



**Memoria y Estados Contables**  
correspondientes al ejercicio económico  
finalizado el 31 de diciembre de 2005,  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.

# **Garantía de Valores S.G.R.**

**Memoria y Estados Contables**  
correspondientes al 3° ejercicio económico  
finalizado el 31 de diciembre de 2005,  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.

## **Indice**

Memoria  
Informe de los Auditores  
Informe de Comisión Fiscalizadora  
Balance General  
Estado de Resultados  
Estado de Evolución del Patrimonio Neto  
Estado de Flujo de Efectivo  
Notas  
Anexos

## **Informe de los Auditores**

A los señores Consejeros de  
Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca

1. Hemos efectuado un examen de auditoría del Balance General de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca al 31 de diciembre de 2005 y 2004, de los correspondientes Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, y de las notas 1 a 11 y anexos I y VI que los complementan. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
2. Nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen dichos estados. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados contables de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados contables de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales.
- b) al 31 de diciembre de 2005 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 13.931,73, no siendo deuda exigible a dicha fecha.

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de marzo de 2006**

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Marcelo de Incola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

# **Informe de la Comisión Fiscalizadora**

Señores Accionistas de  
Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca

De nuestra consideración:

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, hemos examinado el Balance General de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca al 31 de diciembre de 2005 y 2004, así como los Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por los ejercicios terminados en dichas fechas, con sus notas 1 a 11 y anexos I y VI que los complementan, los que han sido preparados por la Sociedad para nuestra consideración y revisado la Memoria del Consejo de Administración correspondiente a dicho ejercicio. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad.
2. En ejercicio del control de legalidad que nos compete, de los actos decididos por los órganos de la Sociedad que fueron expresados en las reuniones del Consejo de Administración y de la Asamblea, hemos examinado los documentos detallados en el párrafo anterior. Para el examen de los documentos mencionados, nos hemos basado fundamentalmente, en el trabajo realizado por los auditores externos quienes han efectuado dichos procedimientos de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Por lo tanto, nuestro examen, se circunscribe al informe emitido por los auditores externos sobre los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y la adecuación de dichas decisiones a la Ley de Sociedades Comerciales y a los estatutos.
3. En base a la tarea realizada con el alcance descrito en los párrafos anteriores, informamos que en nuestra opinión, los estados contables de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y en su flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Asimismo, no tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Consejo de Administración, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del mencionado órgano societario.

Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294° de la Ley de Sociedades Comerciales y con las normas establecidas en el artículo 65° de la Ley N° 24.467.

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de marzo de 2006**

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

## Garantía de Valores S.G.R.

Domicilio legal: 25 de mayo 362 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
 Actividad principal de la Sociedad: Otorgar garantías a sus socios partícipes para facilitar el acceso al crédito mediante la celebración de contratos de garantía recíproca.

### Estados Contables

Correspondientes al 3° ejercicio económico  
 finalizado el 31 de diciembre de 2005,  
 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

#### FECHAS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO:

Del estatuto: 23 de diciembre de 2003

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

Autorización de Subsecretaría de Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional: 26 de mayo de 2004

Fecha de finalización del plazo de duración de la Sociedad: 5 de noviembre de 2064

Accionista que posee mayor cantidad de votos y es socio protector:

Denominación: **Caja de Valores S.A.**  
 Domicilio legal: 25 de mayo 362 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
 Porcentaje de votos: 50%

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL (Nota 8)					
Tipo de socio	ACCIONES			Suscripto	Integrado
	Cantidad	Tipo	Nº de votos que otorga cada una		
Partícipes	138.610	A	1		
Protector	138.610	B	1		
Total	277.220				
					\$
				138.610	138.600
				138.610	138.600
				277.220	277.200

Véase nuestro informe de fecha  
 7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Balance General

al 31 de diciembre de 2005 y 2004

(Notas 1 y 2)

	31.12.05	31.12.04		31.12.05	31.12.04
	\$	\$		\$	\$
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos (Nota 3a))	645.689	87.413	Cuentas por pagar (Nota 3e) y Anexo II)	10.096	32.447
Inversiones (Nota 3b), Anexos II, III y IV)	31.574.366	30.544.196	Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 3f) y Anexo II)	24.808	9.415
Créditos por servicios (Nota 3c) y Anexo II)	21.499	145.200	Cargas fiscales (Nota 3g) y Anexo II)	31.833	41.595
Otros créditos (Nota 3d) y Anexo II)	28.674	7.884	Otros pasivos (Nota 3h) y Anexo II)	395.516	25.789
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>32.270.228</b>	<b>30.784.693</b>	<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>462.253</b>	<b>109.246</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros créditos (Nota 3d) y Anexo II)	34.998	36.500	Otros pasivos (Nota 3h) y Anexo II)	8.063	-
Activos intangibles (Anexo I)	29.411	40.155	<b>Total del Pasivo no Corriente</b>	<b>8.063</b>	<b>-</b>
<b>Total del Activo no Corriente</b>	<b>64.409</b>	<b>76.655</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>470.316</b>	<b>109.246</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>32.334.637</b>	<b>30.861.348</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b> (Según estado respectivo)	<b>31.864.321</b>	<b>30.752.102</b>
			<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>32.334.637</b>	<b>30.861.348</b>

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Marcelo de Nicola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Guido C. M. Tavelli  
Presidente

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Estado de Resultados

Correspondientes a los ejercicios económicos  
iniciados el 1° de enero de 2005 y 2004  
y finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004  
(Notas 1 y 2)

Concepto	2005	2004
	\$	\$
<b>Resultados de la operación</b>		
Ingresos por servicios (Nota 3i)	844.251	286.504
Costo de servicios (Anexo V)	(350.101)	(121.214)
Ganancia bruta	494.150	165.290
Gastos de administración (Anexo V)	(314.957)	(147.159)
Gastos de comercialización (Anexo V)	(154.256)	(113.580)
Otros ingresos y egresos	15.819	(1.269)
Resultado operativo	40.756	(96.718)
Resultados financieros	(15.124)	(6.739)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	25.632	(103.457)
Impuesto a las ganancias diferido	(8.004)	34.174
<b>Resultado neto de la operación</b>	<b>17.628</b>	<b>(69.283)</b>
<b>Resultados del Fondo de Riesgo</b>		
Resultados financieros (Nota 3j)	1.696.887	571.775
Otros ingresos y egresos	(58.131)	(26.490)
<b>Resultado del Fondo de Riesgo</b>	<b>1.638.756</b>	<b>545.285</b>
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>1.656.384</b>	<b>476.002</b>
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(1.638.756)	(545.285)
<b>Resultado neto de la operación</b>	<b>17.628</b>	<b>(69.283)</b>

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Marcelo de Nicola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Guido C. M. Tavelli  
Presidente

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Correspondiente al ejercicio económico  
iniciado el 1° de enero y finalizado el 31 de diciembre de 2005,  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior  
(Notas 1 y 2)

Concepto	APORTES DE LOS ACCIONISTAS		Fondo de Riesgo (Nota 4)	Resultados acumulados Fondo de Riesgo	Resultados societarios acumulados	Total
	Capital suscrito (Nota 8)	Total				
	\$					
<b>Saldos al 01.01.04</b>	160.000	160.000	30.000.000	-	-	30.160.000
Aumento de capital según Asamblea General Ordinaria de fecha 25.03.04	92.000	92.000	-	-	-	92.000
Aumento de capital según Asamblea General Ordinaria de fecha 12.04.05 (Nota 8)	24.100	24.100	-	-	-	24.100
Resultado del ejercicio	-	-	-	545.285	(69.283)	476.002
Absorción resultado Fondo de Riesgo	-	-	545.285	(545.285)	-	-
<b>Saldos al 31.12.04</b>	276.100	276.100	30.545.285	-	(69.283)	30.752.102
Aumento de capital ad referéndum de la Asamblea General Ordinaria dispuesto por el Consejo de Administración (Nota 8)	1.120	1.120	-	-	-	1.120
Disposición del rendimiento del Fondo de Riesgo según Asamblea General Ordinaria de fecha 12.04.05 (Nota 7)	-	-	(545.285)	-	-	(545.285)
Resultado del ejercicio	-	-	-	1.638.756	17.628	1.656.384
Absorción resultado Fondo de Riesgo	-	-	1.638.756	(1.638.756)	-	-
<b>Saldos al 31.12.05</b>	277.220	277.220	31.638.756	-	(51.655)	31.864.321

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Marcelo de Nicola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Guido C. M. Tavelli  
Presidente

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Estado de Flujo de Efectivo

Correspondiente al ejercicio económico  
iniciado el 1° de enero y finalizado el 31 de diciembre de 2005  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior  
(Notas 1 y 2)

	2005 \$	2004 \$
<b>VARIACION DEL EFECTIVO (1)</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	30.631.609	29.979.933
(Disminución) / Aumento de efectivo del ejercicio	(163.411)	651.676
Efectivo al cierre del ejercicio	30.468.198	30.631.609
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Actividades operativas		
Ganancia del ejercicio	1.656.384	476.002
Ingresos facturados por adelantado	196.787	10.943
Honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	-
Amortización activos intangibles	24.744	20.078
Impuesto a las ganancias diferido	8.004	(34.174)
Actividades que generaron / (utilizaron) efectivo		
Aumento de las inversiones	(1.751.857)	-
Disminución / (Aumento) de los créditos por servicios	123.701	(145.200)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(27.292)	169.877
Disminución de las cuentas por pagar	(22.351)	(2.015)
(Disminución) / Aumento de cargas fiscales	(9.762)	41.595
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	15.393	9.415
Aumento de otros pasivos	1.003	14.846
<b>Flujo neto generado por actividades operativas</b>	<b>394.754</b>	<b>561.367</b>
Actividades de Inversión		
Pagos por activos intangibles	(14.000)	(25.771)
<b>Flujo neto utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(14.000)</b>	<b>(25.771)</b>
Actividades de financiación		
Integración de aporte de los accionistas	1.120	116.080
Rendimientos del Fondo de Riesgo pagados	(545.285)	-
<b>Flujo neto (utilizado en) / generado por actividades de financiación</b>	<b>(544.165)</b>	<b>116.080</b>
<b>(Disminución) / Aumento neto de efectivo</b>	<b>(163.411)</b>	<b>651.676</b>

(1) Caja y bancos más inversiones de alta liquidez (plazos fijos, cauciones bursátiles y fondos comunes de inversión).

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Marcelo de Nicola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Guido C. M. Tavelli  
Presidente

# **Garantía de Valores S.G.R.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

## **Notas a los Estados Contables**

Correspondiente al ejercicio económico  
iniciado el 1° de enero de 2005 y finalizado el 31 de diciembre de 2005

### **NOTA 1 - OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Garantía de Valores S.G.R. es una Sociedad de Garantía Recíproca, regulada principalmente por la Ley N° 24.467 y su modificatoria Ley N° 25.300 e inscrita en el Registro Público de Comercio el 23 de diciembre de 2003.

Su objeto principal es el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes para facilitarles el acceso al crédito, mediante la celebración de contratos de garantía recíproca. Asimismo, la Sociedad podrá brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios partícipes.

### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES**

#### **2.1. Preparación y presentación de los estados contables**

Los presentes estados contables están expresados en pesos argentinos, y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobadas con ciertas modificaciones por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que han sido aplicadas uniformemente respecto del ejercicio anterior.

#### **2.2. Estimaciones Contables**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las amortizaciones y la recuperabilidad de los activos no corrientes, entre otras. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## **Garantía de Valores S.G.R.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

##### **2.3. Criterios de valuación y exposición**

###### a) Activos y pasivos monetarios en pesos

Los activos y pasivos monetarios en pesos están expresados en moneda nominal.

###### b) Inversiones

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al capital más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

Las operaciones de cauciones bursátiles se encuentran valuadas a su valor de costo más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

Las cuotapartes de los fondos de comunes de inversión están valuadas a su valor al cierre del ejercicio informado por la sociedad gerente.

Los certificados de participación en fideicomisos financieros se encuentran valuados a valor de costo más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

###### c) Créditos por servicios y cuentas a pagar

Los créditos por servicios y las cuentas a pagar han sido valuados al precio vigente para operaciones de contado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos, en caso de corresponder.

###### d) Otros créditos y otros pasivos

Los créditos y deudas diversos han sido valuados en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar y a pagar descontada, utilizando la tasa estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

## **Garantía de Valores S.G.R.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

##### e) Activos intangibles

Corresponde a los gastos de organización, que representan cargos preoperativos originados en la constitución y organización de la sociedad y ciertos costos de software, los cuales se encuentran valuados al costo original incurrido.

Las amortizaciones se calculan siguiendo el método de la línea recta en base a una vida útil estimada de tres años.

##### f) Cuentas del patrimonio neto

Se encuentran expresadas por su valor de origen.

##### g) Cuentas del estado de resultados

Las cuentas de resultados han sido expresadas a su valor histórico.

La Sociedad realiza la facturación de sus ingresos por los servicios de garantías en el momento del otorgamiento efectivo de las mismas. A efectos de un adecuado apareamiento de ingresos y costos y su imputación a los resultados del ejercicio, la facturación emitida por la Sociedad por garantías otorgadas, por la que aún no se devengó el período garantizado, a la fecha de cierre de los presentes estados contables, se registra en la cuenta ingresos facturados por adelantado del pasivo.

##### h) Impuesto a las ganancias

No se ha devengado cargo por impuesto a las ganancias dado que, de acuerdo con la legislación impositiva vigente, el resultado resulta menor a los quebrantos impositivos acumulados.

Conforme a la normativa vigente, los rendimientos devengados en el ejercicio provenientes de las inversiones realizadas con el Fondo de Riesgo son deducidos como gastos a efectos del cálculo del impuesto a las ganancias.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

## **Garantía de Valores S.G.R.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### **Notas a los Estados Contables (Cont.)**

#### **NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**

##### **h) Impuesto a las ganancias (cont.)**

La sociedad ha reconocido el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivos. Las principales diferencias temporarias se originan en las amortizaciones de activos intangibles y los quebrantos impositivos acumulados.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y el quebranto impositivo, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de estos estados contables.

##### **i) Impuesto a la ganancia mínima presunta**

La sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente de 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes. La sociedad ha reconocido el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado en el ejercicio, como crédito, debido a que estima que en ejercicios futuros podrá computarlos como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.

##### **j) Estado de flujo de efectivo**

Para la presentación del estado de flujo de efectivo se ha adoptado la alternativa del Método Indirecto de la Resolución Técnica N° 8 modificada por la Resolución Técnica N° 19 de la F.A.C.P.C.E., considerándose efectivo, a Caja y Bancos más inversiones de alta liquidez.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS

##### ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

	31.12.05	31.12.04
	\$	\$
<b>ACTIVO</b>		
<b>a) Caja y Bancos</b>		
Bancos cuentas corrientes en pesos	644.618	86.713
Fondo fijo	700	700
Valores a depositar	371	-
	645.689	87.413
<b>b) Inversiones</b>		
Depósitos a plazo fijo (Anexo IV)	15.318.244	17.511.966
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión (Anexo III)	10.536.802	5.685.214
Cauciones bursátiles (Anexo IV)	3.967.463	7.347.016
Fideicomisos financieros (Anexo III)	1.751.857	-
	31.574.366	30.544.196
<b>c) Créditos por servicios</b>		
Por garantías otorgadas	21.499	-
Sociedades art. 33 Ley 19.550	-	145.200
	21.499	145.200
<b>d) Otros créditos</b>		
<b>Corriente</b>		
Retenciones Impuesto a las Ganancias	22.704	1.839
Créditos por recupero de gastos	2.662	-
Impuesto a los Débitos y Créditos	1.403	3.743
Sociedades art. 33 Ley 19.550	10	10
Diversos	1.895	2.292
	28.674	7.884
<b>No Corriente</b>		
Impuesto diferido	26.170	34.174
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	8.828	2.326
	34.998	36.500

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS (Cont.)

##### ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL (Cont.)

	31.12.05	31.12.04
	\$	\$
<b>PASIVO</b>		
e) Cuentas por pagar		
Provisión de gastos	5.819	30.394
Proveedores	4.277	2.053
	10.096	32.447
f) Remuneraciones y cargas sociales		
Cargas sociales y Retenciones a pagar	17.900	4.277
Provisión vacaciones	6.908	5.138
	24.808	9.415
g) Cargas fiscales		
Corriente		
Impuesto al Valor Agregado	17.507	28.105
Ingresos Brutos a pagar	9.525	11.164
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (neto de anticipos)	4.801	2.326
	31.833	41.595
h) Otros pasivos		
Corriente		
Ingresos facturados por adelantado	210.223	10.943
Provisión honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	-
Provisión honorarios profesionales	5.000	13.000
Diversos	293	1.846
	395.516	25.789
No Corriente		
Ingresos facturados por adelantado	8.063	-
	8.063	-

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS (Cont.)

##### ESTADO DE RESULTADOS

	31.12.05	31.12.04
	\$	\$
i) Ingresos por servicios		
Administración del Fondo de Riesgo	662.500	270.000
Garantías otorgadas	176.351	16.104
Análisis por solicitud de garantías	5.400	400
	844.251	286.504
j) Resultados financieros del Fondo de Riesgo		
Rendimiento por inversión en plazo fijos	770.788	42.123
Rendimiento por inversión en fondos comunes de inversión	585.341	382.878
Rendimiento por inversión en cauciones	182.870	146.774
Rendimiento por inversión en fideicomisos financieros	157.888	-
	1.696.887	571.775

#### NOTA 4 - FONDO DE RIESGO

De acuerdo con la Ley N° 24.467 y los estatutos, la Sociedad dispone de un Fondo de Riesgo, cuyo objeto principal es la cobertura de las garantías que se otorguen a los socios partícipes.

De acuerdo con lo establecido por la mencionada ley y el Decreto 1076/01 del Poder Ejecutivo Nacional y los estatutos vigentes, se determina un plazo mínimo de dos años, a partir del cual el socio protector podrá retirar o reducir su aporte al Fondo de Riesgo. Dicha reducción o retiro deberá respetar la proporcionalidad existente entre los socios protectores que hayan solicitado el retiro y no podrá hacerse efectiva si se altera la relación mínima de la cobertura de riesgo establecida en el estatuto. Este Fondo de Riesgo podrá verse disminuido cuando deban afrontarse las obligaciones derivadas de las garantías otorgadas.

Con fecha 23 de noviembre de 2005, la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, autorizó la extensión del plazo mínimo de permanencia del aporte al Fondo de Riesgo por un año adicional.

Las inversiones del Fondo de Riesgo deberán observar ciertos criterios de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia de acuerdo con el artículo 10° del Decreto 1076/01 del Poder Ejecutivo Nacional. La composición del Fondo de Riesgo al cierre del ejercicio se detalla en Nota 5.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 4 - FONDO DE RIESGO (Cont.)

La evolución del Fondo de Riesgo durante el ejercicio ha sido la siguiente:

	\$
Saldo al inicio del ejercicio	30.545.285
Aumentos del ejercicio	1.638.756
Rendimientos pagados	(545.285)
Saldos al cierre del ejercicio	31.638.756

#### NOTA 5 - COMPOSICION DEL BALANCE GENERAL DE GARANTIA DE VALORES S.G.R. Y DEL FONDO DE RIESGO

Los saldos de Garantía de Valores S.G.R. y del Fondo de Riesgo al 31 de diciembre de 2005, expuestos en los respectivos rubros, son los siguientes:

	Garantía de Valores S.G.R.	Fondo de Riesgo
	\$	\$
<b>Activo</b>		
<b>Activo Corriente</b>		
Caja y Bancos	573.495	72.194
Inversiones corrientes	-	31.574.366
Créditos por servicios	21.499	-
Otros créditos	28.674	-
<b>Total del Activo Corriente</b>	623.668	31.646.560
<b>Activo no Corriente</b>		
Otros Créditos	34.998	-
Activos intangibles	29.411	-
<b>Total del Activo no Corriente</b>	64.409	-
<b>Total del Activo</b>	688.077	31.646.560
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Cuentas por pagar	10.096	-
Remuneraciones y cargas sociales	24.808	-
Cargas fiscales	24.243	7.590
Otros pasivos	395.302	214
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	454.449	7.804
<b>Pasivo no Corriente</b>		
Otros pasivos	8.063	-
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>	8.063	-
<b>Total del Pasivo</b>	462.512	7.804
<b>Patrimonio Neto</b>		
Garantía de Valores S.G.R.	277.220	-
Resultados acumulados S.G.R.	(51.655)	-
Fondo de Riesgo Disponible	-	31.638.756
<b>Total Patrimonio Neto</b>	225.565	31.638.756
<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	688.077	31.646.560

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 6 - COMPOSICION DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE GARANTIA DE VALORES S.G.R. Y DEL FONDO DE RIESGO

	Garantía de Valores S.G.R.	Fondo de Riesgo
	\$	\$
<b>VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	81.355	30.550.254
Aumento / (Disminución) del efectivo del ejercicio	492.140	(655.551)
Efectivo al cierre del ejercicio	573.495	29.894.703
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Actividades operativas		
Ganancia del ejercicio	17.628	1.638.756
Ingresos facturados por adelantado	196.787	-
Honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	-
Amortización activos intangibles	24.744	-
Impuesto a las ganancias diferido	8.004	-
Actividades que generaron / (utilizaron) efectivo		
Aumento de las inversiones	-	(1.751.857)
Disminución de los créditos por servicios	123.701	-
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(29.131)	1.839
Disminución de las cuentas por pagar	(22.351)	-
(Disminución) / Aumento de cargas fiscales	(10.544)	782
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	15.393	-
Aumento de otros pasivos	789	214
<b>Flujo neto generado por / (utilizado en) actividades operativas</b>	<b>505.020</b>	<b>(110.266)</b>
Actividades de inversión		
Pago por compras de activos intangibles	(14.000)	-
<b>Flujo neto utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(14.000)</b>	<b>-</b>
Actividades de financiación		
Integración de aporte de los accionistas	1.120	-
Rendimientos del Fondo de Riesgo pagados	-	(545.285)
<b>Flujo neto generado por / (utilizado en) actividades de financiación</b>	<b>1.120</b>	<b>(545.285)</b>
<b>Aumento / (Disminución) neto de efectivo</b>	<b>492.140</b>	<b>(655.551)</b>

#### NOTA 7 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE UTILIDADES

De acuerdo con la Ley N° 24.467 y los estatutos, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las utilidades líquidas y realizadas obtenidas por el desarrollo de la actividad social, hasta alcanzar el 20% del capital social, y de los resultados distribuidos a los socios partícipes, el 50% será destinado al Fondo de Riesgo. Por su parte, los socios protectores percibirán, en proporción a la participación que en el Fondo de Riesgo poseen, el rendimiento obtenido de la inversión de los recursos aportados a partir de la fecha que fije la Asamblea General Ordinaria.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 8 - ESTADO DE CAPITALS Y APORTES DE LOS ACCIONISTAS

En cumplimiento de lo requerido por la Inspección General de Justicia, se informa que el estado de los capitales al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	\$
Capital inscripto en el Registro Público de Comercio	252.000
Capital suscrito	277.220
Capital integrado	277.200

La Asamblea General Ordinaria decidió, con fecha 12 de abril de 2005, el aumento de capital por un total de \$ 24.100.

Ad referendum de la Asamblea General Ordinaria, el Consejo de Administración resolvió las siguientes admisiones de nuevos socios partícipes en las fechas mencionadas, con los consecuentes aumentos de capital y emisión de acciones:

Fecha	\$	Cantidad de acciones	
		Clase A	Clase B
26 de enero de 2005	60	30	30
24 de febrero de 2005	40	20	20
8 de abril de 2005	60	30	30
23 de mayo de 2005	60	30	30
27 de junio de 2005	40	20	20
18 de julio de 2005	20	10	10
28 de julio de 2005	20	10	10
24 de agosto de 2005	120	60	60
5 de septiembre de 2005	40	20	20
12 de septiembre de 2005	200	100	100
14 de septiembre de 2005	80	40	40
16 de septiembre de 2005	220	110	110
3 de octubre de 2005	40	20	20
19 de octubre de 2005	20	10	10
31 de octubre de 2005	20	10	10
25 de noviembre de 2005	40	20	20
13 de diciembre de 2005	40	20	20
	1.120	560	560

En todos los casos, la suscripción correspondió en un 50% a los socios partícipes y en el restante 50% al socio protector.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 8 - ESTADO DE CAPITALES Y APORTES DE LOS ACCIONISTAS (Cont.)

El incremento de capital se encuentra dentro del límite previsto por el Estatuto, por lo cual no es necesaria su modificación.

Al cierre del presente ejercicio, el Consejo de Administración había resuelto la admisión de diez nuevos socios partícipes, quedando el aumento del capital y la respectiva emisión de acciones pendiente hasta la efectiva firma del contrato de suscripción con los socios partícipes.

#### NOTA 9 - GARANTIAS OTORGADAS

En cumplimiento de su objeto social descrito en Nota 1, y conforme lo establecido en el Anexo VI de la Resolución N° 205/2002 de la S.E.P.yM.E., en el Anexo VI de los presentes estados contables se informan los importes que la Sociedad garantizó por avales solicitados por sus socios partícipes, tal como se encuentra asentado en cuentas de orden (Anexo VI), como así también los montos de la contragarantías recibidas por los avales otorgados.

#### NOTA 10 - TRANSACCIONES CON SOCIEDAD CONTROLANTE

Los saldos registrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004, por operaciones con la sociedad controlante, son los siguientes:

	31.12.05	31.12.04
	\$	\$
Sociedad controlante		
Caja de Valores S.A.		
<b>Activos</b>		
Créditos por servicios	-	145.200
Otros créditos	10	10

Los resultados de operaciones con la sociedad controlante, son los siguientes:

	31.12.05	31.12.04
	\$	\$
Sociedad controlante		
Caja de Valores S.A.		
Ingresos por Administración de Fondo de Riesgo	662.500	270.000
Gastos por cuenta y orden de la Sociedad	(542)	(42.855)

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 11 – COMPOSICION Y EVOLUCION DE ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO

Por aplicación del método del impuesto diferido, la Sociedad mantiene registrado un activo neto de \$ 26.170 al 31 de diciembre de 2005. Al 31 de diciembre de 2004, dicho activo ascendía a \$ 34.174, resultando una pérdida en el ejercicio actual de \$ 8.004.

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en los siguientes cuadros:

Activos diferidos:

	Quebrantos acumulados	Total
Saldo al inicio del ejercicio	46.380	46.380
Variación del ejercicio	(14.107)	(14.107)
Saldos al cierre del ejercicio	32.273	32.273

Pasivos diferidos:

	Activos intangibles	Total
Saldo al inicio del ejercicio	12.206	12.206
Variación del ejercicio	(6.103)	(6.103)
Saldos al cierre del ejercicio	6.103	6.103

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Notas a los Estados Contables (Cont.)

#### NOTA 11 – COMPOSICION Y EVOLUCION DE ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre el resultado contable:

	<b>31.12.05</b>	<b>31.12.04</b>
	\$	\$
Ganancia/(Pérdida) del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	25.632	(103.457)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	<u>8.971</u>	<u>(36.210)</u>
Diferencias permanentes:		
Ingresos por otorgamientos de garantías	(61.723)	(5.637)
Gastos no computables	60.756	7.673
Total	<u>(967)</u>	<u>2.036</u>
Total Pérdida/(Ganancia) por impuesto a las ganancias	<u>8.004</u>	<u>(34.174)</u>
- (Disminución)/ Aumento del ejercicio del activo diferido cargado a resultados	(8.004)	34.174
- Impuesto a las ganancias del ejercicio	-	-
Total (Pérdida)/Ganancia del ejercicio por impuesto a las ganancias	<u>(8.004)</u>	<u>34.174</u>

Los quebrantos impositivos acumulados de la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al cierre del ejercicio, ascienden a \$ 132.506, de acuerdo al siguiente detalle:

	Monto	Prescripción
	\$	
Quebranto común ejercicio 2003	34.462	2008
Quebranto común ejercicio 2004	98.044	2009
Total Quebranto	<u>132.506</u>	

La Sociedad estima utilizar \$ 40.298 de los quebrantos impositivos acumulados con la utilidad impositiva del ejercicio corriente. El saldo de \$ 92.208 podrá ser compensado con utilidades impositivas de ejercicios futuros.

El crédito registrado por el impuesto a la ganancia mínima presunta corresponde al impuesto pagado por el ejercicio anterior y al devengado al 31 de diciembre de 2005. La Dirección de la Sociedad considera recuperable el mismo, en función a las proyecciones mencionadas en Nota 2.i).

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

Balance General al 31 de diciembre de 2005 y 2004

### Activos Intangibles

Anexo I

Cuenta principal	Valor al inicio	Aumentos	Transferen- cias	Valor al cierre	AMORTIZACIONES			Neto resultante al 31.12.05	Neto resultante al 31.12.04
					Acumuladas al inicio	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre		
	\$								
Gastos de organización	52.313	-	-	52.313	(17.438)	(17.437)	(34.875)	17.438	34.875
Software	7.920	14.000	-	21.920	(2.640)	(7.307)	(9.947)	11.973	5.280
<b>Total al 31.12.05</b>	<b>60.233</b>	<b>14.000</b>	<b>-</b>	<b>74.233</b>	<b>(20.078)</b>	<b>(24.744)</b>	<b>(44.822)</b>	<b>29.411</b>	<b>-</b>
<b>Total al 31.12.04</b>	<b>34.462</b>	<b>25.771</b>	<b>-</b>	<b>60.233</b>	<b>-</b>	<b>(20.078)</b>	<b>(20.078)</b>	<b>-</b>	<b>40.155</b>

(1) La amortización del ejercicio se incluye en el Anexo V.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

Balance General al 31 de diciembre de 2005 y 2004

### Inversiones, Créditos y Deudas: Vencimientos y Tasas

**Anexo II**

Los plazos de vencimiento de las inversiones, créditos y deudas al 31 de diciembre de 2005 son:

	Inversiones	Créditos por servicios	Otros créditos
	\$		
A vencer			
1° trimestre	29.822.509	21.499	4.106
2° trimestre	-	-	10.289
3° trimestre	-	-	12.637
4° trimestre	-	-	-
No corriente	-	-	-
Subtotal	29.822.509	21.499	27.032
De plazo vencido	-	-	-
Sin plazo establecido	1.751.857	-	36.640
Total al 31.12.05	31.574.366	21.499	63.672
Que no devengan interés	10.536.802	21.499	63.672
Que devengan interés a tasa fija	(a) 21.037.564	-	-
Que devengan interés a tasa variable	-	-	-
Total al 31.12.05	31.574.366	21.499	63.672
Total al 31.12.04	30.544.196	145.200	44.384

	Cuentas por pagar	Remuneraciones y cargas sociales	Cargas fiscales	Otros pasivos
	\$			
A vencer				
1° trimestre	10.096	24.808	27.032	275.120
2° trimestre	-	-	4.801	67.855
3° trimestre	-	-	-	47.310
4° trimestre	-	-	-	5.231
No corriente	-	-	-	8.063
Subtotal	10.096	24.808	31.833	403.579
De plazo vencido	-	-	-	-
Sin plazo establecido	-	-	-	-
Total al 31.12.05	10.096	24.808	31.833	403.579
Que no devengan interés	10.096	24.808	31.833	403.579
Que devengan interés a tasa fija	-	-	-	-
Que devengan interés a tasa variable	-	-	-	-
Total al 31.12.05	10.096	24.808	31.833	403.579
Total al 31.12.04	32.447	9.415	41.595	25.789

(a) La tasa promedio anual es del 5,07%.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

Balance General al 31 de diciembre de 2005 y 2004

### Acciones, Debentures y Otros Títulos Emitidos en Serie

Anexo III

Denominación y características de los valores	Cantidad	Valor de costo	Valor al 31.12.05	Valor al 31.12.04
			\$	
<b>Activo Corriente</b>				
<b>Inversiones</b>				
Fondos comunes de inversión				
Goal Renta \$ Clase B (Banco Itaú)	2.112.597	2.199.999	2.376.293	-
Gainvest Renta Fija (Banco de Valores)	1.992.509	2.123.998	2.282.025	-
Schroder Corto Plazo (Banco de Valores)	2.113.979	1.721.490	1.761.429	-
Gainvest FF (Deutsche Bank)	996.901	1.034.358	1.080.191	-
Rig Renta (Banco de Valores)	1.001.142	1.000.000	1.015.292	-
Rembrandt Ahorro \$ Clase B (Banco Itaú)	322.622	759.003	779.386	-
Pionero \$ (Banco Macro Bansud)	736.523	759.004	779.235	-
1784 - Renta Capital \$ (Bank Boston)	421.391	452.099	462.951	-
Rembrandt Ahorro \$ (ABN Amro Bank NV)	-	-	-	5.685.214
Subtotal		10.049.951	10.536.802	5.685.214
Fideicomisos				
Super Letras Hipotecarias Clase I	454.696	453.545	454.166	-
Falabella V Clase A	383.485	387.635	389.355	-
Cédulas Hipotecarias Serie III Senior	296.856	308.978	311.145	-
Cédulas Hipotecarias Serie II Senior	184.242	196.919	198.300	-
Consubond Serie XXXII Clase A	122.595	123.234	123.376	-
Cédulas Hipotecarias Serie I Senior	114.236	114.475	115.278	-
Consubond Serie XXX Clase A	86.881	87.968	88.057	-
Garbarino Serie XXIII Clase A	71.521	71.929	72.180	-
Subtotal		1.744.683	1.751.857	-
<b>TOTAL AL 31.12.05</b>		11.794.634	12.288.659	-
<b>TOTAL AL 31.12.04</b>		-	-	5.685.214

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

Balance General al 31 de Diciembre de 2005 y 2004

### Otras Inversiones

Anexo IV

Cuenta Principal y Características	31.12.05	31.12.04
	\$	
<b>Inversiones Corrientes</b>		
Depósitos a plazo fijo		
Banco Río	7.503.493	5.712.094
Bank Boston	4.147.045	-
Banco Macro Bansud	3.667.706	-
Banco Supervielle	-	6.096.752
Banco de Valores	-	5.703.120
Subtotal	15.318.244	17.511.966
Cauciones bursátiles	3.967.463	7.347.016
Subtotal	3.967.463	7.347.016
<b>TOTAL CORRIENTE AL 31.12.05</b>	19.285.707	-
<b>TOTAL CORRIENTE AL 31.12.04</b>	-	24.858.982

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Información Requerida por el Art. 64 Inc. b) de la Ley 19.550

correspondientes al ejercicio económico

finalizado el 31 de diciembre de 2005,

presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.

Anexo V

Rubros	Total al 31.12.05	Costo de servicios	Gastos de		Total al 31.12.04
			Administración	Comercialización	
\$					
Sueldos y jornales	309.212	167.105	56.398	85.709	153.210
Cargas sociales	66.066	35.492	11.979	18.595	28.042
Honorarios Consejo de Administración	126.000	-	126.000	-	-
Honorarios Comisión Fiscalizadora	54.000	-	54.000	-	-
Honorarios profesionales	62.377	46.637	15.740	-	61.634
Alquileres y expensas	41.954	28.014	9.455	4.485	20.125
Otros honorarios por servicios	36.443	27.247	9.196	-	31.134
Amortización de activos intangibles	24.744	18.500	6.244	-	20.078
Impuesto a los ingresos brutos	20.037	-	-	20.037	8.121
Refrigerios del personal	15.660	8.422	2.918	4.320	6.670
Movilidad, viáticos y representación	12.439	5.061	1.708	5.670	5.510
Vigilancia y limpieza	11.489	6.204	2.094	3.191	6.561
Convocatoria a asamblea	10.315	-	10.315	-	5.670
Publicidad y propaganda	8.736	-	-	8.736	1.323
Mant. muebles e instalaciones	4.977	2.611	881	1.485	8.935
Suscripciones y membresías	4.777	-	4.737	40	2.730
Librería, papelería e insumos	2.812	1.884	636	292	2.299
Otras tasas e impuestos	1.669	-	1.669	-	1.606
Indemnizaciones	-	-	-	-	14.000
Otros gastos operativos	5.607	2.924	987	1.696	4.305
<b>Total al 31.12.05</b>	<b>819.314</b>	<b>350.101</b>	<b>314.957</b>	<b>154.256</b>	<b>-</b>
<b>Total al 31.12.04</b>	<b>-</b>	<b>121.214</b>	<b>147.159</b>	<b>113.580</b>	<b>381.953</b>

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Balance de saldos de cuentas de orden

correspondientes a los ejercicios económicos iniciados el 1° de enero de 2005 y 2004  
y finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

Anexo VI

Rubro	Valor al 31.12.05	Valor al 31.12.04
<b>Deudoras</b>		
Socios partícipes por garantías otorgadas		
Avales financieros	37.383.069	1.708.825
Total Socios partícipes por garantías otorgadas	37.383.069	1.708.825
Contragarantías recibidas de socios partícipes		
Fianzas personales	83.219.504	3.183.200
Hipotecas	2.425.600	1.191.600
Derecho de Crédito	2.414.955	-
Prendas Maquinarias	1.637.280	-
Prendas Acciones	1.200.000	-
Cheque de Pago diferido	-	297.900
Total Contragarantías recibidas de socios partícipes	90.897.339	4.672.700
<b>Total de cuentas de orden deudoras</b>	<b>128.280.408</b>	<b>6.381.525</b>
<b>Acreedoras</b>		
Garantías otorgadas a terceros	(37.383.069)	(1.708.825)
Acreedores por garantías recibidas	(90.897.339)	(4.672.700)
<b>Total de cuentas de orden acreedoras</b>	<b>(128.280.408)</b>	<b>(6.381.525)</b>

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

# Garantía de Valores S.G.R.

## Ratificación de Firmas Litografiadas

Por la presente se ratifican las firmas que en facsímil obran en las hojas que anteceden, desde la página 1 hasta la página 24 de los estados contables de Garantía de Valores S.G.R. al 31 de diciembre de 2005.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Marcelo de Nicola  
Contador Público (UCA)  
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Tomo 250 - Folio 176

Lic. Raúl Javier Lacoste  
Presidente de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Guido C. M. Tavelli  
Presidente

**"GARANTIA DE VALORES SGR  
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
ACTA NRO. 67  
07 DE MARZO DE 2006**

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a los siete días del mes de marzo de 2006, siendo las 11.00 hs., se encuentran reunidos en la sede social de GARANTIA DE VALORES SGR los señores integrantes del Consejo de Administración, Daniel E. Marra y Ricardo M. P. Trucco éste último en reemplazo del Señor Juan Carlos Falabella, presididos por el Dr. Guido C. M. Tavelli, junto con los señores síndicos Fernando D. Gardiner, Raúl J. Lacoste y Daniel I. Mackintosh, y el Asesor Legal Externo Dr. Guillermo A. Fretes. El Señor Presidente abre la reunión, poniendo a consideración los puntos del orden del día:

**ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

El Señor Presidente pone a consideración los estados contables de referencia, ejemplares de los cuales se hiciera entrega previamente a los presentes, invitando al Cr. Marcelo De Nicola, en su carácter de Contador Certificante de la sociedad, a participar de ésta reunión.

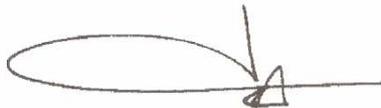
El Cr. De Nicola señala que en su opinión los estados contables de Garantía de Valores SGR reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2005, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio regular terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Lic. Lacoste informa que la opinión de la Comisión Fiscalizadora respecto a los estados contables objeto de análisis no contiene elementos relevantes que acotar, acorde al informe que a esos efectos fuera emitido, y que en este acto se entrega al Dr. Tavelli.

Se realiza un intercambio de comentarios entre los presentes, respecto a los estados contables, y acto seguido son aprobados por unanimidad el Balance General, los Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos correspondientes, que se encuentran registrados en el libro respectivo.

El Señor Presidente agradece la presencia del Cr. De Nicola, quien se retira, a fin de continuar con el tratamiento de los puntos del orden del día."

**En la ciudad de Buenos Aires, a los 14 días del mes de marzo de 2006, certifico que el texto transcrito ut supra es copia fiel de la parte pertinente del acta del Consejo de Administración nro. 67, de fecha 07/03/06, copiada a fs. 153/156 del Libro de Actas del Consejo de Administración nro. 1.**



**Guido C.M. Tavelli  
Presidente**

**GARANTIA DE VALORES SGR**

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

**ACTA NRO. 67**

**07 DE MARZO DE 2006**

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a los siete días del mes de marzo de 2005, siendo las 11.00 hs., se encuentran reunidos en la sede social de GARANTIA DE VALORES SGR los señores integrantes del Consejo de Administración, Daniel E. Marra y Ricardo M. P. Trucco éste último en reemplazo del Señor Juan Carlos Falabella, presididos por el Dr. Guido C. M. Tavelli, junto con los señores síndicos Fernando D. Gardiner, Raúl J. Lacoste y Daniel I. Mackintosh, y el Asesor Legal Externo Dr. Guillermo A. Fretes. El Señor Presidente abre la reunión, poniendo a consideración los puntos del orden del día:

**ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

El Señor Presidente pone a consideración los estados contables de referencia, ejemplares de los cuales se hiciera entrega previamente a los presentes, invitando al Cr. Marcelo De Nicola, en su carácter de Contador Certificante de la sociedad, a participar de ésta reunión.

El Cr. De Nicola señala que en su opinión los estados contables de Garantía de Valores SGR reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2005, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio regular terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Lic. Lacoste informa que la opinión de la Comisión Fiscalizadora respecto a los estados contables objeto de análisis no contiene elementos relevantes que acotar, acorde al informe que a esos efectos fuera emitido, y que en este acto se entrega al Dr. Tavelli.

Se realiza un intercambio de comentarios entre los presentes, respecto a los estados contables, y acto seguido son aprobados por unanimidad el Balance General, los Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos correspondientes, que se encuentran registrados en el libro respectivo.

El Señor Presidente agradece la presencia del Cr. De Nicola, quien se retira, a fin de continuar con el tratamiento de los puntos del orden del día.

**RENTABILIDAD DEL FONDO DE RIESGO**

El Señor Presidente informa que habiéndose registrado una rentabilidad del Fondo de Riesgo de \$ 1.656.384.- durante el ejercicio 2005, información que surge de los estados contables aprobados por este Consejo momentos antes, es que considera apropiado poner dicho rendimiento a disposición del Socio Protector.

Acorde a ello, y siguiendo lo normado por el artículo 25 in fine de los Estatutos Sociales, el Dr. Tavelli propone elevar a consideración de la Asamblea General Ordinaria este tema.

La propuesta es aprobada por unanimidad.

#### **MEMORIA**

El Señor Presidente pone a consideración de los presentes la memoria del año 2005, que fuera previamente entregada a los Señores Consejeros y Síndicos.

Luego de intercambiar comentarios al respecto, el Consejo de Administración aprueba por unanimidad la memoria presentada, que se copia íntegramente más adelante.

#### **"MEMORIA**

A los Señores Socios:

El Consejo de Administración de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca ("Garantía de Valores") eleva a consideración de la Asamblea General Ordinaria de Socios la presente Memoria, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos que lo complementan, así como el Informe del Auditor y el de la Comisión Fiscalizadora, todos ellos correspondientes al Ejercicio Económico nro. 3 finalizado el 31 de diciembre de 2005.

Garantía de Valores ha sumado a su grupo de socios participes a más de 190 pymes de diferentes ramas productivas del país.

#### **Composición Societaria al 31 de diciembre de 2005**

<b>Socios Participes</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Relativo</b>
Agentes de Bolsa	110	57,29%
Industria	17	8,85%
Servicios	18	9,38%
Bolsas y Mercados del Interior	8	4,17%
Agro	36	18,75%
Construcción	3	1,56%
<b>Total</b>	<b>192</b>	<b>100%</b>

<b>Socio Protector</b>		
Caja de Valores S.A.		

Total	1	100%
-------	---	------

Este año se terminó de estructurar el Área Comercial, sector que ha cumplido en el 2005 una amplia tarea de difusión tanto en la provincia de Buenos Aires, como en Santa Fe, Mendoza, Córdoba y Entre Ríos, entre otras; participando de numerosas charlas y seminarios, visitando a los clientes, cámaras empresarias y centros industriales.

Hemos participado del pre-coloquio de IDEA realizado en la ciudad de Rosario, de Exochacra en Theobald, Pcia. de Buenos Aires. Buscamos focalizar nuestro interés una gestión eficiente en la difusión de Garantía de Valores como un camino facilitador para el acceso al crédito.

El equipo de profesionales que conforma Garantía de Valores está orientado a realizar una gestión ágil y diligente, basada en un análisis pormenorizado de los casos y en la atención personalizada de nuestros clientes.

Durante el 2005 se han presentado numerosos proyectos que Garantía de Valores ha realizado exitosamente, emitiendo 374 garantías, por cifras que se aproximan a los \$ 46 millones y u\$s 6.7 millones.

Hemos garantizado la emisión del Fideicomiso Financiero Agrofederai I, donde se ha financiado a 33 productores agropecuarios, ubicados en 9 diferentes provincias del país, para la siembra de soja, maíz y girasol. Garantía de Valores garantizó el 100% de la emisión de u\$s 5.897.500, siendo el Banco de Valores S.A. el agente fiduciario. Respecto a las Obligaciones Negociables Pyme, continuamos acompañando a la especiera Alvarez Hnos. SACIFI, en la emisión de su segunda serie de ON Pyme, de la misma manera en que lo hicimos en la primera serie. Asimismo, con gran entusiasmo apoyamos a Petropack S.A. en su emisión, que fue colocada en la plaza de Rosario.

Hemos trabajado en el desarrollo del producto de avales de cheques de pago diferido, otorgando durante el 2005 más de \$ 10 millones en esa clase específica de garantías.

Continuamos en nuestro constante trabajo por mejorar los procedimientos operativos, actualizando los manuales de procedimiento y desarrollando soportes informáticos que nos permitan llevar adelante la gestión con la mayor eficiencia, brindándoles a nuestros clientes un servicio diligente, transparente y de alta rentabilidad. Acompañando esta ardua labor, fuimos calificados por Standard & Poor's con "raAA" tendencia estable.

Estamos en proceso de obtener la autorización en el Banco Central de la República Argentina, para ingresar al registro de sociedades de garantía recíproca que a esos fines lleva esa entidad.

El 31 de octubre el Lic. Corsiglia presentó su renuncia al cargo de Consejero Titular y Presidente de esta SGR, motivado en su designación como Director del Banco Central de la República Argentina (BCRA). En esa misma fecha, asumió su suplente, el Dr. Guido C.M. Tavelli, como Consejero Titular y Presidente de Garantía de Valores.

En relación a las variaciones experimentadas en las cuentas patrimoniales, cabe resaltar que el aumento en los activos corrientes (\$ 1.485.535), se debe principalmente al mayor rendimiento obtenido por la inversión de los activos del Fondo de Riesgo. El incremento que se observa en los pasivos corrientes (\$353.007), se vincula básicamente con el aumento en la facturación por garantías otorgadas, por las que aún no se devengó el período garantizado.

Respecto a los resultados del ejercicio 2005, la ganancia neta de la operación de \$ 17.628 fue consecuencia del fuerte crecimiento en los volúmenes de garantías otorgadas. Por otra parte, debido a la excelente performance de las inversiones realizadas con el Fondo de Riesgo, se alcanzó durante el presente ejercicio un resultado positivo que asciende a la suma de \$ 1.638.756.

Esperando coordinar nuestras tareas con las demás sociedades de garantía recíproca y con la autoridad de contralor, la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, hemos apoyado fuertemente la gestión conjunta.

En el ámbito de la CASFOG (Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía) hemos participado en los tres Desayunos de Trabajo que organizó exitosamente esa cámara empresaria, cuyos temas versaron sobre las bondades de las garantías de SGR ante entidades financieras, en el mercado de capitales, y comerciales y técnicas.

Continuamos con el fuerte objetivo de desarrollar productos para que las Pymes socias participes logren acceder a las garantías que su empresa necesita para crecer y ampliar sus negocios. Las experiencias vividas con nuestros socios participes nos han permitido apreciar nuestro rol acompañando a las Pymes en su crecimiento, siendo esto profundamente reconfortante para nosotros.

Concluimos con un especial agradecimiento al constante apoyo y confianza que durante todo el ejercicio 2005 hemos recibido de parte de las Pymes socias participes, nuestro socio protector y de las instituciones integrantes del Mercado de Capitales, como así también al personal por su labor y eficiente esfuerzo dedicado al cumplimiento de los objetivos de la sociedad.

Buenos Aires, 07 de marzo de 2006  
Consejo de Administración"

#### **CONVOCATORIA ASAMBLEA**

El Señor Presidente propone convocar a Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca para el día 26 de abril del corriente año a las 18.00 horas, mocionando a esos fines la siguiente convocatoria:

**"GARANTIA DE VALORES S.G.R.**

### **Convocatoria a Asamblea General Ordinaria de Accionistas**

Se convoca a los Sres. Accionistas a la Asamblea General Ordinaria que tendrá lugar el día 26 de abril de 2006, a las 18.00 hs. en primera convocatoria, en caso de no quedar constituida, de acuerdo con lo prescripto en el art. 38 del Estatuto Social se realizará la segunda convocatoria una hora después de la fijada para la primera, en Sarmiento 310, planta baja, de la Ciudad de Buenos Aires.

#### **Orden del Día**

1. Designación de dos accionistas para firmar el Acta de la Asamblea.
2. Ratificación de las resoluciones del Consejo de Administración realizadas en el período comprendido entre el 01/01/05 y el 31/12/05 por las cuales se aprobaron admisiones de nuevos socios partícipes ad referendum de la Asamblea acorde al art. 14 del Estatuto Social.
3. Aprobación de la gestión de las autoridades que actuaron desde el 12/04/2005 hasta la fecha (art. 36 inc. F del Estatuto Social). Tratamiento de su remuneración.
4. Fijación de la remuneración de los miembros titulares del Consejo de Administración y Comisión Fiscalizadora (art. 261 último párrafo de la Ley 19.550 y modificatorias).
5. Designación de tres (3) miembros titulares y tres (3) miembros suplentes del Consejo de Administración de acuerdo a lo establecido en los arts. 26 y 27 del Estatuto Social y fijación de sus remuneraciones.
6. Designación de tres (3) Síndicos titulares y tres (3) Síndicos suplentes de acuerdo a lo prescripto en el art. 34 del Estatuto Social y fijación de sus remuneraciones.
7. Consideración de la aprobación de los estados contables correspondientes al ejercicio económico nro. 3 finalizado el 31 de diciembre de 2005.
8. Consideración de los asuntos y documentación previstos en los arts. 30 y 36 del Estatuto Social, en lo que corresponda.
9. Consideración de la puesta a disposición del Socio Protector de la rentabilidad del Fondo de Riesgo, acorde a lo dispuesto por la reunión del Consejo de Administración del 07 de marzo de 2006.

Nota: Se recuerda a los Señores Socios que el Registro de Acciones Escriturales de Garantía de Valores SGR es llevado por Caja de Valores S.A. con domicilio en la calle 25 de Mayo 362, P.B., Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Por lo tanto, para asistir a la Asamblea deberán obtener una constancia de la cuenta de acciones escriturales librada al efecto por la Caja de Valores S.A. y presentar dicha constancia en Garantía de Valores SGR para su inscripción en el Registro de Asistencia a Asamblea, en las oficinas sitas en la calle Sarmiento 310, Piso 4°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, hasta el día viernes 21 de abril de 2006 (tres días hábiles antes de la fecha de la Asamblea), en el horario de 10 a 18 horas. Asimismo, se recuerda a los Señores Socios que podrán hacerse representar en la Asamblea por carta poder otorgada con firma certificada en forma judicial, notarial o bancaria. La documentación a considerar en la Asamblea se encontrará a disposición de los Señores Socios en las oficinas de Garantía de Valores."

Puesta a consideración la moción es aprobada por unanimidad.

No habiendo más asuntos que tratar, siendo las 12.30 hs, el Señor Presidente cierra la presente reunión agradeciendo a los concurrentes su asistencia.

