



**Memoria y Estados Contables**  
correspondientes al ejercicio económico  
finalizado el 31 de diciembre de 2006,  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.

# **Garantía de Valores S.G.R.**

**Memoria y Estados Contables**  
correspondientes al 4º ejercicio económico  
finalizado el 31 de diciembre de 2006,  
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

## 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. 4 finalizado el 31 de diciembre de 2006.

Garantía de Valores ha sumado a su grupo de socios partícipes a más de 360 pymes de diferentes ramas productivas del país.

### Composición Societaria al 31 de Diciembre de 2006

Socios Partícipes	Cantidad	Relativo
Agentes de Bolsa	112	30,77%
Industria	33	9,07%
Servicios	35	9,62%
Bolsas y Mercados del Interior	9	2,47%
Agro	138	37,91%
Construcción	9	2,47%
Comerciales	28	7,69%
Total	364	100%

Socio Protector	Cantidad	Relativo
Caja de Valores S.A.		
Total	1	100%

Acompañando a las pymes del sector agropecuario, hemos otorgado garantías durante el 2006 a más de 100 pymes de ese sector, que presentó el aumento porcentual más importante en nuestra composición de socios partícipes cuadruplicando su cantidad con respecto al año anterior. Se han duplicado nuestros socios partícipes de los sectores industrial y servicios y triplicado los de construcción.

La Gerencia Comercial ha realizado una intensiva labor en el interior del país, acercando a más de 150 socios partícipes a la SGR, realizando numerosas visitas y participando, entre otros, de los siguientes eventos:

- Feriagro – marzo 2006 – Armstrong, Provincia de Santa Fe
- Investshow – mayo 2006 – Hotel Sheraton, Ciudad de Buenos Aires
- Agroactiva – junio 2006 – Ballesteros, Provincia de Córdoba

Buscamos focalizar nuestro esfuerzo en una gestión eficiente y 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 2006 se han presentado numerosos proyectos que Garantía de Valores ha realizado exitosamente, emitiendo más de 1.800 garantías, por cifras que se aproximan a los \$ 92 millones.

Continuando nuestra labor con las pymes del sector agropecuario, hemos avalado la emisión de los Fideicomisos Financieros Agrofederal Series II y III, donde se han financiado a 62 productores agropecuarios, para la cosecha fina y gruesa. Garantía de Valores garantizó el 100% de ambas emisiones por un monto de u\$s 10.322.933, 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 tercera serie de ON Pyme, de la misma manera en que lo hicimos en las series anteriores. Asimismo, apoyamos a Sat Médica SA y Establecimientos Metalúrgicos Cavanna SACIFI, quienes emitieron obligaciones negociables por un total de u\$s 883.000.

Desde su inicio, hemos sido uno de los principales impulsores del producto cheques de pago diferido avalados por SGR, habiendo negociado en el 2006 más de 1.700 cheques por \$39.962.471,71 y avanzado notablemente en la instrumentación de esa operatoria en las plazas de Córdoba, Mendoza, Rosario y Santa Fe. En diciembre de 2006 hemos negociado cheques en el Mercado de Valores de Córdoba, siendo los precursores en ese mercado.

Durante el presente ejercicio la Gerencia de Riesgos analizó propuestas para la aprobación de nuevos avales por más de 100 millones de pesos, alcanzando, al 31 de diciembre de 2006, una cartera de 75 millones de pesos, lo que representó un crecimiento interanual de más del 100%. Este crecimiento, además, se logra con un nivel de mora tendiente a cero y muy por debajo en relación a los datos operados en el sistema financiero. Dentro de las distintas líneas crediticias, cabe destacar la evolución sostenida en las relacionadas con la operatoria de cheques de pago diferido y fideicomisos financieros, los que muestran una participación del 24% y 49%, de nuestra cartera, respectivamente.

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, las revisiones de calificación de riesgos realizadas por Standard & Poor's determinó continuar con nuestra calificación "raAA" tendencia estable.

Hemos obtenido el 20/07/2006, mediante la Resolución nro. 277 del Superintendente de Entidades Financieras y Bancarias del Banco Central de la República Argentina, la inscripción en el registro de sociedades de garantía recíproca que a esos fines lleva la entidad.

En relación a las variaciones experimentadas en las cuentas patrimoniales, cabe resaltar que el aumento en los activos corrientes (\$ 1.540.081), 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 (\$ 584.013), 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 2006, la ganancia neta de la operación de \$ 60.366 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 \$ 2.512.218.

Continuamos con el fuerte objetivo de desarrollar productos para que las Pymes socias partícipes logren acceder a las garantías que su empresa necesita para crecer y ampliar sus negocios. Las experiencias vividas con nuestros socios partícipes 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 2006 hemos recibido de parte de las Pymes socias partícipes, 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, 22 de febrero de 2007  
Consejo de Administración

## **Informe de los Auditores**

A los señores Consejeros de  
Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca  
CUIT N°: 30-70860991-5

1. Hemos efectuado un examen de auditoría del Balance General de Garantía de Valores Sociedad de Garantía Recíproca al 31 de diciembre de 2006 y 2005, 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 12 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 2006 y 2005 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 2006 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 15.363,22, no siendo deuda exigible a dicha fecha.

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 22 de febrero de 2007**

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

# 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 2006 y 2005, 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 12 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 2006 y 2005 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, 22 de febrero de 2007**

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 4° ejercicio económico  
 finalizado el 31 de diciembre de 2006,  
 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

### FECHAS DE INSCRIPCION EN EL REGISTRO PUBLICO 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%

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 8)					
Tipo de socio	ACCIONES			Suscripto	Integrado
	Cantidad	Tipo	Nº de votos que otorga cada una		
Partícipes	141.040	A	1	141.040	141.040
Protector	141.040	B	1	141.040	141.040
Total	282.080			282.080	282.080

Véase nuestro informe de fecha  
 22 de febrero de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Balance General

al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Notas 1 y 2)

	31.12.06 \$	31.12.05 \$		31.12.06 \$	31.12.05 \$
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos (Nota 3a))	990.297	645.689	Cuentas por pagar (Nota 3e) y Anexo II)	76.484	10.096
Inversiones (Nota 3b), Anexos II, III y IV)	32.590.891	31.574.366	Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 3f) y Anexo II)	49.902	24.808
Créditos por servicios (Nota 3c) y Anexo II)	156.543	21.499	Cargas fiscales (Nota 3g) y Anexo II)	36.082	31.833
Otros créditos (Nota 3d) y Anexo II)	72.578	28.674	Otros pasivos (Nota 3h) y Anexo II)	883.798	395.516
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>33.810.309</b>	<b>32.270.228</b>	<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>1.046.266</b>	<b>462.253</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros créditos (Nota 3d) y Anexo II)	38.447	34.998	Otros pasivos (Nota 3h) y Anexo II)	10.457	8.063
Activos intangibles (Anexo I)	10.976	29.411	<b>Total del Pasivo no Corriente</b>	<b>10.457</b>	<b>8.063</b>
<b>Total del Activo no Corriente</b>	<b>49.423</b>	<b>64.409</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>1.056.723</b>	<b>470.316</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>33.859.732</b>	<b>32.334.637</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b> (Según estado respectivo)	<b>32.803.009</b>	<b>31.864.321</b>
			<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>33.859.732</b>	<b>32.334.637</b>

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

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero 2007

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

Sr. Juan Carlos Falabella  
Presidente

## Garantía de Valores S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### Estado de Resultados

Correspondiente a los ejercicios económicos  
iniciados el 1° de enero de 2006 y 2005  
y finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2005  
(Notas 1 y 2)

Concepto	2006	2005
	\$	\$
<b>Resultados de la operación</b>		
Ingresos por servicios (Nota 3i))	1.386.220	844.251
Costo de servicios (Anexo V)	(536.763)	(350.101)
Ganancia bruta	849.457	494.150
Gastos de administración (Anexo V)	(476.534)	(314.957)
Gastos de comercialización (Anexo V)	(253.857)	(154.256)
Otros ingresos y egresos	(29.247)	15.819
Resultado operativo	89.819	40.756
Resultados financieros	(18.665)	(15.124)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	71.154	25.632
Impuesto a las ganancias diferido	(10.788)	(8.004)
<b>Resultado neto de la operación</b>	<b>60.366</b>	<b>17.628</b>
<b>Resultados del Fondo de Riesgo</b>		
Resultados financieros (Nota 3j))	2.653.799	1.696.887
Otros ingresos y egresos	(141.581)	(58.131)
<b>Resultado del Fondo de Riesgo</b>	<b>2.512.218</b>	<b>1.638.756</b>
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>2.572.584</b>	<b>1.656.384</b>
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(2.512.218)	(1.638.756)
Ganancia del ejercicio	60.366	17.628

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

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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

Sr. Juan Carlos Falabella  
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 2006,  
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 01.01.05</b>	276.100	276.100	30.545.285	-	(69.283)	30.752.102
Aumento de capital ad referéndum de la Asamblea General Ordinaria dispuesta por el Consejo de Administración (1)	1.120	1.120	-	-	-	1.120
Resultado del ejercicio	-	-	-	1.638.756	17.628	1.656.384
Disposición del rendimiento del Fondo de Riesgo según Asamblea General Ordinaria de fecha 12.04.05	-	-	(545.285)	-	-	(545.285)
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
Aumento de capital ad referéndum de la Asamblea General Ordinaria dispuesto por el Consejo de Administración (1)	200	200	-	-	-	200
Aumento de capital ad referéndum de la Asamblea General Ordinaria dispuesto por el Consejo de Administración (Nota 8)	4.660	4.660	-	-	-	4.660
Disposición del rendimiento del Fondo de Riesgo según Asamblea General Ordinaria de fecha 26.04.06	-	-	(1.638.756)	-	-	(1.638.756)
Resultado del ejercicio	-	-	-	2.512.218	60.366	2.572.584
Absorción resultado Fondo de Riesgo	-	-	2.512.218	(2.512.218)	-	-
<b>Saldos al 31.12.06</b>	282.080	282.080	32.512.218	-	8.711	32.803.009

(1) Ratificado por la Asamblea General Ordinaria de fecha 26 abril de 2006.  
Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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

Sr. Juan Carlos Falabella  
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 2006  
presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior  
(Notas 1 y 2)

	2006	2005
	\$	\$
<b>VARIACION DEL EFECTIVO (1)</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	30.468.198	30.631.609
Aumento / (Disminución) de efectivo del ejercicio	2.393.087	(163.411)
Efectivo al cierre del ejercicio	32.861.285	30.468.198
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Actividades operativas		
Ganancia del ejercicio	2.572.584	1.656.384
Ingresos facturados por adelantado	334.639	196.787
Honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	180.000
Amortización activos intangibles	27.898	24.744
Impuesto a las ganancias diferido	10.788	8.004
Actividades que generaron / (utilizaron) efectivo		
Disminución / (Aumento) de las inversiones	1.031.954	(1.751.857)
(Aumento) / Disminución de los créditos por servicios	(135.044)	123.701
Aumento de otros créditos	(58.161)	(27.292)
Aumento / (Disminución) de las cuentas por pagar	66.388	(22.351)
Aumento / (Disminución) de cargas fiscales	4.249	(9.762)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	25.094	15.393
(Disminución) / Aumento de otros pasivos	(23.963)	1.003
<b>Flujo neto generado por las actividades operativas</b>	4.036.426	394.754
Actividades de Inversión		
Pagos por activos intangibles	(9.463)	(14.000)
<b>Flujo neto utilizado en actividades de inversión</b>	(9.463)	(14.000)
Actividades de financiación		
Integración de aporte de los accionistas	4.880	1.120
Disposición del rendimiento del Fondo de Riesgo	(1.638.756)	(545.285)
<b>Flujo neto utilizado en actividades de financiación</b>	(1.633.876)	(544.165)
<b>Aumento / (Disminución) neto de efectivo</b>	2.393.087	(163.411)

(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  
22 de febrero de 2007

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

Sr. Juan Carlos Falabella  
Presidente

## **Garantía de Valores S.G.R.**

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 18.525

### **Notas a los Estados Contables**

Correspondientes a los ejercicios económicos  
iniciados el 1° de enero de 2006 y 2005  
y finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 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 inscripta en el Registro Público de Comercio el 23 de diciembre de 2003.

Asimismo, el Banco Central de la República Argentina emitió la Resolución N° 277 el 20 de julio de 2006, por medio de la cual autorizó a inscribir a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca que es llevado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

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. Unificación de normas contables**

En el marco del convenio de declaración de voluntades celebrado el 8 de julio de 2004 por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas ("FACPCE") y el Consejo profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el cual manifiesta que las partes consideran importante el tratamiento de la unificación de las normas técnicas, este último consejo emitió con fecha 10 de agosto de 2005 la Resolución CD 93/05, a través de la cual se adoptaron las normas contables aprobadas por la FACPCE incluyendo los cambios incorporados a las mismas hasta el 1 de abril de 2005.

La adopción de las mencionadas normas entró en vigencia para los estados contables anuales o períodos intermedios correspondientes a ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2006.

Las principales modificaciones incorporadas por el proceso de unificación de normas contables no han generado efectos significativos sobre los estados contables de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

---

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.)**

#### **2.2. 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.

#### **2.3. 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.

#### **2.4. 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 comunes de inversión están valuadas a su valor al cierre del ejercicio informado por la sociedad gerente.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

---

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.)**

#### **2.4. Criterios de valuación y exposición (Cont.)**

##### b) Inversiones (cont.)

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

Las cédulas hipotecarias se encuentran valuadas a su valor de cotización al cierre del ejercicio informado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

##### 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.

##### 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.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

---

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.)**

#### **2.4. Criterios de valuación y exposición (Cont.)**

##### 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 es menor a los quebrantos impositivos acumulados.

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.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

---

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.)**

#### **2.4. Criterios de valuación y exposición (Cont.)**

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

La sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 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  
22 de febrero de 2007

---

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

	31.12.06	31.12.05
	\$	\$
<b>ACTIVO</b>		
<b>a) Caja y Bancos</b>		
Bancos cuentas corrientes en pesos (Nota 12)	965.564	644.618
Valores a depositar	24.033	371
Fondo fijo	700	700
	990.297	645.689
<b>b) Inversiones</b>		
Depósitos a plazo fijo (Anexo IV)	26.051.287	15.318.244
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión (Anexo III)	5.819.701	10.536.802
Fideicomisos financieros (Anexo III)	719.903	1.751.857
Cauciones bursátiles (Anexo IV)	-	3.967.463
	32.590.891	31.574.366
<b>c) Créditos por servicios</b>		
Por garantías otorgadas	156.543	21.499
	156.543	21.499
<b>d) Otros créditos</b>		
<b>Corriente</b>		
Retenciones Impuesto a las Ganancias	48.228	22.704
Impuesto a los Débitos y Créditos	11.354	1.403
Créditos por recuperó de gastos	5.743	2.662
Préstamos al personal	4.800	-
Sociedades art. 33 Ley 19.550	-	10
Diversos	2.453	1.895
	72.578	28.674
<b>No Corriente</b>		
Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	21.865	8.828
Activo impuesto diferido	15.382	26.170
Préstamos al personal	1.200	-
	38.447	34.998

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 (Cont.)

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

	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
	\$	\$
e) Cuentas por pagar		
Provisión de gastos	50.731	5.819
Proveedores	24.753	4.277
Sociedades art. 33 Ley 19.550	1.000	-
	76.484	10.096
f) Remuneraciones y cargas sociales		
Provisión vacaciones	25.762	6.908
Cargas sociales y Retenciones a pagar	24.140	17.900
	49.902	24.808
g) Cargas fiscales		
Corriente		
Impuesto al Valor Agregado	18.587	17.507
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (neto de anticipos)	9.036	4.801
Ingresos Brutos a pagar	8.459	9.525
	36.082	31.833
h) Otros pasivos		
Corriente		
Ingresos facturados por adelantado	480.725	210.223
Provisión honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	180.000
Provisión honorarios profesionales	8.150	5.000
Diversos (Nota 12)	214.923	293
	883.798	395.516
No Corriente		
Ingresos facturados por adelantado	10.457	8.063
	10.457	8.063

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 (Cont.)

#### ESTADO DE RESULTADOS

	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
	\$	\$
i) Ingresos por servicios		
Administración del Fondo de Riesgo	750.000	662.500
Garantías otorgadas	632.020	176.351
Análisis por solicitud de garantías	4.200	5.400
	1.386.220	844.251
j) Resultados financieros del Fondo de Riesgo		
Rendimiento por inversión en plazo fijos	1.623.849	770.788
Rendimiento por inversión en fondos comunes de inversión	802.808	585.341
Rendimiento por inversión en cauciones	157.343	182.870
Rendimiento por inversión en fideicomisos financieros	69.799	157.888
	2.653.799	1.696.887

### 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.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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.)**

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.

De acuerdo con la Comunicación "A" 2411 del Banco Central de la República Argentina, el Fondo de Riesgo deberá ser invertido en los activos previstos por el art. 74 de la Ley N° 24.241 para las inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones, con la salvedad que, según la Comunicación "A" 3141, se admitirá la colocación por hasta el 100% del Fondo en depósitos a plazo fijo. La composición del Fondo de Riesgo al cierre del ejercicio se detalla en Nota 5.

Al 31 de diciembre de 2006, la Sociedad cumple con el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina que establece que la Sociedad debe mantener un Fondo de Riesgo de al menos el 25% de los avales otorgados.

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

	\$
Saldo al inicio del ejercicio	31.638.756
Aumentos del ejercicio	2.512.218
Disposición del rendimiento	(1.638.756)
Saldos al cierre del ejercicio	32.512.218

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

**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 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 2006 y 2005, expuestos en los respectivos rubros, son los siguientes:

	Garantía de Valores S.G.R.		Fondo de Riesgo	
	31.12.06	31.12.05	31.12.06	31.12.05
	\$		\$	
<b>Activo</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Caja y Bancos	560.762	573.495	429.535	72.194
Inversiones corrientes	501.335	-	32.089.556	31.574.366
Créditos por servicios	156.543	21.499	-	-
Otros créditos	71.961	28.674	617	-
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>1.290.601</b>	<b>623.668</b>	<b>32.519.708</b>	<b>31.646.560</b>
<b>Activo no Corriente</b>				
Otros Créditos	38.447	34.998	-	-
Activos intangibles	10.976	29.411	-	-
<b>Total del Activo no Corriente</b>	<b>49.423</b>	<b>64.409</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>1.340.024</b>	<b>688.077</b>	<b>32.519.708</b>	<b>31.646.560</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Cuentas por pagar	76.484	10.096	-	-
Remuneraciones y cargas sociales	49.902	24.808	-	-
Cargas fiscales	28.592	24.243	7.490	7.590
Otros pasivos	883.798	395.302	-	214
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>1.038.776</b>	<b>454.449</b>	<b>7.490</b>	<b>7.804</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>				
Otros pasivos	10.457	8.063	-	-
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>	<b>10.457</b>	<b>8.063</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>1.049.233</b>	<b>462.512</b>	<b>7.490</b>	<b>7.804</b>
<b>Patrimonio Neto</b>				
Garantía de Valores S.G.R.	282.080	277.220	-	-
Resultados acumulados S.G.R.	8.711	(51.655)	-	-
Fondo de Riesgo Disponible	-	-	32.512.218	31.638.756
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>290.791</b>	<b>225.565</b>	<b>32.512.218</b>	<b>31.638.756</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>1.340.024</b>	<b>688.077</b>	<b>32.519.708</b>	<b>31.646.560</b>

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 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	
	31.12.06	31.12.05	31.12.06	31.12.05
	\$		\$	
<b>VARIACION DEL EFECTIVO</b>				
Efectivo al inicio del ejercicio	573.495	81.355	29.894.703	30.550.254
Aumento / (Disminución) del efectivo del ejercicio	488.602	492.140	1.904.485	(655.551)
Efectivo al cierre del ejercicio	1.062.097	573.495	31.799.188	29.894.703
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>				
Actividades operativas				
Ganancia del ejercicio	60.366	17.628	2.512.218	1.638.756
Ingresos facturados por adelantado	334.639	196.787	-	-
Impuesto a las ganancias diferido	10.788	8.004	-	-
Amortización activos intangibles	27.898	24.744	-	-
Honorarios Consejeros y Síndicos	180.000	180.000	-	-
Actividades que generaron / (utilizaron) efectivo				
Disminución / (Aumento) de las inversiones	-	-	1.031.954	(1.751.857)
(Aumento) / Disminución de los créditos por servicios	(135.044)	123.701	-	-
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(57.544)	(29.131)	(617)	1.839
Aumento / (Disminución) de las cuentas por pagar	66.388	(22.351)	-	-
Disminución / (Aumento) de cargas fiscales	4.349	(10.544)	(100)	782
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	25.094	15.393	-	-
(Disminución) / Aumento de otros pasivos	(23.749)	789	(214)	214
<b>Flujo neto generado por / (utilizado en) actividades operativas</b>	493.185	505.020	3.543.241	(110.266)
Actividades de inversión				
Pago por compras de activos intangibles	(9.463)	(14.000)	-	-
<b>Flujo neto utilizado en actividades de inversión</b>	(9.463)	(14.000)	-	-
Actividades de financiación				
Integración de aporte de los accionistas	4.880	1.120	-	-
Disposición del rendimiento del Fondo de riesgo	-	-	(1.638.756)	(545.285)
<b>Flujo neto generado por / (utilizado en) actividades de financiación</b>	4.880	1.120	(1.638.756)	(545.285)
<b>Aumento / (Disminución) neto de efectivo</b>	488.602	492.140	1.904.485	(655.551)

### 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.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 2006 es el siguiente:

	\$
Capital inscripto en el Registro Público de Comercio	252.000
Capital suscrito	282.080
Capital integrado	282.080

La Asamblea General Ordinaria decidió, con fecha 12 de abril de 2005 y 26 de abril de 2006, el aumento de capital por un total de \$ 24.100 y \$1.320, respectivamente.

Ad referéndum de la Asamblea General Ordinaria, el Consejo de Administración resolvió la admisión de nuevos socios partícipes con los consecuentes aumentos de capital y emisión de acciones por un total de \$ 4.660.

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

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

### **NOTA 9 - GARANTIAS OTORGADAS**

En cumplimiento de su objeto social descripto en Nota 1, y conforme lo establecido en el Anexo VI de la Resolución N° 205/2002 de la S.E.P.y M.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, como así también los montos de la contragarantías recibidas por los avales otorgados.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 10 - TRANSACCIONES CON SOCIEDAD CONTROLANTE

Los saldos registrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005, por operaciones con la sociedad controlante, son los siguientes:

	<u>31.12.06</u>	<u>31.12.05</u>
	\$	\$
Sociedad controlante		
Caja de Valores S.A.		
<b>Activos</b>		
Otros créditos	-	10
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar	1.000	-

Los resultados de operaciones con la sociedad controlante al 31 de diciembre de 2006 y 2005, son los siguientes:

	<u>31.12.06</u>	<u>31.12.05</u>
	\$	\$
Sociedad controlante		
Caja de Valores S.A.		
Ingresos por Administración de Fondo de Riesgo	750.000	662.500
Gastos por cuenta y orden de la sociedad	(3.000)	(542)

### 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 \$ 15.382 al 31 de diciembre de 2006. Al 31 de diciembre de 2005, dicho activo ascendía a \$ 26.170, resultando una pérdida en el ejercicio actual de \$ 10.788.

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	32.273	32.273
Variación del ejercicio	(16.891)	(16.891)
Saldos al cierre del ejercicio	15.382	15.382

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 (Cont.)

Pasivos diferidos:

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

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>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
	\$	\$
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	71.154	25.632
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	24.904	8.971
Diferencias permanentes:		
Ingresos por otorgamientos de garantías	(221.207)	(61.723)
Gastos no computables	207.091	60.756
Total diferencias permanentes	(14.116)	(967)
Total Pérdida por impuesto a las ganancias	10.788	8.004
- Disminución del ejercicio del activo diferido cargado a resultados	(10.788)	(8.004)
Total Pérdida del ejercicio por impuesto a las ganancias	(10.788)	(8.004)

Los quebrantos impositivos acumulados de la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al cierre del ejercicio, ascienden a \$ 92.208, y podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros, de acuerdo al siguiente detalle:

	Monto	Prescripción
	\$	
Quebranto común ejercicio 2004	92.208	2009
Total Quebranto	92.208	

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 (Cont.)**

La Sociedad estima utilizar \$ 48.261 de los quebrantos impositivos acumulados con la utilidad impositiva del ejercicio corriente. El saldo de \$ 43.947 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 los ejercicios 2004 y 2005 y al devengado al 31 de diciembre de 2006.

La Dirección de la Sociedad considera recuperable el mismo, en función a las proyecciones mencionadas en Nota 2.4.i).

### **NOTA 12 - ACTIVOS DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

En el saldo de Caja y Bancos se incluyen depósitos bancarios por \$ 214.306 al 31 de diciembre de 2006, cuya disponibilidad se encuentra restringida en virtud de ser fondos que constituyen contragarantías por garantías otorgadas a socios partícipes en el giro ordinario de los negocios. Su contrapartida se incluye en el rubro otros pasivos del pasivo corriente.

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

---

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 2006 y 2005

### Activos Intangibles

#### Anexo I

Cuenta principal	Valor al inicio	Aumentos	Valor al cierre	AMORTIZACIONES			Neto resultante al 31.12.06	Neto resultante al 31.12.05
				Acumuladas al inicio	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre		
				\$				
Gastos de organización	52.313	-	52.313	(34.875)	(17.438)	(52.313)	-	17.438
Software	21.920	9.463	31.383	(9.947)	(10.460)	(20.407)	10.976	11.973
<b>Total al 31.12.06</b>	<b>74.233</b>	<b>9.463</b>	<b>83.696</b>	<b>(44.822)</b>	<b>(27.898)</b>	<b>(72.720)</b>	<b>10.976</b>	<b>-</b>
<b>Total al 31.12.05</b>	<b>60.233</b>	<b>14.000</b>	<b>74.233</b>	<b>(20.078)</b>	<b>(24.744)</b>	<b>(44.822)</b>	<b>-</b>	<b>29.411</b>

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

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 2006 y 2005

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

#### Anexo II

Los plazos de vencimiento de las inversiones, créditos y deudas al 31 de diciembre de 2006 son:

	Inversiones	Créditos por servicios	Otros créditos
	\$		
A vencer			
1° trimestre	26.051.287	156.543	1.507
2° trimestre	-	-	1.248
3° trimestre	-	-	1.245
4° trimestre	-	-	1.204
No corriente	-	-	38.447
Subtotal	26.051.287	156.543	43.651
De plazo vencido	-	-	-
Sin plazo establecido	6.539.604	-	67.374
Total al 31.12.06	32.590.891	156.543	111.025
Que no devengan interés	5.819.701	156.543	111.025
Que devengan interés a tasa fija	(a) 26.771.190	-	-
Que devengan interés a tasa variable	-	-	-
Total al 31.12.06	32.590.891	156.543	111.025
Total al 31.12.05	31.574.366	21.499	63.672

	Cuentas por pagar	Remunera- ciones y cargas sociales	Cargas fiscales	Otros pasivos
	\$			
A vencer				
1° trimestre	32.811	24.140	27.046	447.916
2° trimestre	-	25.762	9.036	345.570
3° trimestre	-	-	-	68.474
4° trimestre	-	-	-	21.838
No corriente	-	-	-	10.457
Subtotal	32.811	49.902	36.082	894.255
De plazo vencido	-	-	-	-
Sin plazo establecido	43.673	-	-	-
Total al 31.12.06	76.484	49.902	36.082	894.255
Que no devengan interés	76.484	49.902	36.082	894.255
Que devengan interés a tasa fija	-	-	-	-
Que devengan interés a tasa variable	-	-	-	-
Total al 31.12.06	76.484	49.902	36.082	894.255
Total al 31.12.05	10.096	24.808	31.833	403.579

(a) La tasa promedio anual es del 9% .

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 2006 y 2005

**Acciones, Debentures y Otros títulos emitidos en serie**

### Anexo III

Denominación y características de los valores	Cantidad	Valor de costo	Valor al 31.12.06	Valor al 31.12.05
			\$	
<b>Activo Corriente</b>				
<b>Inversiones</b>				
Fondos comunes de inversión				
Rig Renta (Banco de Valores)	676.401	714.370	750.852	1.015.292
Rig Ahorro (Banco de Valores)	721.426	730.507	750.020	-
Gainvest FF (Deutsche Bank)	632.439	656.108	745.056	1.080.191
Gainvest Renta Fija (Banco de Valores)	598.673	638.181	744.391	2.282.025
Pionero \$ (Banco Macro Bansud)	651.677	687.104	733.566	779.235
Schroeder Corto Plazo (Banco de Valores)	823.498	692.655	718.704	1.761.429
Goal Renta \$ Clase B (Banco Itaú)	531.935	553.942	662.034	2.376.293
Pionero Renta Ahorro (Bco. Macro Bansud)	593.483	600.000	614.963	-
Goal Capital Plus (Banco Itaú)	95.843	100.115	100.115	-
Rembrandt Ahorro \$ Clase B (Banco Itaú)	-	-	-	779.386
1784 - Renta Capital \$ (Bank Boston)	-	-	-	462.951
Subtotal			5.819.701	10.536.802
Fideicomisos				
Super Letras Hipotecarias Clase I	315.828	315.028	315.374	454.166
Cédulas Hipotecarias Serie III Senior	235.605	245.225	230.007	311.145
Cédulas Hipotecarias Serie II Senior	130.912	139.920	135.451	198.300
Cédulas Hipotecarias Serie I Senior	39.663	39.746	39.071	115.278
Falabella V Clase A	-	-	-	389.355
Consubond Serie XXXII Clase A	-	-	-	123.376
Consubond Serie XXX Clase A	-	-	-	88.057
Garbarino Serie XXIII Clase A	-	-	-	72.180
Subtotal			719.903	1.751.857
<b>TOTAL AL 31.12.06</b>			6.539.604	-
<b>TOTAL AL 31.12.05</b>			-	12.288.659

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 2006 y 2005

### Otras Inversiones

#### Anexo IV

Cuenta Principal y Características	31.12.06	31.12.05
	\$	
<b>Inversiones Corrientes</b>		
Depósitos a plazo fijo		
HSBC Bank	3.504.942	-
Banco Galicia	3.024.109	-
Banco Francés	3.011.733	-
Bank Boston	3.011.387	4.147.045
Banco Río	3.008.162	7.503.493
Banco Patagonia	2.817.511	-
Banco Valores	2.354.139	-
Banco Itau	2.229.659	-
Banco Credicoop	1.650.860	-
Banco Macro Bansud	1.438.785	3.667.706
Subtotal	26.051.287	15.318.244
Cauciones bursátiles	-	3.967.463
Subtotal	26.051.287	3.967.463
<b>TOTAL CORRIENTE AL 31.12.06</b>	26.051.287	-
<b>TOTAL CORRIENTE AL 31.12.05</b>	-	19.285.707

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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

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

correspondiente a los ejercicios económicos iniciados el 1° de enero de 2006 y 2005  
y finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

### Anexo V

Rubros	Total al 31.12.06	Costo de servicios	Gastos de		Total al 31.12.05
			Administración	Comercialización	
			\$		
Sueldos y jornales	502.882	221.183	133.324	148.375	309.212
Cargas sociales	94.064	38.936	23.470	31.658	66.066
Honorarios Consejo de Administración	126.000	-	126.000	-	126.000
Honorarios Comisión Fiscalizadora	54.000	-	54.000	-	54.000
Alquileres y expensas	81.069	43.932	26.481	10.656	41.954
Comisiones Productores	79.249	79.249	-	-	-
Honorarios profesionales	57.008	35.568	21.440	-	62.377
Otros honorarios por servicios	40.079	24.382	15.697	-	36.443
Refrigerios del personal	36.177	16.723	10.080	9.374	15.660
Vigilancia y limpieza	28.943	14.386	8.671	5.886	11.489
Amortización de activos intangibles	27.898	17.405	10.493	-	24.744
Impuesto a los ingresos brutos	22.666	-	-	22.666	20.037
Indemnizaciones	22.529	14.056	8.473	-	-
Movilidad, viáticos y representación	22.250	6.365	3.837	12.048	12.439
Librería, papelería e insumos	19.196	7.423	4.474	7.299	2.812
Mant. muebles e instalaciones	14.086	7.305	4.404	2.377	4.977
Convocatoria a Asamblea	11.715	-	11.715	-	10.315
Suscripciones y membresías	6.209	-	6.209	-	4.777
Publicidad y Propaganda	2.572	-	-	2.572	8.736
Otras tasas e impuestos	1.828	-	1.828	-	1.669
Otros gastos operativos	16.734	9.850	5.938	946	5.607
<b>Total al 31.12.06</b>	1.267.154	536.763	476.534	253.857	-
<b>Total al 31.12.05</b>	-	350.101	314.957	154.256	819.314

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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

correspondiente a los ejercicios económicos iniciados el 1° de enero de 2006 y 2005  
y finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

### Anexo VI

Rubro	Valor al 31.12.06	Valor al 31.12.05
<b>Deudoras</b>		
Socios partícipes por garantías otorgadas		
Avales financieros	63.231.511	37.383.069
Avales comerciales	500.000	-
Total Socios partícipes por garantías otorgadas	63.731.511	37.383.069
Contragarantías recibidas de socios partícipes		
Fianzas personales	169.025.877	83.219.504
Hipotecas	7.473.198	2.425.600
Pagaré	5.769.918	-
Prendas Maquinarias	3.094.159	1.637.280
Warrants	1.614.125	-
Derecho de Crédito	1.249.925	2.414.955
Prendas Acciones	1.200.000	1.200.000
Total Contragarantías recibidas de socios partícipes	189.427.202	90.897.339
<b>Total de cuentas de orden deudoras</b>	<b>253.158.713</b>	<b>128.280.408</b>
<b>Acreedoras</b>		
Garantías otorgadas a terceros	(63.731.511)	(37.383.069)
Acreedores por garantías recibidas	(189.427.202)	(90.897.339)
<b>Total de cuentas de orden acreedoras</b>	<b>(253.158.713)</b>	<b>(128.280.408)</b>

Véase nuestro informe de fecha  
22 de febrero de 2007

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 26 de los estados contables de Garantía de Valores S.G.R. al 31 de diciembre 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

Sr. Juan Carlos Falabella  
Presidente