u>1.603.072</u>
TOTAL PASIVO	<u>2.219.491</u>	<u>1.603.072</u>
PATRIMONIO NETO		
Fondo de Riesgo Disponible	419.014.213	159.912.034
Fondo de Riesgo Contingente	5.490.690	3.116.989
Rendimiento Acumulado	31.516.934	(27.362.424)
	<u>456.021.837</u>	<u>135.666.599</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>456.021.837</u>	<u>135.666.599</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u>458.241.328</u>	<u>137.269.671</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 12. GARANTIAS ABONADAS

A continuación se detallan las evoluciones de los saldos de deudores por garantías abonadas durante el ejercicio:

	<u>En Pesos</u>
Deudores por garantías abonadas al inicio del ejercicio	27.941.526
Garantías abonadas durante el ejercicio	38.428.179
Recupero de garantías abonadas	(34.326.819)
Deudores por garantías abonadas al cierre del ejercicio	32.042.886

NOTA 13. DEUDAS A FAVOR DE LOS SOCIOS PROTECTORES POR FONDO DE RIESGO CONTINGENTE

Aporte N° 1	Fecha de Aporte 2	Importe de la Deuda 3
112	30/06/2014	\$ 422.334,55
96	27/12/2012	\$ 114.073,16
110	27/06/2014	\$ 79.483,53
111	27/06/2014	\$ 24.749,87
109	26/03/2014	\$ 366.391,92
113	19/08/2014	\$ 540.320,61
114	25/08/2014	\$ 115.732,10
115	22/09/2014	\$ 1.387.066,88
116	30/09/2014	\$ 54.481,66
117	08/10/2014	\$ 327.347,78
118	08/10/2014	\$ 239.676,16
119	22/12/2014	\$ 221.255,83
120	24/12/2014	\$ 169.155,94
121	29/12/2014	\$ 765.017,55
122	30/12/2014	\$ 80.014,39
123	30/12/2014	\$ 76.352,84
124	02/03/2015	\$ 463.430,81
125	25/03/2015	\$ 720.427,48
126	30/03/2015	\$ 111.004,30
127	01/04/2015	\$ 102.872,98
128	16/06/2015	\$ 117.049,21

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C./E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 13. DEUDAS A FAVOR DE LOS SOCIOS PROTECTORES POR FONDO DE RIESGO CONTINGENTE (Cont.)

Aporte N° 1	Fecha de Aporte 2	Importe de la Deuda 3
129	29/06/2015	\$ 159.784,11
130	30/06/2015	\$ 232.876,03
131	28/07/2015	\$ 113.160,28
132	29/07/2015	\$ 321.676,01
133	25/08/2015	\$ 854.270,99
134	30/10/2015	\$ 540.320,61
135	30/11/2015	\$ 720.427,48
136	02/12/2015	\$ 127.254,73
137	04/12/2015	\$ 642.451,01
138	09/12/2015	\$ 474.131,35
139	10/12/2015	\$ 949.397,28
140	11/12/2015	\$ 441.833,57
141	14/12/2015	\$ 140.741,14
142	23/12/2015	\$ 132.220,83
143	29/12/2015	\$ 220,19
144	29/12/2015	\$ 220,20
145	30/12/2015	\$ 195.391,41
TOTAL		\$ 12.544.624,75

NOTA 14. CONTRAGARANTIAS RESPALDATORIAS

Saldo de Garantías Vigentes	Contragarantías Recibidas					Saldos Reafianzados
	Hipotecas	Prendas	Fianza 3ros.	Otras	Total	
512.152.797,69	282.401.050,77	30.070.951,68	166.780.325,30	32.900.469,94	512.152.797,69	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 15. DETALLE DE LAS CUENTAS A COBRAR POR GARANTÍAS AFRONTADAS AL 31 de Diciembre DE 2015

Descripción	Plazo de Mora					Total
	0-30 días	31-180 días	181-365 días	Entre 1 y 2 años	Mayor a 2 años	
Contragarantía Hipotecaria	1.703.004	6.653.727	2.551.566	5.721.975	10.423.465	27.053.738
Previsión Calculada	-	275.964	504.284	2.925.765	10.423.456	14.129.469
Contragarantía Fianza 3os.	92.841	329.940	755.350	1.109.186	1.134.034	3.421.351
Previsión Calculada	-	54.984	376.123	1.109.186	1.134.033	2.674.326
Contragarantía Prenda	400.000	-	-	-	-	400.000
Previsión Calculada	-	-	-	-	-	-
Otras Contragarantías	-	11.181	320.430	263.183	573.003	1.167.797
Previsión Calculada	-	2.363	160.107	263.183	788.503	1.214.156
Total Garantías Afrontadas	2.195.845	6.994.848	3.627.347	7.094.344	12.130.502	32.042.886
Total Previsión	-	333.311	1.040.514	4.298.134	12.345.992	18.017.951

NOTA 16. MONEDA EXTRANJERA

Desde Octubre de 2011, y hasta el 16 de diciembre de 2015 existieron una serie de restricciones por parte del Gobierno nacional para el acceso al mercado único libre de cambios (MULC), por medio del cual se realizaban las operaciones de compra y venta de moneda extranjera. Estas restricciones incluían la necesidad de obtener autorizaciones de organismos gubernamentales o de las instituciones bancarias para poder realizar compras de moneda extranjera para efectuar cancelaciones de obligaciones en moneda extranjera, así como la imposibilidad de acceso al MULC para el atesoramiento de moneda extranjera.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 16. MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

El 17 de Diciembre de 2015 se dispuso la liberación del mercado cambiario con el consecuente establecimiento de un tipo de cambio único, librado a la oferta y demanda del mercado, con intervención del Banco Central cuando fuera necesario para estabilizar la moneda y conseguir los objetivos económicos. Esta medida implicó una devaluación del peso argentino frente al dólar de aproximadamente un 45%. En el Anexo I de los presentes estados contables, se expone el detalle de activos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2015, los cuales generaron diferencias de cambio incluidas en los resultados del ejercicio.

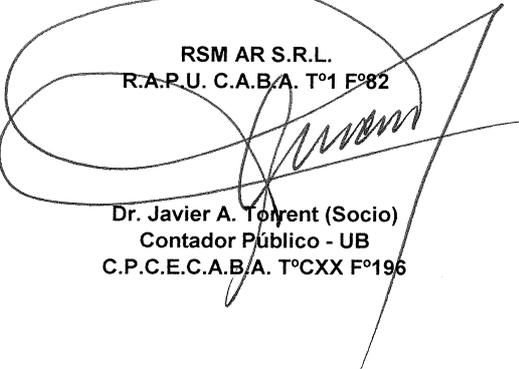
Asimismo se dispuso, entre otras cuestiones, el restablecimiento del acceso al mercado local de cambios (MULC) por particulares y empresas, para comprar y/o transferir moneda extranjera al exterior, ya sea para atesoramiento o inversión, por hasta la suma de U\$S 2.000.000 por mes calendario; la posibilidad de cancelar el stock de deuda por importaciones de bienes con fecha de embarque anterior al 17 de Diciembre de 2015 o de servicios prestados y/o devengados con anterioridad a esa fecha, ya sea mediante un cronograma pautado de acceso al MULC dosificado por montos fijos mensuales hasta tener acceso libre a partir del 1° de Junio de 2016, o mediante la suscripción de un instrumento denominado en dólares estadounidenses (Bonar USD 2016) colocado por licitación pública; la liberación de las nuevas importaciones de bienes o servicios ocurridas a partir del 17 de diciembre de 2015, para que puedan pagarse por el MULC sin límite de monto, incluyendo a las operaciones con partes vinculadas; la liberación del acceso al MULC para el pago de dividendos, sujeto al cumplimiento de ciertos requerimientos legales; la posibilidad de ingresar a cuentas en el país moneda extranjera producto de endeudamientos externos, sin obligación de liquidación, aunque en este caso no se tendrá acceso al MULC para el posterior pago de la deuda hasta que se liquide en dicho mercado.

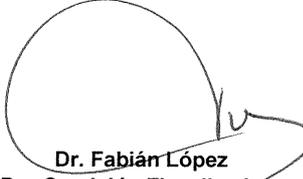
NOTA 17. HECHOS POSTERIORES

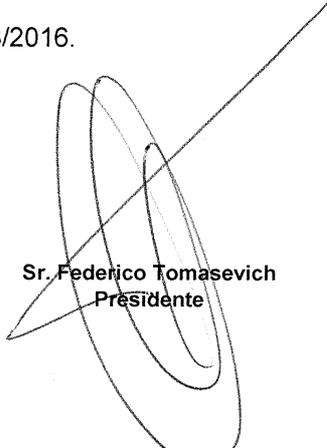
Mediante acta del Consejo de Administración de fecha 26 de Febrero de 2016, se aprobó el cambio de sede social de la calle Reconquista 144 7° Piso (C.A.B.A.) a la calle Maipú 116 3 Piso (C.A.B.A.). A la fecha de los presentes Estados Contables dicha modificación se encuentra en trámite de aprobación en la Inspección General de Justicia.

No existen a la fecha de presentación de estos Estados Contables hechos ocurridos con posterioridad al cierre que ejerzan influencia significativa sobre los saldos contenidos en los mismos.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.


RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82
Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196


Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora


Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO I

Detalle	Monto y Clase Moneda Extranjera	Cambio vigente	Monto al 31/12/2015	Monto al 31/12/2014
ACTIVO CORRIENTE				
DISPONIBILIDADES				
- De la SGR:				
Cuenta Comitante	Dólar Estadounidense 2.090	12,940	27.047	2.102.017
- Del Fondo de Riesgo:				
Banco Macro S.A.	Dólar Estadounidense 317	12,940	4.108	4.794
Cuentas Comitante	Dólar Estadounidense 57.556	12,940	744.779	1.314.829
INVERSIONES				
- De la SGR:				
Títulos Públicos				
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY	Dólar Estadounidense -	-	-	799.530
- Del Fondo de Riesgo:				
Títulos Públicos				
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR	Dólar Estadounidense 2.707.937	12,940	35.040.710	18.652.910
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ	Dólar Estadounidense 312.142	12,940	4.039.120	3.064.160
Bonos de la Nación Argentina - AA17	Dólar Estadounidense -	-	-	19.040.314
Bonos de la Nación Argentina - DICA	Dólar Estadounidense 3.598.568	12,940	46.565.468	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24	Dólar Estadounidense 5.092.483	12,940	65.896.726	-
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY	Dólar Estadounidense 4.710.479	12,940	60.953.599	35.627.370
Títulos de la Provincia de Neuquén 2018- NDG21	Dólar Estadounidense -	-	-	2.385.435
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2020 - BDC20	Dólar Estadounidense -	-	-	1.591.400
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2015	Dólar Estadounidense -	-	-	1.204.300
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2018- BP18	Dólar Estadounidense 276.855	12,940	3.582.500	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021- BP21	Dólar Estadounidense 593.509	12,940	7.680.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28	Dólar Estadounidense 2.529.830	12,940	32.736.000	-
Obligaciones Negociables				
Banco Macro S.A. - OROX2	Dólar Estadounidense 141.151	12,940	1.826.500	1.623.700
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6	Dólar Estadounidense 988.373	12,940	12.789.550	11.232.250
YPF S.A. - YPCRO	Dólar Estadounidense 110.665	12,940	1.432.000	10.018.512
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70	Dólar Estadounidense 563.369	12,940	7.290.000	-
Agrofina S.A. - RF120	Dólar Estadounidense 900.309	12,940	11.650.000	-
YPF S.A. - YCA60	Dólar Estadounidense 2.841.113	12,940	36.764.000	-
MSU S.A. - MS510	Dólar Estadounidense 604.637	12,940	7.824.000	-
ROCH S.A. - RHC20	Dólar Estadounidense 1.010.226	12,940	13.072.320	-
Total Activo Corriente	-	-	349.918.427	108.661.521
Total Activo	-	-	349.918.427	108.661.521

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C. C.A.B.A. T°CX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

BIENES DE USO

ANEXO II

Rubros	Valor al comienzo	Aumentos	Bajas	Valor al cierre	Depreciaciones		Acumuladas al cierre	Neto resultante al 31/12/2015	Neto resultante al 31/12/2014
					Acumuladas al comienzo	Del ejercicio			
Equipos de Computación	218.502	113.319	-	331.821	86.667	42.312	128.979	202.842	131.835
Rodados	337.680	-	-	337.680	101.304	67.536	168.840	168.840	236.376
Muebles y Utiles	250.381	170.732	-	421.113	33.930	51.074	85.004	336.109	216.451
Mejoras s/Inmuebles de Terceros	119.500	1.210.553	-	1.330.053	85.132	13.304	98.436	1.231.617	34.368
Software	559.287	152.449	-	711.736	166.024	106.708	272.732	439.004	393.263
Muebles y Equipos en Leasing	54.565	-	-	54.565	46.380	8.185	54.565	-	8.185
Totales al 31/12/2015	1.539.915	1.647.053	-	3.186.968	519.437	289.119	808.556	2.378.412	-
Totales al 31/12/2014	824.022	726.593	(10.700)	1.539.915	358.686	160.751	519.437	-	1.020.478

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U.-C.A.B.A. T°1 F°62

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

INVERSIONES

ANEXO III

Denominación	Características de los valores		Valor registrado al 31/12/2015	Valor registrado al 31/12/2014
	Cantidad	Precio		
ACTIVO CORRIENTE				
INVERSIONES				
- De la SGR:				
Títulos Públicos (Anexo I)				
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY	-	-	-	799.530
Fondos Comunes de Inversión				
Pionero Renta Ahorro	120.445	3,95	475.649	1.426.369
Megainver Ahorro "B"	2.897.213	2,08	6.028.747	1.128.888
Megainver Ahorro "B" Garantía	136.695	2,08	284.446	-
Total SGR			6.788.842	3.354.787
- Del Fondo de Riesgo:				
Títulos Públicos				
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	2.347.000	14,93	35.040.710	18.652.910
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	2.785.600	1,45	4.039.120	3.064.160
Bonos de la Nación Argentina - AA17 (Anexo I)	-	-	-	19.040.314
Bonos de la Nación Argentina - DICA (Anexo I)	2.277.040	20,45	46.565.468	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	4.498.070	14,65	65.896.726	-
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY (Anexo I)	42.036.965	1,45	60.953.599	35.627.370
Títulos de la Provincia de Neuquén 2018- NDG21 (Anexo I)	-	-	-	2.385.435
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2020 - BDC20 (Anexo I)	-	-	-	1.591.400
Títulos de la Ciudad de Buenos Aires 2015 (Anexo I)	-	-	-	1.204.300
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2018- BP18 (Anexo I)	250.000	14,33	3.582.500	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021- BP21 (Anexo I)	500.000	15,36	7.680.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28 (Anexo I)	2.200.000	14,88	32.736.000	-
Obligaciones Negociables				
Banco Macro S.A. - OROX2 (Anexo I)	130.000	14,05	1.826.500	1.623.700
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6 (Anexo I)	895.000	14,29	12.789.550	11.232.250
YPF S.A. - YPCRO (Anexo I)	100.000	14,32	1.432.000	10.018.512
Celulosa Argentina S.A. - CRC20	1.150.000	1,01	1.164.375	2.171.500
Celulosa Argentina S.A. - CRC30	1.000.000	10,25	10.250.000	-
Pla S.A. - PLC8V	-	-	-	3.416.922
New San S.A. - NWC60	5.200.000	0,70	3.616.600	6.355.000
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70 (Anexo I)	750.000	9,72	7.290.000	-
Agrofina S.A. - RF120 (Anexo I)	1.000.000	11,65	11.650.000	-
YPF S.A. - YCA60 (Anexo I)	2.600.000	14,14	36.764.000	-
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	800.000	9,78	7.824.000	-
ROCH S.A. - RHC20 (Anexo I)	1.210.400	10,80	13.072.320	-
Benito Roggio e Hijos S.A. - RGC30	2.065.400	1,03	2.119.100	-
Fondos Comunes de Inversión				
Pionero - Pesos	291.774	2,43	709.109	2.439.540
Pionero - Renta Ahorro	668.516	3,95	2.640.038	808.773
Megainver Ahorro "B"	30.380.884	2,08	63.218.914	2.300.000
RJ Delta Ahorro Plus	3.988.513	2,67	10.669.133	-
Fideicomisos Financieros				
Secubono CXXII	1.922.680	1,11	2.133.213	-
Amfays XII	-	-	-	8.680
Mas Cuotas	-	-	-	6.312.816
Total Fondo de Riesgo			445.662.975	128.253.582
Total Inversiones			452.451.817	131.608.369
Total Activo Corriente			452.451.817	131.608.369
Total Activo			452.451.817	131.608.369

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM-AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. Tº Fº 82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
 Contador Público - UB
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº CXX Fº 196

Dr. Fabián López
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64 APARTADO I, INC. "B" DE LA LEY 19.550**ANEXO IV**

Rubros	Totales al 31/12/2015	Gastos de administrac.	Gastos de comercializ.	Totales al 31/12/2014
Remuneraciones y Cargas Sociales	19.811.934	15.359.694	4.452.240	8.601.281
Honorarios	3.054.263	1.518.100	1.536.163	1.557.318
Impuestos, Tasas y Contribuciones	1.674.657	590.977	1.083.680	1.114.131
Alquileres y Expensas	613.080	613.080	-	441.117
Caja de Valores	643.057	-	643.057	687.340
Depreciación de Bienes de Uso	289.119	289.119	-	160.751
Gastos Bancarios	343.976	343.976	-	283.152
Comisiones por Servicios	104.000	104.000	-	90.000
Gastos de Representación	948.189	857.191	90.998	726.852
Certificaciones y Legalizaciones	367.206	367.206	-	214.505
Mantenimiento de Sistemas	453.403	453.403	-	220.648
Gastos Generales del Personal	415.499	415.499	-	323.701
Seguridad	7.505	7.505	-	4.747
Viáticos y Movilidad	652.133	527.142	124.991	133.245
Imprenta y Librería	174.660	174.660	-	105.399
Mensajería y Correo	90.737	90.737	-	45.546
Limpieza y Mantenimiento	155.621	155.621	-	699.036
Suscripciones	154.008	154.008	-	65.685
Otros Gastos	870.579	584.495	286.084	661.651
Totales al 31/12/2015	30.823.626	22.606.413	8.217.213	-
Totales al 31/12/2014	-	10.862.627	5.273.478	16.136.105

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2015, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

PREVISIONES**ANEXO V**

Concepto	Saldos al comienzo del Ejercicio	Aumento	Disminución	Saldos al 31/12/2015	Saldos al 31/12/2014
DEDUCIDAS DEL ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
De la SGR:					
Previsión Sobre Créditos de Retiros Efectuados	11.916.301	-	(952.285)	10.964.016	11.916.301
Del Fondo de Riesgo:					
Previsión por Garantías Afrontadas	4.329.815	(1) 2.724.120	-	7.053.935	4.329.815
Total Deducidas del Activo Corriente	16.246.116	2.724.120	(952.285)	18.017.951	16.246.116
Total Deducidas del Activo	16.246.116	2.724.120	-	18.017.951	16.246.116
DEDUCIDAS DEL PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
De la SGR:					
Previsión sobre Deudas de Retiros Efectuados	(11.916.301)	-	952.285	(10.964.016)	(11.916.301)
Total Deducidas del Pasivo Corriente	(11.916.301)	-	952.285	(10.964.016)	(11.916.301)
Total Deducidas del Pasivo	(11.916.301)	-	952.285	(10.964.016)	(11.916.301)
DEDUCIDAS DEL PATRIMONIO NETO					
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(4.329.815)	(1) (2.724.120)	-	(7.053.935)	(4.329.815)
Total Deducidas del Patrimonio Neto	(4.329.815)	(2.724.120)	-	(7.053.935)	(4.329.815)
Total Deducidas del Pasivo y del Patrimonio Neto	(16.246.116)	(2.724.120)	-	(18.017.951)	(16.246.116)

(1) Determinada de acuerdo al Art. 32, capítulo IV de la Resolución N° 212/2013 de la SSEPYME.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 10/03/2016.

RSM AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
 Contador Público - UB
 C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Fabián López
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

Señor Presidente y Directores de
AVAL FEDERAL S.G.R.
CUIT N° 30-70880297-9
Domicilio Legal: Reconquista 144 7° Piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

1. ESTADOS CONTABLES OBJETO DE LA AUDITORIA

En nuestro carácter de Auditores Independientes hemos auditado los Estados Contables de **AVAL FEDERAL S.G.R.** que comprenden:

- Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2015.
- Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015.
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015.
- Estado de Evolución del Fondo de Riesgo por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015.
- Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015.
- Notas de 1 a 17 y Anexos I a V, los que son parte integrante de los estados precedentes.

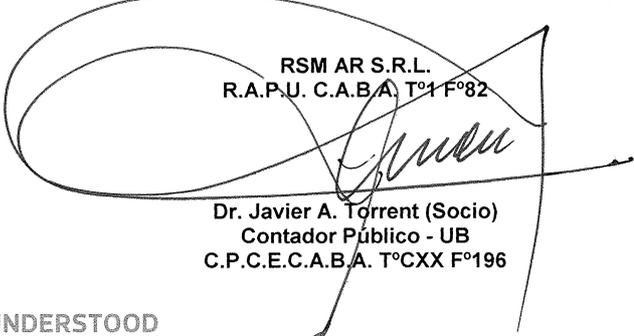
Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2014 son parte integrante de los estados contables mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y con la información del ejercicio económico actual.

2. RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS CONTABLES

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado en la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos.

3. RESPONSABILIDAD DE LOS AUDITORES

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados contables adjuntos basada en nuestra auditoria. Hemos llevado a cabo nuestra auditoria de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoria con el fin de obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.



RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener elementos de juicios sobre las cifras y la información presentada en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables. Al efectuar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados contables, a fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados contables en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

4. DICTAMEN

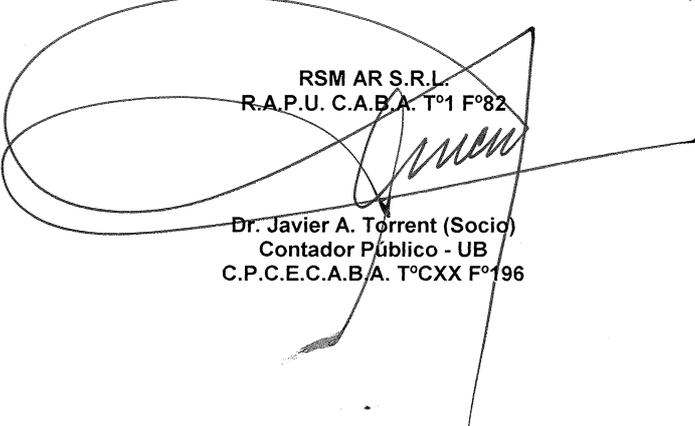
En nuestra opinión los Estados Contables mencionados en "1", presentan razonablemente, en sus aspectos significativos, la situación patrimonial de **AVAL FEDERAL S.G.R.** al 31 de Diciembre de 2015, así como el resultado del ejercicio, la evolución en el patrimonio neto y del fondo de riesgo y la variación en el estado de flujo de efectivo, por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales argentinas.

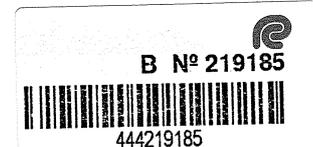
5. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

A efectos de dar cumplimiento a disposiciones vigentes, informamos que:

- a) Al 31 de Diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surge de registros contables asciende a \$ 372.784,55.- la cual no involucraba deuda exigible a la citada fecha.
- b) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de Marzo de 2016.


RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82
Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196



 **consejo**

Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires



Buenos Aires 31/3/2016 01 OT 79 Legalización: N° 219185
LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL
por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha
de fecha 31/12/2015 perteneciente
10/3/2016 referida a BALANCE 30-70880297-9 para ser presentada ante
a AVAL FEDERAL S.G.R. y declaramos que la firma inserta en dicha

actuación se corresponde con la que el Dr.

20-13479044- tiene registrada en la matrícula CP T° 0120 F° 196 que se ha efectuado los
controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en
la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que
firma en carácter de socio de RSM AR S.R.L.

N° H 1092810

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL
SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.

DE LA Soc. 2 T° 1 F° 82
DE C 7,00



Mrs. MONICA A. CHYZANOWSKI
CONTADORA PUBLICA (U.B.A.)
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

A los Señores Socios Protectores y Partícipes de

AVAL FEDERAL S.G.R.

Presente

De nuestra mayor consideración:

1 – Hemos examinado el Estado de Situación Patrimonial de Aval Federal S.G.R., estado de resultados, de evolución del patrimonio neto, de evolución del fondo de riesgo y de flujo de efectivo con notas y cuadros anexos y la memoria del directorio por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2015. La preparación y emisión de los estados contables es responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre dichos estados contables, basados en nuestra revisión llevada a cabo con el alcance que mencionamos a continuación.

2 – Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluye la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

3 – Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el art. 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la sociedad y otra documentación pertinente.

4 – Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el apartado 1 hemos revisado la auditoría efectuada por los auditores externos, quienes emitieron su informe de fecha 10 de Marzo de 2016, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

5 – Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto.

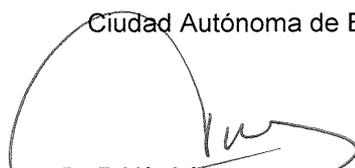
Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio de la Sociedad. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

6 – Basado en el examen realizado, con el alcance descrito en el apartado 2, en nuestra opinión los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aval Federal S.G.R. al 31 de Diciembre de 2015, y los resultados de sus operaciones, la evolución en el patrimonio neto y del fondo de riesgo y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales.

7 – En relación con la Memoria del Directorio, no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

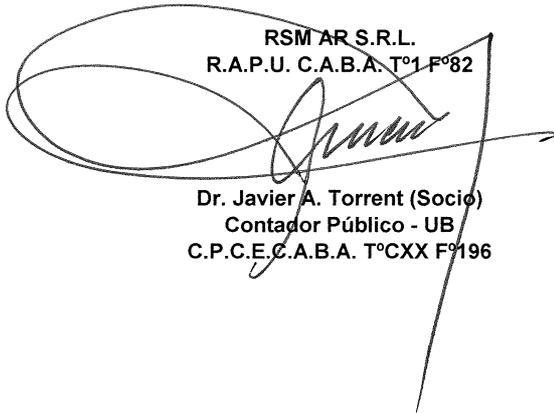
8 – En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de Marzo de 2016.


Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora

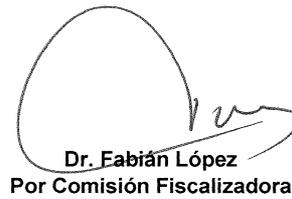
RATIFICACION DE FIRMAS

Por la presente ratificamos las firmas que obran en las fojas que anteceden desde la página 2 hasta la página 30 y que corresponden a las firmas ológrafas estampadas en los originales de los Estados Contables de **AVAL FEDERAL S.G.R.** al 31 de Diciembre de 2015.

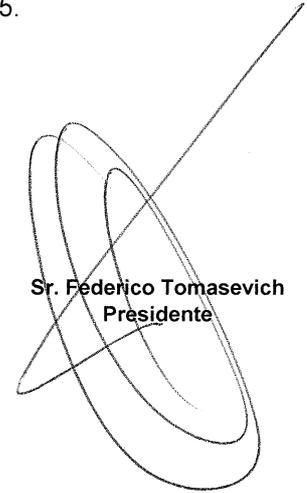


RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
Contador Público - UB
C.P.C.E. C.A.B.A. T°CXX F°196



Dr. Fabián López
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente