

Estados Contables



FEDERAL

Aval Federal S.G.R.

correspondientes al ejercicio económico N° 13

iniciado el 1° de Enero de 2016

y finalizado el 31 de Diciembre de 2016

AVAL FEDERAL SGR

MEMORIA DEL EJERCICIO ECONÓMICO N° 13 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2016

(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° 13 comprendido entre el 1° de Enero y el 31 de Diciembre del año 2016, 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 270 partícipes y 20 protectores.

A continuación detallamos los aspectos más relevantes en relación a los acontecimientos desarrollados durante el ejercicio 2016, dando cumplimiento a lo fijado en la normativa vigente.

1- Entorno Económico

El año 2016 la economía global volvió a exhibir tasas de crecimiento débiles, a pesar de la implementación de políticas monetarias con el objetivo de apuntalar la actividad.

A su vez, han transcurrido ciertos eventos en el año con potencial impacto económico global, como la votación por la salida del Reino Unido de la Unión Europea (BRExit), o el triunfo de Donald Trump como Presidente de los Estados Unidos.

A nivel local, el nuevo gobierno en Argentina implemento una serie de correcciones macroeconómicas, como la eliminación de las restricciones cambiarias y la consecuente depreciación cambiaria, el aumento de las tarifas de servicios públicos y la reducción de las retenciones a las exportaciones de ciertos commodities y apertura de ciertos bienes de importación, entre otras, que impactaron de forma negativa en la actividad económica y en los precios, provocando un pico inflacionario (promedio 1,4% mensual durante el último trimestre) que dañó los ingresos reales.

La contracara directa de este fenómeno fue una contracción del consumo privado.

Durante este 2017, las autoridades gubernamentales enfrentaran el desafío de controlar los niveles de inflación por debajo del rango meta planteado de 17% anual.

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 por hasta el monto de \$ 500.000.000.- (pesos quinientos millones), con plazo de integración hasta Diciembre de 2016. Al 31/12/2016 se encontraba totalmente integrado dicho importe.

Tenemos previsto durante este año 2017 presentar la solicitud ante el citado organismo para incrementar nuevamente el Fondo de Riesgo, en procura de alcanzar los \$ 800.000.000.- (pesos ochocientos millones).

Durante el ejercicio 2017 se buscará expandir el negocio para cubrir activamente todas las regiones del país, ofreciendo todos los productos posibles, mejorando sustancialmente la eficiencia de nuestros servicios y contragarantías requeridas, y también a través de una diversificación de 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, mejor ambiente de control y mejores servicios a nuestros socios partícipes.

En el marco del proceso de mejora continua que nos planteamos, durante 2016 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, Fix Scr S.A Agente de Calificación de Riesgo otorgó las siguientes calificaciones, las cuales muestran la solidez de la compañía y la confiabilidad de la misma:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: A(arg), Perspectiva Estable
- Calificación Nacional de Corto Plazo: A1(arg).

Asimismo, continuamos inscriptos 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			
	2013	2014	2015	2016
BANCARIO	\$ 3,537	\$ 43,074	\$ 66,952	\$90,766
CHEQUE DE PAGO DIFERIDO	\$ 262,468	\$ 451,532	\$ 714,643	\$889,982
GARANTIAS COMERCIALES	-	\$200	-	\$635
PAGARÉ BURSATIL	-	-	-	\$10,579
TOTAL	\$ 266,005	\$ 494,806	\$ 781,595	\$991.962
<i>Variación respecto al año anterior</i>	85%	86%	58%	27%
CANTIDAD DE AVALES OTORGADOS	4749	8125	7893	8292

Del análisis de los avales emitidos en estos períodos, podemos destacar el crecimiento que han tenido las garantías bancarias y la aparición del pagaré bursátil en el mercado. En el marco del presupuesto para el año 2017, 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 comprendidos en la normativa vigente tales como: pagaré bursátil, 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	%
Industria y Minería	\$248.556	25%
Agropecuario	\$241.330	24%
Comercio	\$220.853	22%
Servicios	\$147.819	15%
Construcción	\$133.404	14%
Totales	\$991.962	100%

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

5- Avales vigentes por Provincia

La distribución por provincia, de los avales vigentes al cierre de 2016, para la compañía es la siguiente:

Zona	Avales Vigentes	%
CABA	272.15	43.14%
Buenos Aires	172.50	27.35%
Santa Fé	46.76	7.41%
Salta	35.72	5.66%
Córdoba	28.45	4.51%
Mendoza	19.37	3.07%
San Juan	18.08	2.87%
Chaco	15.12	2.40%
Entre Rios	6.97	1.10%
Neuquén	5.89	0.93%
Rio Negro	4.64	0.74%
Misiones	2.05	0.32%
San Luis	1.00	0.16%
La Pampa	1.00	0.16%
Corrientes	0.50	0.08%
Resto del País	0.57	0.09%
Totales	630.7	100%

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

6- Avals 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 avals al cierre de 2016:

Avals por contragarantía	
Hipotecaria	49%
Avals Personales	25%
Cheques 1° Línea – 2° Línea - 3°	15%
Otras – Prendas y Títulos	11%

7- Fondo de Riesgo

A continuación, se detallan la composición de las inversiones al cierre del ejercicio 2016:

Composición de la cartera de inversión		
Instrumento	%	Moneda
Títulos Públicos Nacionales	32%	Dólares y Pesos
Obligaciones Negociables	24%	Dólares y Pesos
Fondos Comunes de Inversión	20%	Pesos
Títulos Públicos Provinciales	18%	Dólares y Pesos
Fideicomisos Financieros	3%	Pesos
Acciones	2%	Pesos
Disponibilidades	1%	Dólares y Pesos

En la cartera de cierre un 49% de las inversiones están en Dólares/Dólares Linked y el 51% 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:

	2013	2014	2015	2016
Rendimiento Histórico de las Inversiones del Fondo de Riesgo	32.0%	23.4%	51.4%	32.9%

8- Resultado del ejercicio

La compañía cierra su ejercicio económico 2016 con una pérdida de \$1.740.524. Este resultado proviene principalmente de un aumento de los Ingresos totales de un 24% y un incremento en los Egresos totales de la Compañía de un 101%, principalmente en el rubro Remuneraciones y Cargas Sociales debido a un incremento significativo en la dotación de personal. La Compañía ha incrementado su dotación comercial y se ha mudado a nuevas oficinas, lo que ha generado un incremento significativo de gastos con la expectativa de generar un fuerte incremento del volumen de negocios para el año 2017.

Rubro (en \$)	2016	2015	Variación %
Ingresos Totales	\$60.018.427	\$48.487.848	23.78%
Egresos Totales	\$60.617.669	\$30.096.027	101.41%
Patrimonio Neto	\$540.182.944	\$482.420.506	11.97%

A continuación detallamos los principales rubros que integran el Activo, Pasivo y Patrimonio Neto, comparativo con el Ejercicio 2015.

Rubro (en \$)	2016	2015
Activo Corriente	\$555.643.220	\$498.752.081
Activo No Corriente	\$8.031.866	\$2.676.787
Activo Total	\$563.675.086	\$501.428.868
Pasivo Corriente	\$23.492.142	\$19.008.362
Pasivo No Corriente	\$0	\$0
Pasivo Total	\$23.492.142	\$19.008.362
Patrimonio Neto*	\$540.182.944	\$482.420.506

*Incluye fondo de riesgo

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.

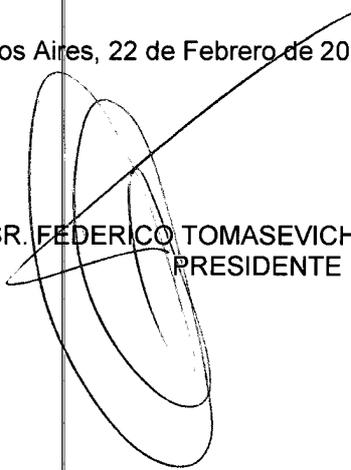
Rubro	2016	2015
Solvencia	23.994	26.379
Endeudamiento	0.043	0.039
Liquidez Corriente	23.652	26.239
Liquidez Ácida	2.156	2.436
Razón del Patrimonio al Activo	0.958	0.962
Razón de inmovilización de activos	0.014	0.005
Rentabilidad total de los accionistas	-0.003	0.033
Apalancamiento o "leverage"	0.043	0.039
Rotación de activos	0.106	0.097

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	2016	2015
Solvencia	1.945	2.934
Endeudamiento	1.058	0.517
Liquidez Corriente	1.584	2.793
Liquidez Ácida	2.519	2.436
Razón del Patrimonio al Activo	0.486	0.659
Razón de inmovilización de activos	0.228	0.006
Rentabilidad total de los accionistas	-0.083	0.434
Apalancamiento o "leverage"	1.058	0.042
Rotación de activos	1.389	0.869

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, 22 de Febrero de 2017.


SR. FEDERICO TOMASEVICH
PRESIDENTE

AVAL FEDERAL S.G.R.

Memoria y Estados Contables por el ejercicio económico N° 13 iniciado el 1° de Enero de 2016 y finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior.

Importes expresados en pesos.

Domicilio Legal: Maipú 116 3° 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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañás
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2016, comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 6.a)	4.613.472	3.174.969
Inversiones (Anexo III)	504.982.911	452.451.817
Créditos (Nota 6.b)	9.193.535	15.937.696
Otros Créditos (Nota 6.c)	36.853.302	27.187.599
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	555.643.220	498.752.081
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros Créditos (Nota 6.d)	3.800.533	298.375
Bienes de Uso (Anexo II)	4.231.333	2.378.412
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8.031.866	2.676.787
TOTAL ACTIVO	563.675.086	501.428.868

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2016, comparativo con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas Comerciales (Nota 6.e)	1.586.233	565.689
Deudas Previsionales (Nota 6.f)	5.420.780	3.012.376
Deudas Fiscales (Nota 6.g)	2.889.862	3.764.062
Otras Deudas (Nota 6.h)	13.595.267	11.666.235
	<u>23.492.142</u>	<u>19.008.362</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>23.492.142</u>	<u>19.008.362</u>
TOTAL PASIVO	<u>23.492.142</u>	<u>19.008.362</u>
PATRIMONIO NETO		
Según Estado Respectivo	540.182.944	482.420.506
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>540.182.944</u>	<u>482.420.506</u>
TOTAL	<u>563.675.086</u>	<u>501.428.868</u>
CUENTAS DE ORDEN		
DEUDORAS		
Socios Partícipes Garantías Otorgadas	630.784.870	512.152.798
Contragarantías Recibidas Socios Partícipes	637.240.661	534.035.879
Cheques de Pago Diferido en el Mercado para Operar	14.389.407	18.869.425
Previsión de Contingente	-	-
ACREEDORAS		
Garantías Otorgadas a Terceros	(630.784.870)	(512.152.798)
Acreedores por Contragarantías Recibidas	(637.240.661)	(534.035.879)
Cheques de Pago Diferido Recibidos de Socios Partícipes	(14.389.407)	(18.869.425)
Deudores por Garantías Previsionadas	-	-

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Resultados por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016,
comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
RESULTADO PROPIO DE LA ACTIVIDAD		
Comisiones por Avales	22.228.603	17.998.996
Comisiones por Rescate de Cheques de Pago Diferido	180.294	32.045
Comisiones por Cheques de Pago Diferido Rechazados	1.192.606	774.688
Comisiones a Socios Protectores y Participes	36.416.924	29.682.119
Total Ingresos por Comisiones	60.018.427	48.487.848
Gastos de Administración (Anexo IV)	(52.273.764)	(22.606.413)
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	(11.396.157)	(8.217.213)
Resultados Financieros y por Tenencia	3.362.985	727.599
Otros ingresos y egresos	(310.733)	-
Resultado Propio de la Actividad (Pérdida) Ganancia	(599.243)	18.391.821
RENDIMIENTO NETO DEL FONDO DE RIESGO		
Rendimiento del Fondo de Riesgo	167.713.692	76.214.883
Gastos del Fondo de Riesgo	(10.623.837)	(3.146.097)
Rendimiento Neto del Fondo de Riesgo	157.089.855	73.068.786
Retribución del Fondo de Riesgo	(157.089.855)	(73.068.786)
Resultado Fondo de Riesgo	-	-
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	(599.243)	18.391.821
Impuesto a las Ganancias (Nota 8)	(1.141.281)	(2.427.681)
(Pérdida) Ganancia del Ejercicio	(1.740.524)	15.964.140

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016, 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	31/12/2016	31/12/2015	
	Saldos al Inicio del Ejercicio	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	149.118.569
Reclasificación de Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	(7.370.542)	7.370.542	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	(165.275.465)	(165.275.465)	-	-	-	-	(165.275.465)	(14.189.428)	
Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	-	-	-	(126.908.858)	-	-	(126.908.858)	-	-	-	-	(126.908.858)	(40.449.978)	
Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	195.350.022	-	-	195.350.022	-	-	-	-	195.350.022	304.649.978	
Provisión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-	-	-	-	2.904.244	-	2.904.244	-	-	-	-	2.904.244	(2.724.120)	
Aumento Reserva Especial (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.964.140	(15.964.140)	-	-	
Asignación de Honorarios Consejo de Administración y Com. Fiscalizadora (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.656.836)	-	(3.656.836)	(3.017.441)	
Rendimiento del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	157.089.855	157.089.855	-	-	-	-	157.089.855	73.068.786	
(Pérdida) Ganancia del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.740.524)	(1.740.524)	15.964.140	
Saldos al 31/12/2016	120.000	120.000	240.000	480.084.835	15.765.476	23.331.324	519.181.635	48.000	51.205	22.402.628	(1.740.524)	540.182.944	-	
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	

(1) Según Asamblea General Ordinaria celebrada el 10 de Mayo de 2016.

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

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

RSM-AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. Tº1 Fº82

Dr. Javier A. Torrent (Socio)
 Contador Público - UB
 C.P.C.E.C.A.B.A. TºCXX Fº196

Dr. Guillermo W. Caniás
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasovich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016,
comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
VARIACIONES DEL EFECTIVO (Nota 5.j)		
Efectivo al Inicio del Ejercicio	455.626.786	140.278.179
Efectivo al Cierre del Ejercicio	<u>509.596.383</u>	<u>455.626.786</u>
Aumento Neto del Efectivo	<u><u>53.969.597</u></u>	<u><u>315.348.607</u></u>
CAUSAS DE VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Actividades Operativas		
(Pérdida) Ganancia del Ejercicio	(1.740.524)	15.964.140
Depreciaciones de Bienes de Uso	1.076.739	289.119
Resultado por venta de Bienes de Uso	66.233	-
Honorarios Consejo de Administración y Comisión Fiscalizadora	(3.656.836)	(3.017.441)
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	2.904.244	(2.724.120)
Impuesto a las Ganancias	1.141.281	2.427.681
Ajustes para arribar al Flujo Neto de Efectivo proveniente de las Actividades Operativas		
Disminución (Aumento) en Créditos	6.744.161	(11.993.389)
Aumento en Otros Créditos	(13.167.861)	(6.065.156)
Aumento (Disminución) en Deudas Comerciales	1.020.544	(153.522)
Aumento (Disminución) en Deudas Previsionales	2.408.404	(20.069)
Disminución en Deudas Fiscales	(2.015.481)	(1.197.679)
Aumento en Otras Deudas	1.929.032	406.738
Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(165.275.465)	(14.189.428)
Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades Operativas	<u>(168.565.529)</u>	<u>(20.273.126)</u>
Actividades de Financiación		
Aportes al Fondo de Riesgo	195.350.022	304.649.978
Retiros del Fondo de Riesgo	(126.908.858)	(40.449.978)
Rendimiento del Fondo de Riesgo	<u>157.089.855</u>	<u>73.068.786</u>
Flujo Neto de Efectivo generado por las Actividades de Financiación	<u>225.531.019</u>	<u>337.268.786</u>
Actividades de Inversión		
Compras de Bienes de Uso	(3.016.554)	(1.647.053)
Cobro por venta de Bienes de Uso	<u>20.661</u>	<u>-</u>
Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades de Inversión	<u>(2.995.893)</u>	<u>(1.647.053)</u>
AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	<u>53.969.597</u>	<u>315.348.607</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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016, comparativo con el ejercicio anterior
Importes expresados en pesos (Nota 4)

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
Saldos al Inicio del Ejercicio	456.021.837	135.666.599
Orígenes de Fondos		
- Aportes al Fondo de Riesgo	195.350.022	304.649.978
- Rendimiento del Fondo de Riesgo	157.089.855	73.068.786
Total de Orígenes	<u>352.439.877</u>	<u>377.718.764</u>
Aplicaciones de Fondos		
- Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	2.904.244	(2.724.120)
- Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	(126.908.858)	(40.449.978)
- Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(165.275.465)	(14.189.428)
Total de Aplicaciones	<u>(289.280.079)</u>	<u>(57.363.526)</u>
Saldos al Cierre del Ejercicio	<u>519.181.635</u>	<u>456.021.837</u>
AUMENTO DEL FONDO DE RIESGO	<u>63.159.798</u>	<u>320.355.238</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 22/02/2017.

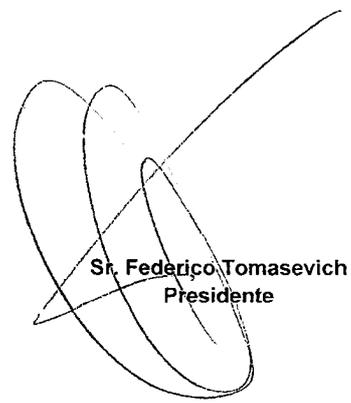
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas
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 2016, 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 inscripta 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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016,
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 2015 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 2016.

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016, presentados en forma comparativa Importes expresados en pesos (Nota 4)

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

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. Dicha norma incorpora a la RT 17, como una característica que identifica un contexto de inflación que amerita ajustar los estados contables para que los mismos queden expresados en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, la existencia de una tasa acumulada de inflación en tres años que alcance o sobrepase el 100%, considerando para ello el índice de precios internos al por mayor, del Instituto Nacional de Estadísticas 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. La mencionada Resolución Técnica no tendrá efecto en la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2016, las pautas requeridas por las normas contables mencionadas para efectuar el ajuste por inflación no se cumplen.

Sin embargo, existen ciertos indicios en la economía que estuvieron afectando los negocios de la Sociedad, tales como aumentos en: a) el costo salarial y b) el tipo de cambio que debieran ser tenidos en consideración durante la lectura, interpretación, análisis y consideración de los presentes estados contables.

NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados son los siguientes:

a) Disponibilidades:

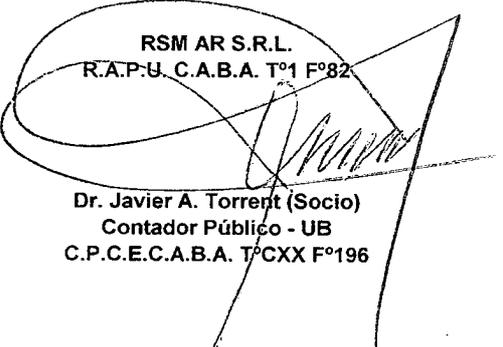
A sus valores nominales.

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.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

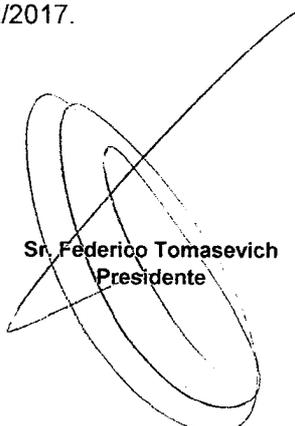
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas
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 2016,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

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.

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. Los valores así determinados en su conjunto, no superan a sus valores recuperables.

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, las acciones, y las letras 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.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

j) Estado de Flujo de Efectivo:

Se considera efectivo a las Disponibilidades y a las Inversiones.

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 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	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO CORRIENTE		
a) Disponibilidades		
a.1) de la SGR:		
Caja	7.750	1.313
Bancos	671.194	531.609
Cuenta Comitante:		
- En Moneda Local	37.299	25.346
- En Moneda Extranjera (Anexo I)	33.659	27.047
Valores a Depositar	1.528.337	409.319
	<u>2.278.239</u>	<u>994.634</u>
a.2) del Fondo de Riesgo:		
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	1.101	4.108
Bancos en Moneda Local	763.006	518.057
Cuentas Comitante	1.092.237	913.391
Cuentas Comitante en Moneda Extranjera (Anexo I)	478.889	744.779
	<u>2.335.233</u>	<u>2.180.335</u>
Total	<u>4.613.472</u>	<u>3.174.969</u>
b) Créditos		
b.1) de la SGR:		
Deudores Varios	9.193.535	15.933.570
Deudores por Cheques Rechazados	-	4.126
	<u>9.193.535</u>	<u>15.937.696</u>
c) Otros Créditos		
c.1) de la SGR:		
Anticipo de Honorarios al Directorio	10.304.111	8.209.928
Créditos por Retiros Efectuados - Socios Protectores	28.050.282	19.498.261
Previsión sobre Créditos de Retiros Efectuados (Anexo V)	(22.076.133)	(10.964.016)
Otros	2.137.475	45.408
	<u>18.415.735</u>	<u>16.789.581</u>
c.2) del Fondo de Riesgo:		
Deudores por Garantías Abonadas	19.915.166	12.544.625
Previsión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(4.149.691)	(7.053.935)
Operaciones Bursátiles a Liquidar	-	2.572.128
Créditos Impositivos	2.672.092	2.335.200
	<u>18.437.567</u>	<u>10.398.018</u>
Total	<u>36.853.302</u>	<u>27.187.599</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

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

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO NO CORRIENTE		
d) Otros Créditos		
d.1) de la SGR:		
Saldo a favor de Impuesto a las Ganancias (Neto de la provisión)	3.565.158	-
Depósito en Garantía de Alquiler	235.375	298.375
	3.800.533	298.375
PASIVO CORRIENTE		
e) Deudas Comerciales		
e.1) de la SGR:		
Proveedores	312.315	234.179
Provisión para Gastos	1.273.918	331.510
	1.586.233	565.689
f) Deudas Previsionales		
f.1) de la SGR:		
Cargas Sociales	866.385	471.246
Provisión para Gratificaciones	4.495.722	2.496.552
Provisión Vacaciones	58.673	44.578
	5.420.780	3.012.376
g) Deudas Fiscales		
g.1) de la SGR:		
Impuesto a las Ganancias (Neto de Conceptos Compensables)	-	840.959
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	159.347	281.243
Impuesto al Valor Agregado	704.042	2.328.663
Retenciones de Imp. a las Ganancias a Depositar	2.026.473	313.197
	2.889.862	3.764.062
h) Otras Deudas		
h.1) de la SGR:		
Deudas por Retiros Efectuados - Socios Protectores	28.050.282	19.498.261
Provisión Sobre Deudas de Retiros Efectuados (Anexo V)	(22.076.133)	(10.964.016)
Anticipo de Clientes	2.957.379	828.730
Otras	3.385.099	83.769
	12.316.627	9.446.744
h.2) del Fondo de Riesgo:		
Acreedores Varios	1.278.640	2.219.491
	1.278.640	2.219.491
Total	13.595.267	11.666.235

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

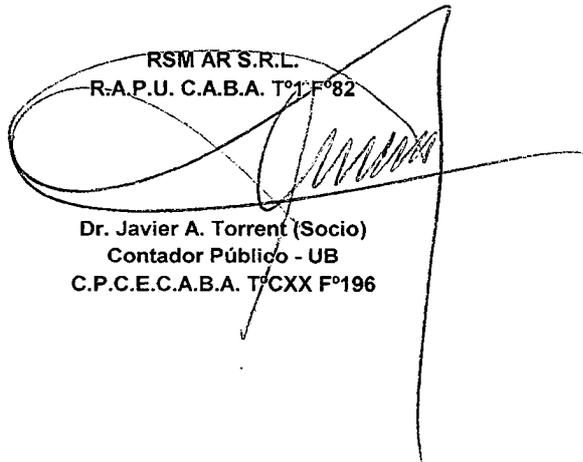
Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016,
 presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

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

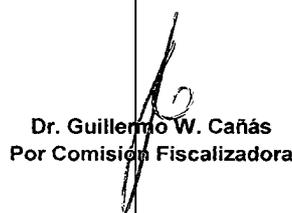
Rubro	Sin Plazo	En el 1° Trimestre	En el 2° Trimestre	Más de 1 año	Vencido	Total
ACTIVO						
Créditos						
De la SGR	-	9.193.535	-	-	-	9.193.535
Otros Créditos						
De la SGR	10.304.111	2.137.475	-	3.800.533	5.974.149	22.216.268
Del Fondo de Riesgo	2.672.092	15.765.475	-	-	-	18.437.567
PASIVO						
Deudas Comerciales						
De la SGR	-	1.586.233	-	-	-	1.586.233
Deudas Previsionales						
De la SGR	-	5.420.780	-	-	-	5.420.780
Deudas Fiscales						
De la SGR	-	2.889.862	-	-	-	2.889.862
Otras Deudas						
De la SGR	-	6.342.478	-	-	5.974.149	12.316.627
Del Fondo de Riesgo	-	1.278.640	-	-	-	1.278.640

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

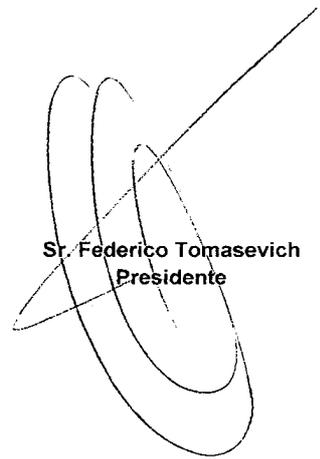
RSM AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
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:

	31/12/2016	31/12/2015
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa impositiva (35%) sobre el resultado contable antes de impuestos	209.735	(6.437.137)
Diferencias Permanentes:		
Actividad Exenta	(584.654)	2.452.849
Gastos de Representación	(74.577)	(167.438)
Intereses Presuntos	(1.146.653)	(412.289)
Honorarios al Directorio	15.798	2.196.287
Otras	439.070	(59.953)
Impuesto a las Ganancias	<u>(1.141.281)</u>	<u>(2.427.681)</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016, 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 2016 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 otorgan 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.

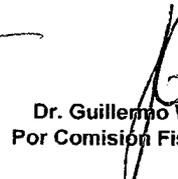
El fondo de riesgo, cualquiera sea la forma de instrumentación, es susceptible de padecer pérdidas por incobrabilidad de los desembolsos originados en las garantías que se otorgan y por las inversiones financieras que se realicen con sus recursos. Por lo tanto, todos los aportes a dicho fondo, mientras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

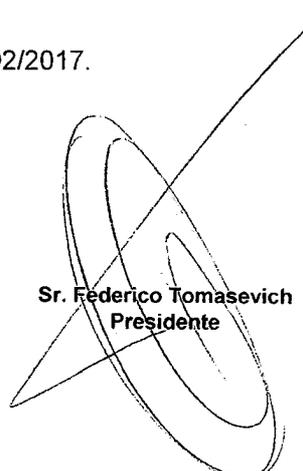
Con fecha 19 de Junio de 2015, la SSEPYME autorizó el aumento del Fondo de Riesgo de la Sociedad a \$ 500.000.000 (pesos quinientos millones).

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 22/02/2017.


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. Guillermo W. Cañas
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 2016, 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 2016 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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior. Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 11. COMPOSICION DEL FONDO DE RIESGO

	Ejercicio finalizado el .	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 6 a.2)		
Bancos	763.006	518.057
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	1.101	4.108
Cuentas Comitante	1.092.237	913.391
Cuentas Comitante en Moneda Extranjera (Anexo I)	478.889	744.779
	2.335.233	2.180.335
Inversiones (Anexo III)		
Títulos Públicos		
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	40.875.000	35.040.710
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	3.927.696	4.039.120
Bonos de la Nación Argentina - DICA (Anexo I)	-	46.565.468
Bonos de la Nación Argentina - DICA	3.515.000	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	83.601.712	65.896.726
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY (Anexo I)	-	60.953.599
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 2021- BP21	3.405.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28 (Anexo I)	2.513.000	32.736.000
Bonos de la Nación Argentina 2020	33.280.000	-
Títulos de la Provincia de Chubut 2013 (Anexo I)	32.100.000	-
Títulos de Río Cuarto 2019	4.000.000	-
Acciones		
HAVANNA HOLDING S.A.	6.460.000	-
Letras		
Letras de Río Cuarto julio 2017	2.000.000	-
Lebac 18 enero 2017	11.970.170	-
Lebac 11 enero 2017	21.310.943	-
Lebac febrero 2017	10.032.403	-
Letras de Río Cuarto marzo 2017	2.035.000	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

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

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO CORRIENTE (Cont.)		
Obligaciones Negociables		
Banco Macro S.A. - OROX2 (Anexo I)	-	1.826.500
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6 (Anexo I)	-	12.789.550
YPF S.A. - YPCRO (Anexo I)	-	1.432.000
Celulosa Argentina S.A. - CRC20	-	1.164.375
Celulosa Argentina S.A. - CRC30	-	10.250.000
New San S.A. - NWC60	-	3.616.600
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70 (Anexo I)	-	7.290.000
Agrofina S.A. - RF120 (Anexo I)	-	11.650.000
YPF S.A. - YCA60 (Anexo I)	-	36.764.000
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	29.822.500	7.824.000
ROCH S.A. - RHC20 (Anexo I)	6.220	13.072.320
Benito Roggio e Hijos S.A. - RGC30	-	2.119.100
ROCH S.A. 2019 (Anexo I)	19.281.955	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. CL 3 (Anexo I)	19.481.000	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. 2019 (Anexo I)	10.205.000	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. 2018	2.013.800	-
AGROFINA S.A. 2017	15.722.500	-
GENERACIÓN FRÍAS S.A. 2018	2.140.000	-
TARSHOP S.A. 2018	1.023.100	-
PAMPA ENERGIA S.A. 2016	4.110.000	-
MEDANITO S.A. 2019 (Anexo I)	14.162.135	-
Fondos Comunes de Inversión		
Pionero Pesos	1.027.353	709.109
Pionero Renta Ahorro	3.058.840	2.640.038
Megainver Ahorro "B"	68.061.566	63.218.914
RJ Delta Ahorro Plus	-	10.669.133
Megainver Ahorro Renta Mixta "B"- RMI X B	35.792.188	-
Fideicomisos Financieros		
Secubono CXXII	-	2.133.213
FF Best Consumer Directo	4.479.923	-
FF Agrofina	3.350.000	-
FF Credinea	4.923.471	-
	499.687.475	445.662.975

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

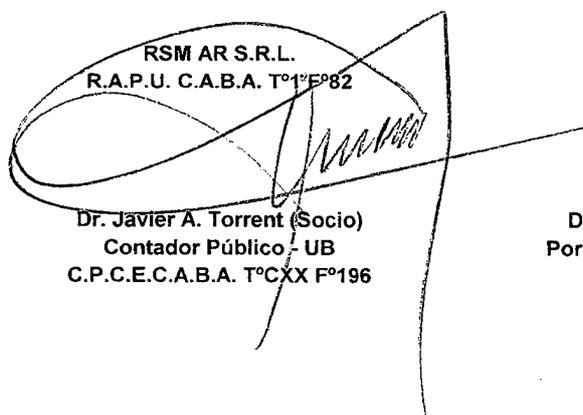
Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos (Nota 4)

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

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2016	31/12/2015
ACTIVO CORRIENTE (Cont.)		
Otros Créditos (Nota 6 c.2)		
Deudores por Garantías Abonadas	19.915.166	12.544.625
Previsión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(4.149.691)	(7.053.935)
Operaciones Bursátiles a Liquidar	-	2.572.128
Créditos Impositivos	2.672.092	2.335.200
	<u>18.437.567</u>	<u>10.398.018</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>520.460.275</u>	<u>458.241.328</u>
TOTAL ACTIVO	<u>520.460.275</u>	<u>458.241.328</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Otras Deudas (Nota 6 h.2)		
Acreedores Varios	1.278.640	2.219.491
	<u>1.278.640</u>	<u>2.219.491</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>1.278.640</u>	<u>2.219.491</u>
TOTAL PASIVO	<u>1.278.640</u>	<u>2.219.491</u>
PATRIMONIO NETO		
Fondo de Riesgo Disponible	480.084.835	419.014.213
Fondo de Riesgo Contingente	15.765.476	5.490.690
Rendimiento Acumulado	23.331.324	31.516.934
	<u>519.181.635</u>	<u>456.021.837</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>519.181.635</u>	<u>456.021.837</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u>520.460.275</u>	<u>458.241.328</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

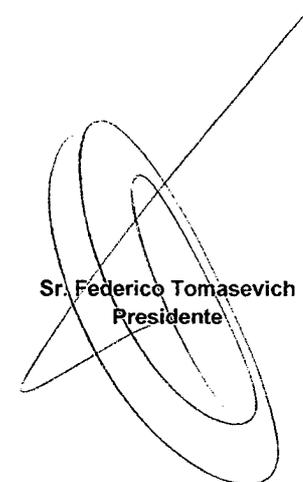
RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1°F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas
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 2016,
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:

	En Pesos
Deudores por garantías abonadas al inicio del ejercicio	49.248.540
Garantías abonadas durante el ejercicio	10.116.634
Recupero de garantías abonadas	<u>(11.399.726)</u>
Deudores por garantías abonadas al cierre del ejercicio	47.965.448

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
124	24/12/2014	\$ 529.014,60
125	29/12/2014	\$ 1.591.104,72
126	30/12/2014	\$ 168.831,79
127	30/12/2014	\$ 158.333,30
128	02/03/2015	\$ 229.880,56
129	25/03/2015	\$ 146.123,00
130	30/03/2015	\$ 599.775,29
131	01/04/2015	\$ 152.073,32
132	16/06/2015	\$ 707.336,09
133	29/06/2015	\$ 2.014.874,23
134	30/06/2015	\$ 832.754,36
135	28/07/2015	\$ 1.035.384,62
136	29/07/2015	\$ 260.425,96
137	25/08/2015	\$ 1.662.704,52
138	30/10/2015	\$ 1.227.082,50
139	30/11/2015	\$ 2.387.013,71
140	02/12/2015	\$ 1.136.735,01
141	04/12/2015	\$ 1.547.692,50
142	09/12/2015	\$ 338.595,50
143	10/12/2015	\$ 156.321,11
144	11/12/2015	\$ 152.290,45
145	14/12/2015	\$ 494.921,55
146	23/12/2015	\$ 738.770,61
147	29/12/2015	\$ 157.079,16
148	29/12/2015	\$ 445.946,57

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017

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. Guillermo W. Cañas
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 2016,
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
149	30/12/2015	\$ 55.298,00
150	30/03/2016	\$ 365.530,23
151	28/06/2016	\$ 23.084,88
152	04/07/2016	\$ 17.773,07
153	25/08/2016	\$ 34.771,59
154	30/08/2016	\$ 179.830,17
155	01/09/2016	\$ 211.452,74
156	06/09/2016	\$ 170,30
157	07/10/2016	\$ 20.887,02
158	21/10/2016	\$ 21.026,83
159	21/11/2016	\$ 6.797,70
160	22/11/2016	\$ 23.199,87
161	24/11/2016	\$ 1.808,22
162	02/12/2016	\$ 11.451,82
163	19/12/2016	\$ 4.447,54
164	21/12/2016	\$ 889,55
165	23/12/2016	\$ 12.562,72
166	26/12/2016	\$ 1.590,83
167	26/12/2016	\$ 3.172,70
168	27/12/2016	\$ 10.783,76
169	27/12/2016	\$ 3.460,55
170	28/12/2016	\$ 834,38
171	29/12/2016	\$ 31.030,88
172	30/12/2016	\$ 3.245,18
TOTAL		\$ 19.915.165,58

NOTA 14. CONTRAGARANTIAS RESPALDATORIAS

Saldo de Garantías Vigentes	Contragarantías Recibidas					Saldos Reafianzados
	Hipotecas	Prendas	Fianza 3ros.	Otras	Total	
630.784.870,27	312.518.769,63	48.996.920,40	247.336.227,22	21.932.953,02	630.784.870,27	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016,
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 2016

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	1.515.691	6.317.332	5.188.331	6.778.445	14.762.736	34.562.535
Previsión Calculada	-	315.867	1.037.666	3.389.223	14.762.736	19.505.492
Contragarantía Fianza 3os.	78.099	490.353	1.841.987	248.577	618.161	3.277.177
Previsión Calculada	-	98.071	920.994	248.577	618.161	1.885.803
Contragarantía Prenda	-	145.195	5.074.170	331.539	-	5.550.904
Previsión Calculada	-	14.519	2.029.668	265.232	-	2.309.419
Otras Contragarantías	74.992	230.508	2.993.777	939.696	335.859	4.574.832
Previsión Calculada	-	34.576	1.496.888	657.787	335.859	2.525.110
Total Garantías Afrontadas	1.668.782	7.183.388	15.098.265	8.298.257	15.716.756	47.965.448
Total Previsión	-	463.033	5.485.216	4.560.819	15.716.756	26.225.824

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016, 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%, y se registra en los saldos comparativos de los presentes estados contables.

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.

Durante el presente ejercicio la devaluación anual del peso argentino frente al dólar estadounidense fue de un 22%. En el Anexo I de los presentes estados contables, se expone el detalle de activos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2016, los cuales generaron diferencias de cambio incluidas en los resultados del ejercicio.

NOTA 17. SITUACIONES CONTINGENTES A LA FECHA DE LOS ESTADOS CONTABLES NO CONTABILIZADAS

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado por el cual es probable que tenga que cancelar dicha obligación y pueda efectuar una estimación fiable del importe a pagar.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes a la obligación. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
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 2016,
presentados en forma comparativa
Importes expresados en pesos (Nota 4)

NOTA 17. SITUACIONES CONTINGENTES A LA FECHA DE LOS ESTADOS CONTABLES NO CONTABILIZADAS (Cont.)

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económico requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

La Sociedad ha sido demandada en ciertos litigios judiciales de índole laboral. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo y las posibilidades de ocurrencia de pérdidas. A continuación se describen las principales demandas:

Con fecha 28 de diciembre de 2016 se recibió notificación de demanda en autos "ARANDA DIEGO MARTIN C/ PUENTE HNOS SOCIEDAD DE BOLSA SA Y OTRO S/ DESPIDO" EXPTE N° 48482/2016 Juzgado Nacional de Primera Instancia del Trabajo N° 68. La Sociedad está en carácter de codemandada. Se reclama diferencias en su base salarial, aduce que el bono anual, uso de la tarjeta corporativa, uso del teléfono celular, provisión de cochera y cobertura médica deben integrar la base de cálculo. Junto con multas previstas en la ley 25.323 y art. 80 de la Ley de Contrato de Trabajo. El monto inicial del reclamo asciende a \$ 4.914.498. La empresa contestó demanda en tiempo y forma. Actualmente se encuentra en la etapa de producción de pruebas.

Con fecha 28 de diciembre de 2016 se recibió notificación de demanda en autos "ELIZONDO SANTIAGO LUIS C/ PUENTE INVERSIONES Y SERVICIOS SA Y OTROS S/DESPIDO" EXPTE N° 98517/2016 Juzgado Nacional del Trabajo N° 20. La Sociedad está en carácter de codemandada. Se reclama diferencias en su base salarial, aduce que el bono anual, uso de la tarjeta corporativa, uso del teléfono celular, provisión de cochera y cobertura médica deben integrar la base de cálculo, por lo que reclama diferencias salariales y multas previstas por la ley 25.323 y art. 80 de la Ley de Contrato de Trabajo. El monto inicial del reclamo asciende a \$ 2.704.487. La empresa contestó demanda en tiempo y forma. Actualmente se encuentra en la etapa de producción de pruebas.

Por estos reclamos no se encuentran provisionados saldos al 31 de diciembre de 2016.

NOTA 18. HECHOS POSTERIORES

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 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

IVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
 Importes expresados en pesos (Nota 4)

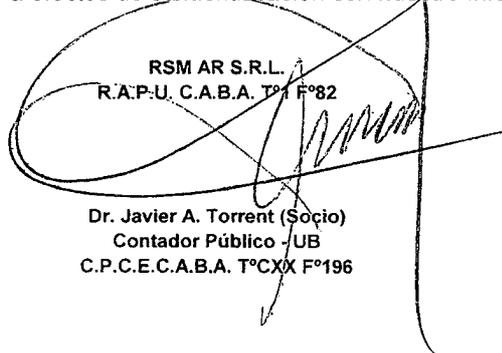
ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO I

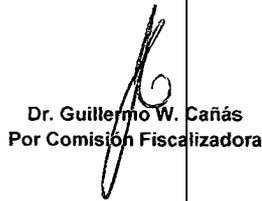
Detalle	Monto y Clase Moneda Extranjera	Cambio vigente	Monto al 31/12/2016	Monto al 31/12/2015	
ACTIVO CORRIENTE					
DISPONIBILIDADES					
- De la SGR:					
Cuenta Comitente	Dólar Estadounidense	2.132	15,790	33.659	27.047
- Del Fondo de Riesgo:					
Banco Macro S.A.	Dólar Estadounidense	70	15,790	1.101	4.108
Cuentas Comitente	Dólar Estadounidense	30.329	15,790	478.889	744.779
INVERSIONES					
- Del Fondo de Riesgo:					
Títulos Públicos					
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR	Dólar Estadounidense	2.588.664	15,790	40.875.000	35.040.710
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ	Dólar Estadounidense	248.746	15,790	3.927.696	4.039.120
Bonos de la Nación Argentina - DICA	Dólar Estadounidense	-	-	-	46.565.468
Bonos de la Nación Argentina - AY24	Dólar Estadounidense	5.294.599	15,790	83.601.712	65.896.726
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY	Dólar Estadounidense	-	-	-	60.953.599
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2018- BP18	Dólar Estadounidense	-	-	-	3.582.500
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021- BP21	Dólar Estadounidense	-	-	-	7.680.000
Títulos de la Provincia de Chubut 2013	Dólar Estadounidense	2.032.932	15,790	32.100.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28	Dólar Estadounidense	159.151	15,790	2.513.000	32.736.000
Obligaciones Negociables					
Banco Macro S.A. - OROX2	Dólar Estadounidense	-	-	-	1.826.500
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6	Dólar Estadounidense	-	-	-	12.789.550
YPF S.A. - YPCRO	Dólar Estadounidense	-	-	-	1.432.000
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70	Dólar Estadounidense	-	-	-	7.290.000
Agrofina S.A. - RF120	Dólar Estadounidense	-	-	-	11.650.000
YPF S.A. - YCA60	Dólar Estadounidense	-	-	-	36.764.000
MSU S.A. - MS510	Dólar Estadounidense	1.888.695	15,790	29.822.500	7.824.000
ROCH S.A. - RHC20	Dólar Estadounidense	394	15,790	6.220	13.072.320
ROCH S.A. 2019	Dólar Estadounidense	1.221.150	15,790	19.281.955	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. CL 3	Dólar Estadounidense	1.233.756	15,790	19.481.000	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. 2019	Dólar Estadounidense	646.295	15,790	10.205.000	-
MEDANITO S.A. 2019	Dólar Estadounidense	896.905	15,790	14.162.135	-
Total Activo Corriente				256.489.867	349.918.427
Total Activo				256.489.867	349.918.427

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

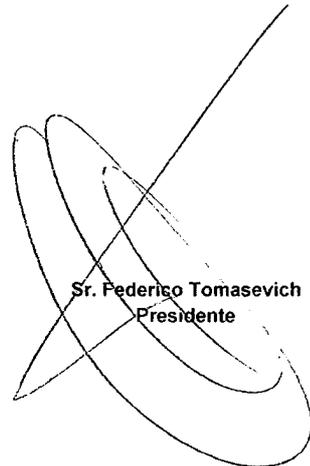
RSM AR S.R.L.
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, 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 31/12/2016	Neto resultante al 31/12/2015
					Acumuladas al comienzo	Bajas	Del ejercicio			
Equipos de Computación	331.821	438.168	-	769.989	128.979	-	124.925	253.904	516.085	202.842
Rodados	337.680	-	-	337.680	168.840	-	67.536	236.376	101.304	168.840
Muebles y Utiles	421.113	369.852	(133.683)	657.282	85.004	(46.789)	115.138	153.353	503.929	336.109
Mejoras s/Inmuebles de Terceros	1.330.053	1.727.123	-	3.057.176	98.436	-	540.729	639.165	2.418.011	1.231.617
Software	711.736	481.411	-	1.193.147	272.732	-	228.411	501.143	692.004	439.004
Muebles y Equipos en Leasing	54.565	-	-	54.565	54.565	-	-	54.565	-	-
Totales al 31/12/2016	3.186.968	3.016.554	(133.683)	6.069.839	808.556	(46.789)	1.076.739	1.838.506	4.231.333	-
Totales al 31/12/2015	1.539.915	1.647.053	-	3.186.968	519.437	-	289.119	808.556	-	2.378.412

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañás
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, 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 31/12/2016	Valor registrado al 31/12/2015
	Cantidad	Precio		
ACTIVO CORRIENTE				
INVERSIONES				
- De la SGR:				
Fondos Comunes de Inversión				
Pionero Renta Ahorro Unico	634.752	5,26	3.341.854	475.649
Megainver Ahorro "B"	-	-	-	6.028.747
Megainver Ahorro "B" Garantia	-	-	-	284.446
Fondo Banco Galicia	147.641	3,05	450.605	-
Fondo Pionera Renta ahorro	285.362	5,26	1.502.380	-
Pionero Pesos	204	2,93	597	-
Total SGR			5.295.436	6.788.842
- Del Fondo de Riesgo:				
Títulos Públicos				
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	2.500.000	16,35	40.875.000	35.040.710
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	2.785.600	1,41	3.927.696	4.039.120
Bonos de la Nación Argentina - DICA (Anexo I)	-	-	-	46.565.468
Bonos de la Nación Argentina - DICA	500.000	7,03	3.515.000	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	4.361.070	19,17	83.601.712	65.896.726
Títulos del Gobierno Nacional 2035- TVPY (Anexo I)	-	-	-	60.953.599
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 2021- BP21	3.000.000	1,14	3.405.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028- BP28 (Anexo I)	140.000	17,95	2.513.000	32.736.000
Bonos de la Nación Argentina 2020	32.000.000	1,04	33.280.000	-
Títulos de la Provincia de Chubut 2013 (Anexo I)	2.000.000	16,05	32.100.000	-
Títulos de Río Cuarto 2019	4.000.000	1,00	4.000.000	-
Acciones				
HAVANNA HOLDING S.A.	200.000	32,30	6.460.000	-
Letras				
Letras de Río cuarto julio 2017	2.000.000	1,00	2.000.000	-
Lebac 18 enero 2017	12.125.375	0,99	11.970.170	-
Lebac 11 enero 2017	21.498.800	0,99	21.310.943	-
Lebac febrero 2017	10.250.000	0,98	10.032.403	-
Letras de Río Cuarto marzo 2017	2.000.000	1,02	2.035.000	-

inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, 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 31/12/2016	Valor registrado al 31/12/2015
	Cantidad	Precio		
ACTIVO CORRIENTE (Cont.)				
Obligaciones Negociables				
Banco Macro S.A. - OROX2 (Anexo I)	-	-	-	1.826.500
IRSA Inversiones y Representaciones S.A. - OIRX6 (Anexo I)	-	-	-	12.789.550
YPF S.A. - YPCRO (Anexo I)	-	-	-	1.432.000
Celulosa Argentina S.A. - CRC20	-	-	-	1.164.375
Celulosa Argentina S.A. - CRC30	-	-	-	10.250.000
New San S.A. - NWC60	-	-	-	3.616.600
Compañía General de Combustibles S.A. - CPC70 (Anexo I)	-	-	-	7.290.000
Agrofina S.A. - RF120 (Anexo I)	-	-	-	11.650.000
YPF S.A. - YCA60 (Anexo I)	-	-	-	36.764.000
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	1.975.000	15,10	29.822.500	7.824.000
ROCH S.A. - RHC20 (Anexo I)	400	15,55	6.220	13.072.320
ROCH S.A. 2019 (Anexo I)	1.228.150	15,70	19.281.955	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. CL 3 (Anexo I)	1.265.000	15,40	19.481.000	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. 2019 (Anexo I)	650.000	15,70	10.205.000	-
CELULOSA ARGENTINA S.A. 2018	2.000.000	1,01	2.013.800	-
AGROFINA S.A. 2017	1.000.000	15,72	15.722.500	-
GENERACIÓN FRIAS S.A. 2018	2.000.000	1,07	2.140.000	-
TARSHOP S.A. 2018	1.000.000	1,02	1.023.100	-
PAMPA ENERGIA S.A. 2016	4.000.000	1,03	4.110.000	-
MEDANITO S.A. 2019 (Anexo I)	897.559	15,78	14.162.135	-
Benito Roggio e Hijos S.A. - RGC30	-	-	-	2.119.100
Fondos Comunes de Inversión				
Pionero - Pesos	350.486	2,93	1.027.353	709.109
Pionero - Renta Ahorro	580.996	5,26	3.058.840	2.640.038
Megainver Ahorro "B"	24.352.117	2,79	68.061.566	63.218.914
RJ Delta Ahorro Plus	-	-	-	10.669.133
Megainver Ahorro Renta Mixta "B"- RMIX B	21.520.566	1,66	35.792.188	-
Fideicomisos Financieros				
Secubono CXXII	-	-	-	2.133.213
FF Best Consumer Directo	8.717.500	0,51	4.479.923	-
FF Agrofina	5.000.000	0,67	3.350.000	-
FF Credinea	5.000.000	0,98	4.923.471	-
Total Fondo de Riesgo			499.687.475	445.662.975
Total Inversiones			504.982.911	452.451.817
Total Activo Corriente			504.982.911	452.451.817
Total Activo			504.982.911	452.451.817

inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, 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 31/12/2016	Gastos de administrac.	Gastos de comercializ.	Totales al 31/12/2015
Remuneraciones y Cargas Sociales	41.162.904	36.541.079	4.621.825	19.811.934
Honorarios	6.019.071	4.105.887	1.913.184	3.054.263
Impuestos, Tasas y Contribuciones	2.841.811	1.499.272	1.342.539	1.674.657
Alquileres y Expensas	1.563.893	1.563.893	-	613.080
Caja de Valores	945.855	-	945.855	643.057
Depreciación de Bienes de Uso	1.076.739	1.076.739	-	289.119
Gastos Bancarios	669.012	669.012	-	343.976
Comisiones por Servicios	107.000	107.000	-	104.000
Gastos de Representación	246.893	246.893	-	948.189
Certificaciones y Legalizaciones	536.162	536.162	-	367.206
Mantenimiento de Sistemas	1.305.678	1.305.678	-	453.403
Publicidad y propaganda	2.407.360	-	2.407.360	-
Gastos Generales del Personal	615.630	615.630	-	415.499
Seguridad	12.296	12.296	-	7.505
Viáticos y Movilidad	675.881	510.486	165.395	652.133
Imprenta y Librería	231.553	231.553	-	174.660
Mensajería y Correo	134.252	134.252	-	90.737
Limpieza y Mantenimiento	279.193	279.193	-	155.621
Suscripciones	234.458	234.458	-	154.008
Otros Gastos	2.604.281	2.604.281	-	870.579
Totales al 31/12/2016	63.669.922	52.273.764	11.396.157	-
Totales al 31/12/2015	-	22.606.413	8.217.213	30.823.626

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión/Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente

AVAL FEDERAL S.G.R.

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2016, 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 31/12/2016	SalDOS al 31/12/2015
DEDUCIDAS DEL ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
De la SGR:					
Previsión Sobre Créditos de Retiros Efectuados	10.964.016	11.112.117	-	22.076.133	10.964.016
Del Fondo de Riesgo:					
Previsión por Garantías Afrontadas	7.053.935	-	(1) (2.904.244)	4.149.691	7.053.935
Total Deducidas del Activo Corriente	18.017.951	11.112.117	(2.904.244)	26.225.824	18.017.951
Total Deducidas del Activo	18.017.951	11.112.117	(2.904.244)	26.225.824	18.017.951
DEDUCIDAS DEL PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
De la SGR:					
Previsión sobre Deudas de Retiros Efectuados	(10.964.016)	(11.112.117)	-	(22.076.133)	(10.964.016)
Total Deducidas del Pasivo Corriente	(10.964.016)	(11.112.117)	-	(22.076.133)	(10.964.016)
Total Deducidas del Pasivo	(10.964.016)	(11.112.117)	-	(22.076.133)	(10.964.016)
DEDUCIDAS DEL PATRIMONIO NETO					
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(7.053.935)	-	(1) 2.904.244	(4.149.691)	(7.053.935)
Total Deducidas del Patrimonio Neto	(7.053.935)	-	2.904.244	(4.149.691)	(7.053.935)
Total Deducidas del Pasivo y del Patrimonio Neto	(18.017.951)	(11.112.117)	2.904.244	(26.225.824)	(18.017.951)

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 22/02/2017.

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. Guillermo W. Cañas
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich
 Presidente



RSM

RSM AR S.R.L.

Uruguay 1037, 7° piso
C1016ACA, Ciudad de Buenos Aires
Argentina

T +54 (11) 4811-1071
F +54 (11) 4814-1286

www.rsm.global/argentina

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 2016.
- Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2016.
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2016.
- Estado de Evolución del Fondo de Riesgo por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2016.
- Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2016.
- Notas de 1 a 18 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 2015 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 auditoria 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

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
AUDIT | TAX | CONSULTING

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

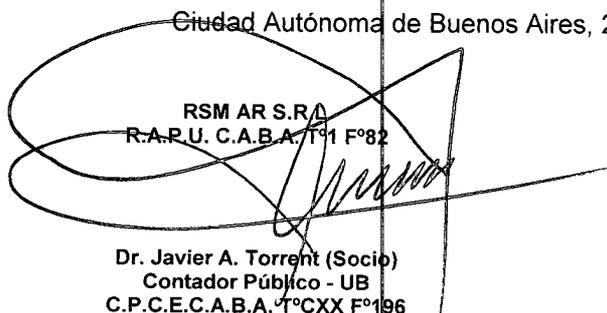
En nuestra opinión los Estados Contables mencionados en "1", presentan razonablemente, en sus aspectos significativos, la situación patrimonial de **AVAL FEDERAL S.G.R.** al 31 de Diciembre de 2016, así como el resultado del ejercicio, la evolución en el patrimonio neto y del fondo de riesgo y la variación 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 2016 la deuda devengada a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surge de registros contables asciende a \$ 627.773,72.- la cual no involucra 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, 22 de Febrero de 2017.



RSM AR S.R.A.
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

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

A los Señores Socios Protectores y Partícipes de
AVAL FEDERAL S.G.R.
Presente

De nuestra consideración:

En nuestro carácter de integrantes de la Comisión Fiscalizadora de Aval Federal S.G.R. (en adelante mencionada indistintamente como "la Sociedad" o Aval Federal S.G.R.) informamos que, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 294 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, hemos realizado un examen sobre los documentos detallados en el apartado I siguiente.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

Estados contables correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2016, y sus notas explicativas, con el alcance que mencionamos a continuación.

- A) Estado de situación patrimonial;
- B) Estado de resultados;
- C) Estado de evolución del patrimonio neto;
- D) Estado de evolución del fondo de riesgo;
- E) Estado de flujo de efectivo;
- F) Notas 1 a 18;
- G) Anexos I a V;
- H) Memoria de la Dirección por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2015, que se presentan con fines comparativos, son parte integrante de los estados contables al 31 de diciembre de 2016 mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados contables.

II. RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS CONTABLES

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables identificados en el apartado I, de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA).

Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable de la existencia del sistema de control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrecciones significativas.

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

En ejercicio del control de legalidad que nos compete de los actos decididos por los órganos de la Sociedad, que fueron expuestos en las reuniones de Directorio y Asamblea de accionistas, hemos practicado un examen de los documentos detallados en el apartado I.


Dr. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE y teniendo en cuenta la condición prevista por la Resolución C N° 240/85 del CPCECABA para los graduados en ciencias económicas.

Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas argentinas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en los aspectos formales y documentales.

Hemos llevado a cabo nuestro examen sobre los estados contables adjuntos de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE. Dichas normas exigen que cumpla los requerimientos de ética, así como que planifique y ejecute la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados contables están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y la información presentadas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados contables. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados contables, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la entidad, así como la evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto.

La calificación de la adecuación a las normas legales, estatutarias y reglamentarias de las decisiones y actos de los órganos de la sociedad, no se extiende a hechos, actos, omisiones o circunstancias que no resultan de nuestro conocimiento, que no pudieran determinarse a partir del examen de la información recibida en el ejercicio de nuestras funciones de fiscalización, o que hubieren sido ocultadas o simuladas de forma de evitar su detección en el marco de nuestro examen y desempeño.

Además la preparación de los estados contables de acuerdo con las normas contables profesionales citadas, requiere que el Directorio de la Sociedad efectúe estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos, pasivos, ingresos y egresos registrados en cada período, como la revelación de contingencias a la fecha de su presentación. Los resultados futuros pueden diferir de las estimaciones realizadas a la fecha de preparación de los estados contables sometidos a revisión.

Dado que no es responsabilidad de la Sindicatura efectuar un control de gestión, la revisión tampoco se extiende a los criterios empresarios de dirección, administración, comercialización y operativos, dado que ellos son de competencia exclusiva del Directorio.

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

Asimismo, en relación con la memoria de la Dirección correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, he verificado que contiene la información requerida por el art. 66 de la Ley General de Sociedades y, en lo que es materia de mi competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.


Dr. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

IV. DICTAMEN

Basados en nuestro examen realizado, con el alcance descrito en el apartado III., en nuestra opinión, los estados contables presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial, los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto, de evolución del fondo de riesgo, y de flujo de efectivo, reflejados por los documentos mencionados en el apartado I., considerados en su conjunto, de Aval Federal S.G.R., por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo con las normas profesionales argentinas.

En relación a la memoria de la Dirección, no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre los hechos futuros responsabilidad exclusiva de la Dirección.

V. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:

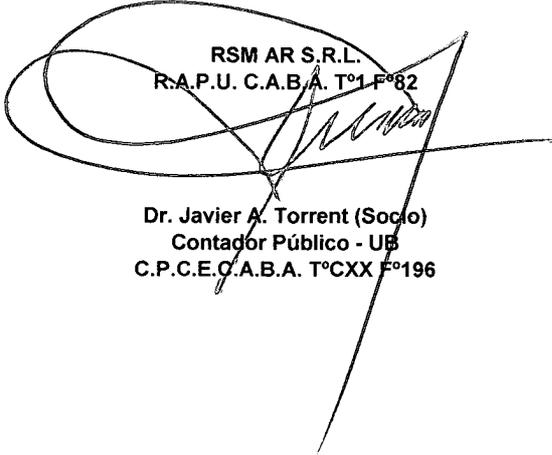
- Los estados contables referidos en el apartado I. se ajustan a las disposiciones de la Ley General de Sociedades, y se encuentran pendientes de transcripción al libro de inventario y balances;
- Las cifras de los estados contables mencionados en el apartado I. surgen de los registros contables auxiliares de la Sociedad llevados en su legal forma;
- Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activo 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;
- Se verificó el efectivo cumplimiento de la garantía de los directores en los términos de las disposiciones vigentes;
- En el ejercicio de control de legalidad que nos compete, durante el ejercicio hemos aplicado los restantes procedimientos descriptos en el artículo 294 de la Ley General de Sociedades que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo que formular observaciones adicionales al respecto.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 22 de Febrero de 2017.


Dr. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora

RATIFICACION DE FIRMAS

Por la presente ratificamos las firmas que obran en las fojas que anteceden desde la página 7 hasta la página 38 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 2016.

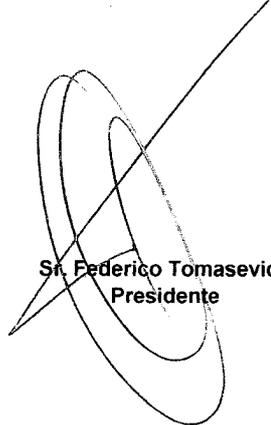


RSM AR S.R.L.
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82

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



Dr. Guillermo W. Cañas
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich
Presidente