

# **Memoria y Estados Contables**



**FEDERAL**

**Aval Federal S.G.R.**

**correspondientes al ejercicio económico N° 14  
iniciado el 1° de Enero de 2017  
y finalizado el 31 de Diciembre de 2017**

## **AVAL FEDERAL SGR**

### **MEMORIA DEL EJERCICIO ECONÓMICO N° 14 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2017**

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

Sres. Socios Protectores y Participes de  
**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Este Directorio se complace en someter a vuestra consideración la documentación correspondiente al ejercicio económico N° 14 comprendido entre el 1° de Enero y el 31 de Diciembre del año 2017, integrada por la presente Memoria, Estado de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto, de Evolución del Fondo de Riesgo, y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos, de conformidad toda ella con lo establecido por el Estatuto y la legislación vigente.

A la fecha de la presente Memoria, el número de socios activos asciende a 380 participes y 37 protectores.

A continuación detallamos los aspectos más relevantes en relación a los acontecimientos desarrollados durante el ejercicio 2017, dando cumplimiento a lo fijado en la normativa vigente.

#### **1- Entorno Económico**

Tras un año muy favorable, el frente internacional comenzó a mostrarse mucho más desafiante en el final de 2017. Tras un 2017 donde el foco estuvo en lo político, con elecciones en buena parte de la región y los países centrales, en el arranque de 2018 el foco vuelve a posarse sobre lo económico. La combinación del estímulo fiscal dispuesto por la Administración Trump y una serie de datos inflacionarios por encima de lo esperado en EEUU impulsaron al alza las expectativas de inflación y el mercado ya descuenta que la Reserva Federal llevará adelante un mayor endurecimiento de su política monetaria de lo esperado. Frente a la perspectiva de la suba de tasa, cayó el apetito por el riesgo duration. En ese contexto, los activos emergentes en general, y los argentinos en particular, comenzaron el año 2018 sufriendo una corrección. Por otra parte, la perspectiva de una mayor expansión fiscal y la baja de impuestos parecen haberle inyectado nuevo aire al ciclo económico de la economía americana, reduciendo la probabilidad que los inversores asignan a una recesión en EEUU en el corto plazo, favoreciendo las valuaciones de las acciones.

A nivel local, tras la recesión de 2016, la economía habría crecido 2.9% en 2017, impulsada por el consumo privado y la inversión. La mejora del ingreso disponible fue clave para el humor social. La renovada confianza de los inversores impulsó las valuaciones de los activos argentinos. La prima de riesgo argentina se comprimió a niveles cercanos al promedio emergente. El gobierno logró emitir deuda soberana por más de USD 30 bn mientras que las provincias colocaron USD 7.5 bn. Como durante 2016, la gran mayoría de estas emisiones fueron demandadas por inversores no residentes, que aumentaron fuertemente sus posiciones en pesos y en acciones de empresas argentinas, que experimentaron un fuerte rally.

La fase de recuperación y posterior etapa de crecimiento se vieron impulsadas por la dinámica fuertemente expansiva de la inversión, que creció 8,1% en los tres primeros trimestres, y la recuperación del consumo, a medida que los ingresos reales comenzaron a marcar crecimientos, en tanto el efecto de los acuerdos salariales, la merma de la inflación y avances en materia de empleo lo fueron permitiendo.

En la recta final del año, el gobierno aprovechó el capital político ganado durante las elecciones para acordar políticamente la aprobación de una serie de reformas estructurales, que incluyó un cambio en la fórmula para indexar jubilaciones y pensiones, la ley de mercado de capitales, la nueva ley de responsabilidad fiscal, el pacto fiscal con las provincias, la restitución del Fondo del Conurbano a la Provincia de Buenos Aires, el Presupuesto 2018 y el final de la ley de emergencia económica. Este paquete de reformas reforzó la visión de los inversores internacionales que las elecciones de octubre se habían convertido en un punto de inflexión.

La política económica, por su parte, continuó basculando dentro de la terna de objetivos compuesta por la baja de la inflación, la reducción del déficit fiscal y el crecimiento de la economía. Durante buena parte de 2017 la combinación de política económica fue una política de elevadas tasas de interés para combatir la inflación y una política fiscal que permitiera, al mismo tiempo, cumplir con la meta de reducción del déficit y apuntalar el nivel de actividad.

El BCRA ofreció tasas de interés reales del orden de 10% durante 2017, lo que desaceleró la tasa de inflación de 40% en 2016 a 25% en 2017. Pese a la marcada desaceleración, el aumento de precios se ubicó 8pp por encima del techo del rango de la meta, estipulado en 15% +/- 2pp. Todo el desvío respecto de la meta está explicado por la corrección en las tarifas de los servicios públicos. Por el lado de la política fiscal, el gobierno terminó el año con un déficit primario de 3.9% del PBI, sobre cumpliendo la meta en 0.3pp del Producto. El problema es que esta configuración de política económica llevó a un agravamiento del atraso cambiario con su consecuente impacto sobre el nivel de actividad. La política monetaria de elevadas tasas de interés más la necesidad de ahorro externo del Tesoro incentivó el ingreso de capitales de no residentes, que redujo la volatilidad en el mercado cambiario y llevó a que el tipo de cambio nominal se mantuviera casi sin cambios entre agosto y diciembre.

El año 2018, sin embargo, comienza con un panorama muy diferente. En la segunda quincena de diciembre 2017 se rompió el equilibrio en que había entrado la economía tras las primarias de agosto. Preocupado por el costo político del cambio en el sistema de jubilaciones y pensiones y por el efecto que la política monetaria estaba teniendo sobre la actividad económica, el gobierno optó por modificar las metas de inflación y flexibilizar la política monetaria. La meta de inflación de 2018 fue revisada de 10% +/- 2pp a 15%, lo que le permitió al BCRA reducir su tasa de referencia en 150pb. La expectativa es que el gobierno continúe bajando la tasa de interés, y eso mejora sensiblemente la demanda de crédito por parte de las empresas, lo cual es muy positivo para nuestra actividad.

Mirando hacia adelante, en nuestra opinión, estamos cerca de dejar atrás la parte más complicada del año. Si bien nuestra expectativa de inflación para 2018 es de 20%, 5pp por encima de la meta, el grueso del desvío se concentrará en el 1T de la mano de los ajustes en los servicios públicos. En este contexto, creemos que su impacto sobre el nivel de actividad será acotado, ya que a partir de marzo se observará una mejora del ingreso disponible a medida que se cierran las paritarias y los jubilados perciban el primer aumento de la nueva ley de movilidad. En este contexto, esperamos un crecimiento del PBI del orden de 3.3% en 2018. Con un peso que recuperó competitividad en lo que va de 2018 y perspectivas de un nivel de actividad que continuaría en expansión, en nuestra visión, la política económica volverá a pisotear hacia la baja de la inflación en las próximas semanas. El BCRA interrumpió en febrero el proceso de baja de tasas y esperamos que el recorte de tasas durante este año totalice 550pb, 300pb menos de lo que espera el mercado.

Finalmente, por el lado de los activos dolarizados, en nuestra opinión, esperamos que la prima de riesgo de los activos argentinos vuelva a comprimirse de la mano de los avances en el cumplimiento de la meta fiscal, en un contexto en que el gobierno ya se ha asegurado suficientes medidas discrecionales como para reducir el déficit a 3.2% del PBI.

## 2- En relación a Aval Federal SGR

Con fecha 19 de Junio de 2015 mediante la Resolución N° 325 la SEPMEYDR autorizó el incremento de nuestro Fondo de Riesgo por hasta el monto de \$ 500.000.000.- (pesos quinientos millones), con plazo de integración hasta Diciembre de 2016. Al 31/12/2016 se encontraba totalmente integrado dicho importe.

Con fecha 09/02/2018 hemos presentado la solicitud ante el citado organismo para incrementar nuestro Fondo de Riesgo en \$ 500.000.000 (pesos quinientos millones), en procura de alcanzar los \$ 1.000.000.000.- (pesos mil millones).

Hemos lanzado un programa de crecimiento que se apoya en tres pilares: servicio, producto y tecnología. Somos la primer SGR en desarrollar una app para sus socios partícipes y productores. Desarrollamos un modelo de precalificación scoring online de acceso público y para el año 2018 tenemos planificado que todos los procesos de generación de avales sean sustentados 100% desde nuestra plataforma tecnológica, incluyendo el proceso de Firma Digital.

En el año 2017, multiplicamos nuestra cartera por 2,36 veces, incrementando desde una cartera de avales vigentes de \$ 631 M a Dic/2016 hasta 1.493 M a Dic/2017. Estimamos para Dic/2018, alcanzar una cartera de \$ 3.300 M, o sea un crecimiento de 2,21 veces. Este crecimiento nos posiciona muy por encima del crecimiento que viene teniendo el sistema financiero.

CARTERA	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	30/11/2017 (*)
<b>CARTERA COMERCIAL BANCOS - En MIMMS (*)</b>	263	352	410	554	649	831
<b>VARIACION ANUAL</b>		34%	16%	35%	17%	28%
<b>CARTERA SISTEMA SGRs - En MM\$</b>	2.676	3.783	5.833	8.976	17.326	27.831
<b>VARIACION ANUAL</b>		41%	54%	54%	93%	61%
<b>CARTERA AVAL FEDERAL SGR - En MM\$</b>	98	174	280	512	631	1.357
<b>VARIACION ANUAL</b>		78%	61%	83%	23%	115%

(\*) FUENTE SEFYC/BCRA | Información de Entidades Financieras - Última información disponible 30/11/2017

Durante el ejercicio 2018 seguiremos expandiendo el negocio en todas las regiones del país, ofreciendo nuevos productos, mejorando sustancialmente la eficiencia de nuestros servicios e innovando en las contragarantías requeridas. Para ello, continuaremos incrementando nuestra nómina de recursos del área comercial, expandiremos nuestra estrategia de escalamiento a través de alianzas con Cámaras, Bancos y Canales de Distribución, aumentaremos la base de productores/referenciadores y participaremos más activamente en eventos relacionados con nuestra actividad como Expo Pyme y Seminarios Pyme, con el objeto de mejorar el conocimiento y divulgación de nuestra actividad. Adicionalmente desarrollaremos nuevas estrategias de marketing digital con procesos que faciliten el acceso a nuestros productos. La innovación tecnológica será uno de los ejes principales del crecimiento de este año.

A nivel recursos de la compañía, en Marzo/18 hemos incorporado un CRO (Chief Risk Officer) con amplia experiencia en evaluación de riesgos, para potenciar la velocidad y eficiencia de respuesta a nuestros clientes. Esta decisión se enmarca en la estrategia de separación de funciones, alineado con el crecimiento esperado para la compañía. Desde el punto de vista funcional el CRO reporta al Directorio.

Por otra parte, está prevista la incorporación de un Community Manager para coordinar la estrategia de campañas web, difusión en medios, participación en eventos, motores de búsqueda, Google Ads y redes sociales. En este aspecto, hemos triplicado nuestra partida presupuestaria para el año 2018 hasta \$ 1.9 M, con vistas a un fuerte crecimiento en el reconocimiento de nuestra marca en el mercado.

En el área tecnológica, seguiremos trabajando en el desarrollo e implementación de nuevas interfaces, para contar con más y mejores herramientas informáticas, que nos ayudarán a obtener y proveer la mejor información, ambiente de control y servicios a nuestros socios partícipes y protectores. Culminaremos la implementación del DataWarehouse, el cual facilitará la información de gestión con nuestro sistema core y el CRM (Cliente Relationship Manager). Durante 2017, desarrollamos fuertemente la interacción y uso del CRM, incorporándole procesos de información en tiempo real, que nos permiten hacer mapeo del uso de los distintos canales de distribución, necesarios para el escalamiento del negocio.

En el período bajo análisis, Fix Scr S.A Agente de Calificación de Riesgo otorgó las siguientes calificaciones, las cuales muestran la solidez de la compañía y la confiabilidad de la misma:

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

Asimismo, continuamos inscriptos en el Régimen de Garantías Preferidas tipo "A" cuya incorporación realizó el Banco Central de la República Argentina durante el 2014; con motivo del análisis llevado a cabo por la misma respecto de la solidez de nuestros avales y también hemos inscripto a la Sociedad en la Comisión Nacional de Valores con las credenciales de Operador para proveer avales para la emisión de Obligaciones Negociables Simples.

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

### 3- Evolución del Negocio

A continuación se expone un detalle de la evolución de los avales emitidos por tipo (en miles \$), durante los últimos 4 años y nuestra proyección para 2018.

TIPO DE AVAL (en miles de \$)	AÑO				Plan	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
BANCARIO	\$ 43.074	\$ 66.952	\$ 90.766	\$ 309.321		\$ 850.300
CHEQUE DE PAGO DIFERIDO	\$ 451.532	\$ 714.643	\$ 889.982	\$ 1.544.588		\$ 2.493.600
GARANTIAS COMERCIALES	\$ 200	-	\$ 600	\$ 300		\$ 33.700
PAGARÉ BURSÁTIL / ON / FIDE	-	-	\$ 10.579	\$ 124.976		\$ 622.000
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 494.806</b>	<b>\$ 781.595</b>	<b>\$ 991.927</b>	<b>\$ 1.979.185</b>	<b>\$ 1.979.185</b>	<b>\$ 3.999.600</b>
<i>Variación respecto al año anterior</i>	86%	58%	27%	100%		102%
<b>CANTIDAD DE AVALES OTORGADOS</b>	<b>8.125</b>	<b>7.893</b>	<b>8.292</b>	<b>12.200</b>		<b>24.650</b>

Del análisis de los avales emitidos en estos períodos, podemos destacar el crecimiento que han tenido las garantías bancarias y el desarrollo del pagaré bursátil en el mercado de capitales. En el marco del presupuesto para el año 2018, se estima continuar creciendo fuertemente en la financiación de largo plazo, con motivo de las oportunidades de líneas de crédito vigentes en el mercado financiero y otros tipos de avales comprendidos en la normativa vigente tales como: pagaré bursátil, garantías comerciales, obligaciones negociables (ON) y fideicomisos financieros (FIDE).

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

#### **4- Avales emitidos por industria (rubro)**

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

<b>Actividad</b>	<b>Avales Emitidos (en Miles de \$)</b>	<b>%</b>
Comercio	\$ 502.120	25%
Servicios	\$ 488.526	25%
Industria y Minería	\$ 381.994	19%
Agropecuaria	\$ 321.195	16%
Construcción	\$ 285.350	14%
<b>Totales</b>	<b>\$1.979.185</b>	<b>100%</b>

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

#### **5- Avales vigentes por geografía**

La distribución por provincia, de los avales vigentes al cierre de 2017, para la compañía es la siguiente (en miles de \$):

<b>Zona</b>	<b>Avales Vigentes (En Miles \$)</b>	<b>%</b>
CABA	603.969	40.45%
BUENOS AIRES	417.900	27.98%
SANTA FE	128.156	8.58%
CORDOBA	68.879	4.61%
CHACO	38.420	2.57%
SALTA	35.417	2.37%
MENDOZA	32.134	2.15%
SAN JUAN	31.766	2.13%
BUENOS AIRES INTERIOR	28.075	1.88%
LA RIOJA	24.700	1.65%
SAN LUIS	24.070	1.61%
TUCUMAN	21.257	1.42%
RIO NEGRO	13.598	0.91%
NEUQUEN	12.439	0.83%
MISIONES	7.136	0.48%
RESTO DEL PAIS	5.393	0.36%
<b>Totales</b>	<b>1.493.309</b>	<b>100%</b>

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

## 6- Fondo de Riesgo

Fluctuaciones tipo de cambio, sin embargo TIR NO PER alcanzar el rendimiento, superando media del sistema.

A continuación, se detallan la composición de las inversiones al cierre del ejercicio 2017:

<b>Composición de la cartera de inversiones</b>	
<b>Instrumento</b>	<b>%</b>
Títulos Públicos Nacionales	38%
Fondos Comunes de Inversión	23%
Títulos Públicos Provinciales	20%
Obligaciones Negociables	17%
Disponibilidades	1%
Acciones	1%

En la cartera de cierre un 60.3% de las inversiones están denominadas en Dólares/Dólares Linked y el 39.7% restante en Pesos Argentinos, lo cual es parte de la estrategia de cobertura frente a las posibles devaluaciones del peso.

De esta forma, el rendimiento obtenido en los últimos años por el fondo alcanzó los porcentajes detallados a continuación, y su comparación con la Tasa Badlar:

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Rendimiento Histórico de las Inversiones del Fondo de Riesgo	23,4%	34,9%	32,9%	29,6%
Rendimiento BADLAR (*)	20,4%	27,3%	19,9%	23,3%
<b>Diferencial Rendimiento s/ BADLAR</b>	<b>3,0%</b>	<b>7,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>6,3%</b>

(\*)FUENTE BCRA Publicaciones y Estadísticas Principales Variables BADLAR en pesos de bancos privados (en % n.a.)

## 7- Resultado del ejercicio

La compañía cierra su ejercicio económico 2017 con una ganancia de \$24.779.737 Este resultado proviene principalmente de un aumento de los Ingresos totales de un 82% proveniente del incremento significativo en la generación de avales y un incremento en los Egresos totales de la Compañía de un 31% principalmente afectado por la inflación y el índice de precios.

<b>Rubro (en \$)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Variación %</b>
<b>Ingresos Totales</b>	\$109.383.358	\$60.018.427	82.25%
<b>Egresos Totales</b>	\$79.668.542	\$60.617.669	31.43%
<b>Patrimonio Neto</b>	\$588.699.910	\$540.182.944	8.98%

A continuación detallamos los principales rubros que integran el Activo, Pasivo y Patrimonio Neto, comparativo con el Ejercicio 2016.

Rubro (en \$)	2017	2016
<b>Activo Corriente</b>	\$632.857.067	\$555.643.220
<b>Activo No Corriente</b>	\$5.158.580	\$8.031.866
<b>Activo Total</b>	\$638.015.647	\$563.675.086
<b>Pasivo Corriente</b>	\$49.315.737	\$23.492.142
<b>Pasivo No Corriente</b>	\$0	\$0
<b>Pasivo Total</b>	\$49.315.737	\$23.492.142
<b>Patrimonio Neto*</b>	\$588.699.910	\$540.182.944

\*Incluye fondo de riesgo

### 8- Indicadores

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

Ratios contemplando el Fondo de Riesgo:

Rubro	2017	2016
<b>Solvencia</b>	12.937	23.994
<b>Endeudamiento</b>	0.084	0.043
<b>Liquidez Corriente</b>	12.833	23.652
<b>Liquidez Ácida</b>	1.995	2.156
<b>Razón del Patrimonio al Activo</b>	0.923	0.958
<b>Razón de inmovilización de activos</b>	0.008	0.014
<b>Rentabilidad total de los accionistas</b>	0.042	-0.003
<b>Apalancamiento o "leverage"</b>	0.084	0.043
<b>Rotación de activos</b>	0.171	0.106

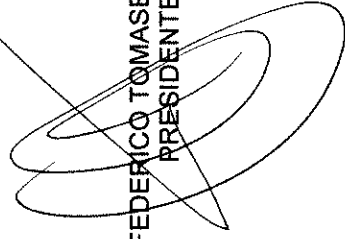
A los efectos de ampliar esta información, se presentan iguales ratios sin contemplar el efecto del Fondo de Riesgo dentro del Patrimonio de Aval Federal SGR.

Rubro	2017	2016
<b>Solvencia</b>	2.653	1.945
<b>Endeudamiento</b>	0.605	1.058
<b>Liquidez Corriente</b>	2.549	1.584
<b>Liquidez Ácida</b>	1.995	2.519
<b>Razón del Patrimonio al Activo</b>	0.623	0.486
<b>Razón de inmovilización de activos</b>	0.009	0.228
<b>Rentabilidad total de los accionistas</b>	0.304	-0.083
<b>Apalancamiento o "leverage"</b>	0.091	1.058
<b>Rotación de activos</b>	0.836	1.389



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

Buenos Aires, 19 de Marzo de 2018.

  
SR. FEDERICO TOMASEVICH  
PRESIDENTE

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

**Memoria y Estados Contables por el ejercicio económico N° 14 iniciado el 1° de Enero de 2017 y finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior.**

Importes expresados en pesos.

**Domicilio Legal:** Maipú 116, 3° Piso - Ciudad Autónoma de Buenos Aires. (Nota 1)

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

**Fechas de inscripción en el Registro Público de Comercio:**

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

**Número de registro en la Inspección General de Justicia:** 1.740.850

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

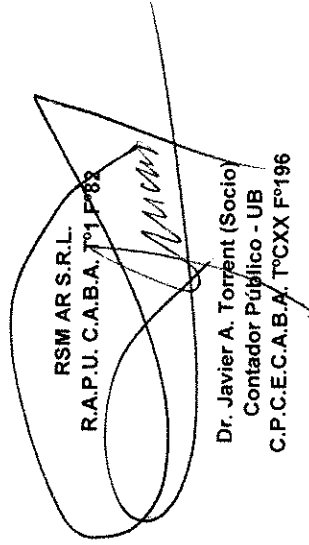
**Clave Unica de Identificación Tributaria (CUIT):** 30-70880297-9

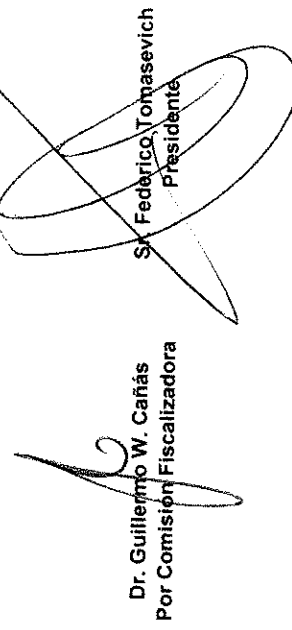
**Composición del Capital (Nota 9)**

Cantidad	Tipo de Acciones	Votos	Suscripto	Integrado
120.000	Ordinarias, Nominativas, No Endosables, Clase "A" Socios Partícipes de V/N \$ 1 c/u.-	1 por acción	120.000 120.000	120.000 120.000
120.000	Ordinarias, Nominativas, No Endosables, Clase "B" Socios Protectores de V/N \$ 1 c/u.-	1 por acción	120.000 120.000	120.000 120.000

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

Inicialiado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

  
Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora  
Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

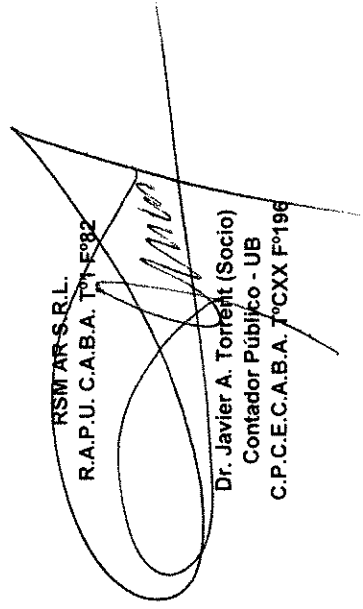
**AVAL FEDERAL S.G.R.**

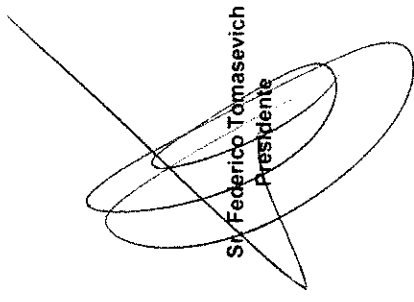
Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

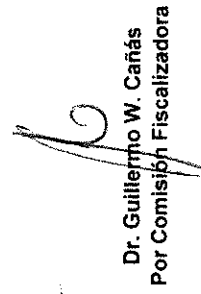
	31/12/2017	Ejercicio finalizado el 31/12/2016
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades (Nota 6.a)	17.876.197	4.613.472
Inversiones (Anexo III)	534.461.807	504.982.911
Créditos (Nota 6.b)	16.998.055	9.193.535
Otros Créditos (Nota 6.c)	63.521.008	36.853.302
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>632.857.067</b>	<b>555.643.220</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros Créditos (Nota 6.d)	1.237.027	3.800.533
Bienes de Uso (Anexo II)	3.921.553	4.231.333
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5.158.580</b>	<b>8.031.866</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>638.015.647</b>	<b>563.675.086</b>

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

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

  
RSMAR-S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°11 F°82  
Dr. Javier A. Torrent (Socio)  
Contador Público - UB  
C.P.C.E.C.A.B.A. 7°CXX F°196

  
Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

  
Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

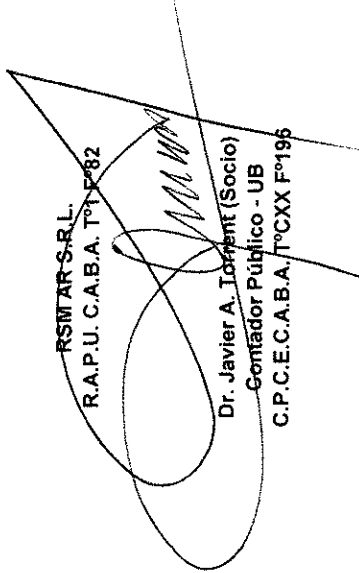
Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Deudas Comerciales (Nota 6.e)	18.161.599	1.586.233
Deudas Previsionales (Nota 6.f)	1.058.609	5.420.780
Deudas Fiscales (Nota 6.g)	3.957.667	2.889.862
Otras Deudas (Nota 6.h)	<u>26.137.862</u>	<u>13.595.267</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<u>49.315.737</u>	<u>23.492.142</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>49.315.737</u>	<u>23.492.142</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Según Estado Respectivo	<u>588.699.910</u>	<u>540.182.944</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<u>588.699.910</u>	<u>540.182.944</u>
<b>TOTAL</b>	<u>638.015.647</u>	<u>563.675.086</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
<b>DEUDORAS</b>		
Socios Participes Garantías Otorgadas	1.469.755.790	630.784.870
Contragarantías Recibidas Socios Participes	1.476.211.581	637.240.661
Cheques de Pago Diferido en el Mercado para Operar	13.464.755	14.389.407
<b>ACREEDORAS</b>		
Garantías Otorgadas a Terceros	(1.469.755.790)	(630.784.870)
Acreedores por Contragarantías Recibidas	(1.476.211.581)	(637.240.661)
Cheques de Pago Diferido Recibidos de Socios Participes	(13.464.755)	(14.389.407)

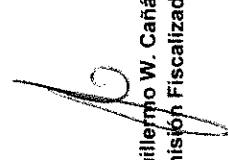
Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

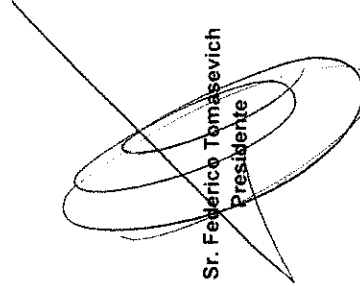
**RSMAR S.R.L.**  
 R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°82



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



Dr. Guillermo W. Cañas  
 Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich  
 Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estado de Resultados por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>RESULTADO PROPIO DE LA ACTIVIDAD</b>		
Comisiones por Aavales	60.296.755	22.228.603
Comisiones por Rescate de Cheques de Pago Diferido	1.500	180.294
Comisiones por Cheques de Pago Diferido Rechazados	627.554	1.192.606
Comisiones a Socios Protectores y Participes	48.457.549	36.416.924
<b>Total Ingresos por Comisiones</b>	<b>109.383.358</b>	<b>60.018.427</b>
Gastos de Administración (Anexo IV)	(63.794.508)	(52.273.765)
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	(15.733.769)	(11.396.157)
Otros Gastos (Anexo IV)	(1.500.000)	-
Otros Ingresos y Egresos	-	(310.733)
Resultado Financiero y por Tenencia	1.359.735	3.362.985
<b>Resultado Propio de la Actividad</b>	<b>29.714.816</b>	<b>(599.243)</b>
<b>RENDIMIENTO NETO DEL FONDO DE RIESGO</b>		
Rendimiento del Fondo de Riesgo	138.120.869	167.713.692
Gastos del Fondo de Riesgo	(7.717.433)	(10.623.837)
<b>Rendimiento Neto del Fondo de Riesgo</b>	<b>130.403.436</b>	<b>157.089.855</b>
Retribución del Fondo de Riesgo	(130.403.436)	(157.089.855)
<b>Resultado Fondo de Riesgo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultado antes de Impuesto a las Ganancias</b>	<b>29.714.816</b>	<b>(599.243)</b>
Impuesto a las Ganancias (Nota 8)	(4.935.079)	(1.141.281)
<b>Ganancia del Ejercicio</b>	<b>24.779.737</b>	<b>(1.740.524)</b>

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM-AR-S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T.M.Fº92

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

Detalle	Aporte de los Accionistas			Fondo de Riesgo				Reservas			Resultados Acumulados	Totales al		
	Capital Socios	Participes	Proteectores	Total	Disponble	Contingente	Rendimiento	Total	Legal	Especifica			Especial	
Saldos al Inicio del Ejercicio	120.000	120.000	120.000	240.000	480.084.835	15.765.476	23.331.324	519.181.635	48.000	51.205	22.402.628	(1.740.524)	540.182.944	31/12/2016
Reclasificación de Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	(7.939.279)	-	7.939.279	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de Rendimientos	-	-	-	-	-	-	(108.598.144)	(108.598.144)	-	-	-	-	(108.598.144)	(165.275.465)
Acumulados del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	-	-	-	-	(294.833.310)	-	(294.833.310)	(294.833.310)	-	-	-	-	(294.833.310)	(126.908.858)
Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	294.770.493	-	294.770.493	-	294.770.493	294.770.493	-	-	-	-	195.350.022	195.350.022
Variación de Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente (Anexo V)	-	-	-	-	2.019.754	-	-	2.019.754	-	-	-	-	2.019.754	2.904.244
Disminución de Reserva Especial (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.740.524)	1.740.524	-	-
Asignación de Honorarios Consejo de Administración y Com. Fiscalizadora (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.000)	-	(3.656.836)	(3.656.836)
Rendimiento del Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	-	130.403.436	130.403.436	-	-	-	-	130.403.436	157.089.855
Ganancia del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24.779.737	24.779.737	24.779.737	(1.740.524)
<b>Saldos al 31/12/2017</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>240.000</b>	<b>472.082.739</b>	<b>15.724.509</b>	<b>45.136.616</b>	<b>542.943.864</b>	<b>48.000</b>	<b>51.205</b>	<b>20.637.104</b>	<b>24.779.737</b>	<b>588.699.910</b>	<b>-</b>
<b>Saldos al 31/12/2016</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>240.000</b>	<b>480.084.835</b>	<b>15.765.476</b>	<b>23.331.324</b>	<b>519.181.635</b>	<b>48.000</b>	<b>51.205</b>	<b>22.402.628</b>	<b>(1.740.524)</b>	<b>540.182.944</b>	<b>-</b>

(1) Según Asamblea General Ordinaria celebrada el 9 de Mayo de 2017.

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables.  
 Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Fedorico Tomasevich  
 Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estado de Evolución del Fondo de Riesgo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>Saldos al inicio del</b>	519.181.635	456.021.837
<b>Orígenes de Fondos</b>		
- Aportes al Fondo de Riesgo	294.770.493	195.350.022
- Rendimiento del Fondo de Riesgo	130.403.436	157.089.855
<b>Total de Orígenes</b>	<u>425.173.929</u>	<u>352.439.877</u>
<b>Aplicaciones de Fondos</b>		
- Variación de Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	2.019.754	2.904.244
- Retiros de Aportes Realizados al Fondo de Riesgo	(294.833.310)	(126.908.858)
- Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(108.598.144)	(165.275.465)
<b>Total de Aplicaciones</b>	<u>(401.411.700)</u>	<u>(289.280.079)</u>
<b>Saldos al Cierre del</b>	<u>542.943.864</u>	<u>519.181.635</u>
<b>AUMENTO DEL FONDO DE RIESGO</b>	<u>23.762.229</u>	<u>63.159.798</u>

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSMAR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. Tª Fº 92

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

Dr. Guillermo W. Carriás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, comparativo con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al Inicio del Ejercicio	509.596.383	455.626.786
Efectivo al Cierre del Ejercicio	552.338.004	509.596.383
Aumento Neto del Efectivo	<u>42.741.621</u>	<u>53.969.597</u>
<b>CAUSAS DE VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>		
<b>Actividades Operativas</b>		
Resultado Ejercicio	24.779.737	(1.740.524)
Depreciaciones de Bienes de Uso	1.362.119	1.076.739
Bajas de Bienes de Uso	-	66.233
Honorarios Consejo de Administración y Comisión Fiscalizadora	(25.000)	(3.656.836)
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	2.019.754	2.904.244
Impuesto a las Ganancias	4.935.079	1.141.281
<u>Ajustes para arribar al Flujo Neto de Efectivo proveniente de las Actividades Operativas</u>		
(Aumento) Disminución en Créditos	(7.804.520)	6.744.161
(Aumento) en Otros Créditos	(24.104.200)	(13.167.861)
(Disminución) Aumento en Deudas Comerciales	16.575.366	1.020.544
(Disminución) Aumento en Deudas Previsionales	(4.362.171)	2.408.404
Disminución en Deudas Fiscales	(3.867.274)	(2.015.481)
Aumento en Otras Deudas	12.542.595	1.929.032
Distribución de Rendimientos Acumulados del Fondo de Riesgo	(108.598.144)	(165.275.465)
<b>Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades Operativas</b>	<b>(86.546.659)</b>	<b>(168.565.529)</b>
<b>Actividades de Financiación</b>		
Aportes al Fondo de Riesgo	294.770.493	195.350.022
Retiros del Fondo de Riesgo	(294.833.310)	(126.908.858)
Rendimiento del Fondo de Riesgo	130.403.436	157.089.855
<b>Flujo Neto de Efectivo generado por las Actividades de Financiación</b>	<b>130.340.619</b>	<b>225.531.019</b>
<b>Actividades de Inversión</b>		
Compras de Bienes de Uso	(1.052.339)	(3.016.554)
Cobros por Venta de Bienes de Uso	-	20.661
<b>Flujo Neto de Efectivo utilizado en las Actividades de Inversión</b>	<b>(1.052.339)</b>	<b>(2.995.893)</b>
<b>AUMENTO NETO DEL EFECTIVO</b>	<b>42.741.621</b>	<b>53.969.597</b>

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSMAR-S-R-L  
R-A-P-U. C.A.B.A. T°1 F°92

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Federico Tomasevich  
Presidente



## **AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

### **NOTA 1. OBJETO Y SITUACION DE LA SOCIEDAD**

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

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

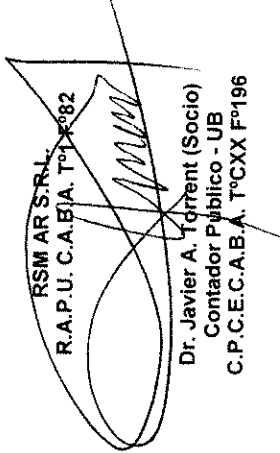
Aval Federal S.G.R. tiene dos tipos de socios; los Socios Participes que son las PyMES que solicitan la garantía de Aval Federal S.G.R. y los Socios Protectores, que son aquellas personas físicas o jurídicas públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo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

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

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°11782



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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

## **AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

### **NOTA 1. OBJETO Y SITUACION DE LA SOCIEDAD (Cont.)**

Mediante acta del Consejo de Administración de fecha 26 de Febrero de 2016, se aprobó el cambio de sede social de la calle Reconquista 144, 7° Piso (C.A.B.A.) a la calle Maipú 116, 3° Piso (C.A.B.A.).

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

Los presentes Estados Contables se encuentran expresados en pesos, excepto se indique expresamente y fueron preparados de acuerdo con los criterios de valuación y exposición establecidos por las Resoluciones Técnicas vigentes de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), con las modificaciones incorporadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA), excepto los referidos en las Resoluciones Técnicas Nro. 26, 41 y 42.

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

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

### **NOTA 3. INFORMACION COMPARATIVA**

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

Los saldos al 31 de Diciembre de 2016 presentados con propósitos comparativos, se encuentran expresados en moneda nominal de dichas fechas tal como se indica en Nota 4. Los mismos surgen de los estados contables a la fecha indicada, con ciertos cambios de exposición para adecuar su presentación a la del presente ejercicio.

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

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

## **AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

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

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

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

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

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

### **NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION**

Los principales criterios de valuación utilizados son los siguientes:

**a) Disponibilidades:**

A sus valores nominales.

**b) Créditos y Deudas Comerciales:**

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

**c) Otros Créditos y Deudas:**

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

**NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)**

**d) Previsión por Riesgo de Incobrabilidad:**

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

**e) Activos en Moneda Extranjera:**

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

**f) Bienes de Uso:**

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

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

**g) Inversiones:**

Las acciones y los títulos públicos han sido valuados a sus respectivas cotizaciones al cierre del ejercicio.

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

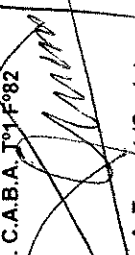
Las obligaciones negociables han sido valuadas a su valor de cotización al cierre del ejercicio.

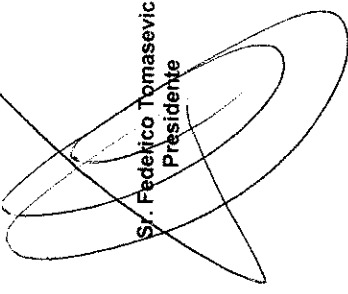
La participación en los fondos comunes de inversión ha sido valuada al valor de cotización al cierre de las cuotas partes suscriptas.

**h) Patrimonio Neto**

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

  
Sr. Fedetico Tomasevich  
Presidente

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

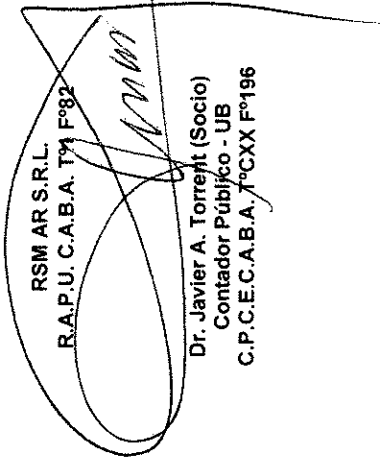
Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

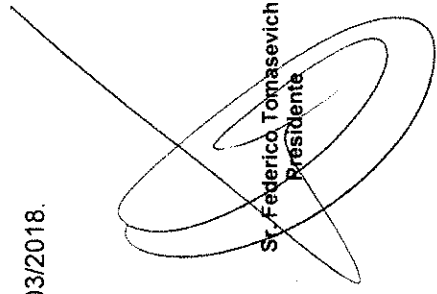
**NOTA 5. CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)**

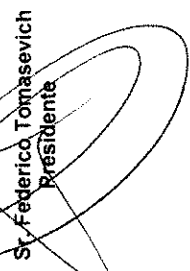
- i) Cuentas de Resultado:**  
Han sido valuadas a valores nominales.
- j) Estado de Flujo de Efectivo:**  
Se considera efectivo a las Disponibilidades y a las Inversiones de alta liquidez.
- k) Impuesto a las Ganancias:**  
El cargo por impuesto a las ganancias se determina por el método de impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento del efecto impositivo sobre las diferencias temporarias existentes entre las mediciones contables de ciertos activos y pasivos y sus bases impositivas. Asimismo, se reconocen los quebrantos impositivos no utilizados susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras. Al cierre del presente ejercicio no se mantiene saldo por este concepto por no existir diferencias temporarias susceptibles de reversión futura.

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

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

  
RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T.M F°82  
Dr. Javier A. Torrent (Socio)  
Contador Público - UB  
C.P.C.E.C.A.B.A. 7°CXX F°196

  
Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

  
Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior importes expresados en pesos

**NOTA 6. COMPOSICION DE LOS ESTADOS CONTABLES**

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

	<b>Ejercicio finalizado el</b>	
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>a) Disponibilidades</b>		
<b>a.1) de la SGR:</b>		
Caja	11.207	7.750
Bancos	3.418.056	671.194
Cuenta Comitante:		
- En Moneda Local	21.281	37.299
- En Moneda Extranjera (Anexo I)	935	33.659
Valores a Depositar	9.435.627	1.528.337
	<u>12.887.106</u>	<u>2.278.239</u>
<b>a.2) del Fondo de Riesgo:</b>		
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	15.100	1.101
Bancos en Moneda Local	4.411.830	763.006
Cuentas Comitante	67.333	1.092.237
Cuentas Comitante en Moneda Extranjera (Anexo I)	494.828	478.889
	<u>4.989.091</u>	<u>2.335.233</u>
<b>Total</b>	<u>17.876.197</u>	<u>4.613.472</u>
<b>b) Créditos (de la SGR)</b>		
Deudores Varios	16.998.055	9.193.535
	<u>16.998.055</u>	<u>9.193.535</u>
<b>c) Otros Créditos</b>		
<b>c.1) de la SGR:</b>		
Anticipo de Honorarios al Directorio	12.679.111	10.304.111
Créditos por Retiros Efectuados - Socios Protectores	55.097.411	28.050.282
Provisión sobre Créditos de Retiros Efectuados (Anexo V)	(37.610.913)	(22.076.133)
Otros	1.787.211	2.137.475
	<u>31.952.820</u>	<u>18.415.735</u>
<b>c.2) del Fondo de Riesgo:</b>		
Deudores por Garantías Abonadas	27.854.446	19.915.166
Provisión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(2.129.937)	(4.149.691)
Créditos Impositivos	5.843.679	2.672.092
	<u>31.568.188</u>	<u>18.437.567</u>
<b>Total</b>	<u>63.521.008</u>	<u>36.853.302</u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

Dr. Javier A. Torreggiani (Socio)  
Contador Público - UB  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°6XX F°196

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

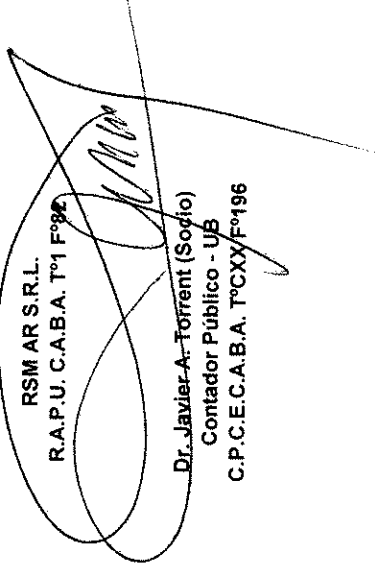
Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

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

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2017	
	31/12/2016	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>d) Otros Créditos (de la SGR)</b>		
Saldo a Favor de Imp. a las Ganancias (Neto de la Provisión)	840.307	3.565.158
Depósito en Garantía de Alquiler	396.720	235.375
	<u>1.237.027</u>	<u>3.800.533</u>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>e) Deudas Comerciales (de la SGR)</b>		
Proveedores	247.028	312.315
Provisión para Gastos	17.914.571	1.273.918
	<u>18.161.599</u>	<u>1.586.233</u>
<b>f) Deudas Previsionales (de la SGR)</b>		
Cargas Sociales	840.694	866.385
Provisión para Gratificaciones	-	4.495.722
Provisión Vacaciones	217.915	58.673
	<u>1.058.609</u>	<u>5.420.780</u>
<b>g) Deudas Fiscales (de la SGR)</b>		
Impuesto sobre los Ingresos Brutos	805.689	159.347
Impuesto al Valor Agregado	2.835.632	704.042
Retenciones de Imp. a las Ganancias a Depositar	316.346	2.026.473
	<u>3.957.667</u>	<u>2.889.862</u>
<b>h) Otras Deudas</b>		
<b>h.1) de la SGR:</b>		
Deudas por Retiros Efectuados - Socios Protectores	55.097.411	28.050.282
Provisión sobre Deudas de Retiros Efectuados (Anexo V)	(37.610.913)	(22.076.133)
Anticipo de Clientes	131.735	2.957.379
Acreedores Varios	7.744.568	-
Otras	-	3.385.099
	<u>25.362.801</u>	<u>12.316.627</u>
<b>h.2) del Fondo de Riesgo:</b>		
Acreedores Varios	775.061	1.278.640
	<u>775.061</u>	<u>1.278.640</u>
<b>Total</b>	<u>26.137.862</u>	<u>13.595.267</u>

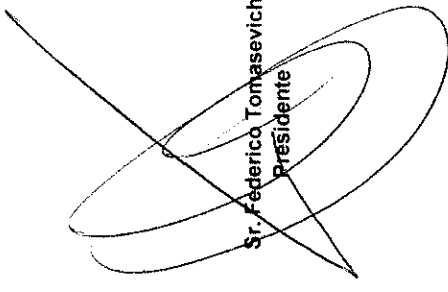
Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°96



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

Dr. Guillermo W. Caniás  
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

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

Rubro	Sin Plazo	En el 1° Trimestre	En el 2° Trimestre	Más de 1 año	Vencido	Total
<b>ACTIVO</b>						
<b>Créditos</b>						
De la SGR	-	16.998.055	-	-	-	16.998.055
<b>Otros Créditos</b>						
De la SGR	12.679.111	1.787.211	-	1.237.027	17.486.498	33.189.847
Del Fondo de Riesgo	-	31.568.188	-	-	-	31.568.188
<b>PASIVO</b>						
<b>Deudas Comerciales</b>						
De la SGR	-	18.161.599	-	-	-	18.161.599
<b>Deudas Previsionales</b>						
De la SGR	-	1.058.609	-	-	-	1.058.609
<b>Deudas Fiscales</b>						
De la SGR	-	3.957.667	-	-	-	3.957.667
<b>Otras Deudas</b>						
De la SGR	7.744.568	131.735	-	-	17.486.498	25.362.801
Del Fondo de Riesgo	-	775.061	-	-	-	775.061

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSMAR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. Tº9 Fº82

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente



**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior importes expresados en pesos

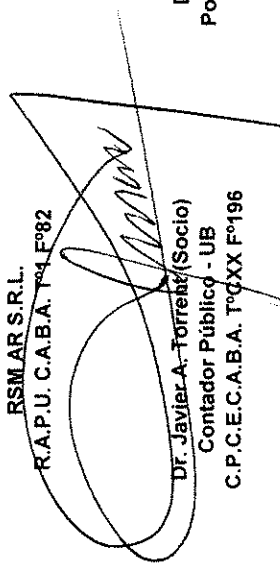
**NOTA 8. INFORMACION ADICIONAL SOBRE EL IMPUESTO A LAS GANANCIAS**

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

	31/12/2017	31/12/2016
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa impositiva (35%) sobre el resultado contable antes de impuestos	(10.400.186)	209.735
Diferencias Permanentes:		
Actividad Exenta	5.700.292	(584.654)
Gastos de Representación	(75.166)	(74.577)
Intereses Presuntos	(799.400)	(1.146.653)
Honorarios al Directorio	1.005.400	15.798
Donaciones	22.576	-
Diferencia entre DDJJ y Provisión	1.613	-
Otras	(390.208)	439.070
Impuesto a las Ganancias	<u>(4.935.079)</u>	<u>(1.141.281)</u>

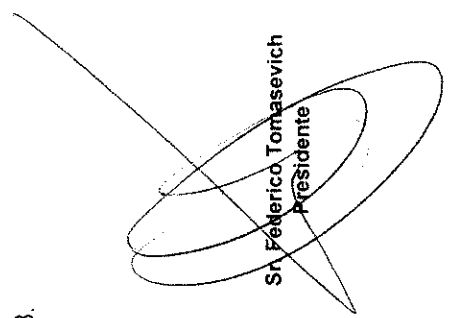
Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSMAR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. Tº4 Fº82



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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

## **AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

## **NOTA 9. CAPITAL SOCIAL**

En cumplimiento de lo requerido por la Inspección General de Justicia, se informa que el estado de capitales al 31 de Diciembre de 2017 era el siguiente:

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

## **NOTA 10. FONDO DE RIESGO**

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

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

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

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

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

## **AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

### **NOTA 10. FONDO DE RIESGO (Cont.)**

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

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

Cumplimentado lo descripto, las "SGR" podrán recomponer su Fondo de Riesgo por el valor que hubiere aportado el "Socio Protector" a valores originales. Al 30 de Septiembre de 2017 la sociedad tiene registrado créditos y deudas por retiros realizados por los socios protectores y una previsión de las sumas a cobrar y a pagar (Ver Notas 6, c.1 y i.1 y Anexo V).

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior importes expresados en pesos

**NOTA 11. COMPOSICION DEL FONDO DE RIESGO**

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>Disponibilidades (Nota 6 a.2)</b>		
Bancos en Moneda Extranjera (Anexo I)	15.100	1.101
Bancos en Moneda Local	4.411.830	763.006
Cuentas Comitente	67.333	1.092.237
Cuentas Comitente en Moneda Extranjera (Anexo I)	494.828	478.889
	<u>4.989.091</u>	<u>2.335.233</u>
<b>Inversiones (Anexo III)</b>		
<b>Acciones</b>		
Havanna Holding S.A. - HAVA	7.480.000	6.460.000
<b>Títulos Públicos</b>		
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	26.249.750	40.875.000
Bonos República Argentina U\$S 7,625% (Anexo I)	6.450.000	-
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	6.699.368	3.927.696
Títulos de la Provincia de Chaco 2024 - CH24D (Anexo I)	11.605.200	-
Títulos de la Provincia de La Rioja 2025 - RIF25 (Anexo I)	12.643.700	-
Bonos Provincia de Tierra del Fuego 2027	10.470.000	-
Bonos de la Nación Argentina - DICA	-	3.515.000
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	-	83.601.712
Bono Provincia de la Rioja 2022	10.715.000	-
Bonos 2024 (Anexo I)	108.700.000	-
Bonos Provincia de Río Cuarto 2019	4.150.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021 - BP21	-	3.405.000
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028 - BP28 (Anexo I)	-	2.513.000
Bonos de la Nación Argentina 2020	-	33.280.000
Títulos de la Provincia de Chubut 2023 - 2013 (Anexo I)	20.050.000	32.100.000
Títulos de Río Cuarto 2019 - BRD19	-	4.000.000
<b>Letras</b>		
Letras de Río Cuarto 17 de Julio 2017 - BRL17	-	2.000.000
Lebac 18 Enero 2017	-	11.970.170
Lebac 11 Enero 2017	-	21.310.943
Lebac Febrero 2017	-	10.032.403
Letras de Río Cuarto Marzo 2017	-	2.035.000
Lebac 18 Enero 2018	73.868.620	-

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

20 de 33

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior Importes expresados en pesos

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

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	31/12/2016
<b>ACTIVO CORRIENTE (Cont.)</b>		
<b>Obligaciones Negociables</b>		
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	-	29.822.500
Roch S.A. - RHC20 (Anexo I)	-	6.220
Roch S.A. - 2019 (Anexo I)	-	19.281.955
Roch S.A. Clase III (Anexo I)	23.457.665	-
Celulosa Argentina S.A. - CL 3 (Anexo I)	-	19.481.000
Celulosa Argentina S.A. - 2019 (Anexo I)	-	10.205.000
Celulosa Argentina S.A. - 2018	-	2.013.800
Celulosa Argentina S.A. CL 10 (Anexo I)	18.800.000	-
Celulosa Argentina S.A. - CL 9	786	-
Agrofina S.A. - 2017	23.511.899	-
Generación Frías S.A. - NSC20	800.000	15.722.500
Tarshop S.A. - 2018	-	2.140.000
Pampa Energía S.A. 2016	-	1.023.100
Medanito S.A. - MD100 (Anexo I)	-	4.110.000
Tecpetrol S.A. CL 1 (Anexo I)	16.802.304	14.162.135
	4.588.500	-
<b>Fondos Comunes de Inversión</b>		
Pionero Pesos	50.116	1.027.353
Pionero Renta Ahorro	1.053.905	3.058.840
Megainver Ahorro "B"	73.133.740	68.061.566
Megainver Ahorro Renta Mixta "B"	45.881.093	35.792.188
<b>Fideicomisos Financieros</b>		
FF Best Consumer Directo	-	4.479.923
FF Agrofina	-	3.350.000
FF Credinea	-	4.923.471
	<u>507.161.646</u>	<u>499.687.475</u>
<b>Otros Créditos (Nota 6.c.2)</b>		
Deudores por Garantías Abonadas	27.854.446	19.915.166
Previsión por Garantías Afrontadas (Anexo V)	(2.129.937)	(4.149.691)
Créditos Impositivos	5.843.679	2.672.092
	<u>31.568.188</u>	<u>18.437.567</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u><u>543.718.925</u></u>	<u><u>520.460.275</u></u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><u>543.718.925</u></u>	<u><u>520.460.275</u></u>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

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

	Ejercicio finalizado el 31/12/2017	Ejercicio finalizado el 31/12/2016
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Otras Deudas (Nota 6.h.2)		
Acreedores Varios	775.061	1.278.640
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>775.061</b>	<b>1.278.640</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>775.061</b>	<b>1.278.640</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Fondo de Riesgo Disponible	472.082.739	480.084.835
Fondo de Riesgo Contingente	25.724.509	15.765.476
Rendimiento Acumulado	45.136.616	23.331.324
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>542.943.864</b>	<b>519.181.635</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>543.718.925</b>	<b>520.460.275</b>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

Dr. Javier A. Torrenti (Soñito)  
Contador Público - U.B  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior importes expresados en pesos

**NOTA 12. GARANTIAS ABONADAS**

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

	<b>En Pesos</b>
Deudores por garantías abonadas al inicio del ejercicio	47.965.448
Garantías abonadas durante el ejercicio	66.027.453
Recupero de garantías abonadas	(31.041.044)
<b>Deudores por garantías abonadas al cierre del ejercicio</b>	<b>82.951.857</b>

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

Aporte N° 1	Fecha de Aporte 2	Importe de la Deuda 3
145	30/12/2015	\$ 1.299.665
146	23/03/2016	\$ 2.288.865
147	30/03/2016	\$ 532.943
148	30/03/2016	\$ 1.602.225
149	14/06/2016	\$ 269.591
150	28/06/2016	\$ 1.912.532
151	28/06/2016	\$ 118.903
152	04/07/2016	\$ 104.822
153	25/08/2016	\$ 261.173
154	30/08/2016	\$ 1.336.764
155	01/09/2016	\$ 1.587.294
156	06/09/2016	\$ 1.388
157	07/10/2016	\$ 232.629
158	21/10/2016	\$ 254.326
159	21/11/2016	\$ 117.040
160	22/11/2016	\$ 395.734
161	24/11/2016	\$ 22.313
162	02/12/2016	\$ 288.448
163	19/12/2016	\$ 164.435
164	21/12/2016	\$ 41.109
165	23/12/2016	\$ 906.845
166	26/12/2016	\$ 162.719
167	26/12/2016	\$ 244.275
168	27/12/2016	\$ 1.180.659
169	27/12/2016	\$ 325.699

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSAR S.R.L.  
R.A.P. C.A.B.A. T° 1 F° 82

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

Dr. Guillermo W. Cañal  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior importes expresados en pesos

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

Aporte N° 1	Fecha de Aporte 2	Importe de la Deuda 3
170	28/12/2016	\$ 81.425
171	29/12/2016	\$ 3.129.567
172	30/12/2016	\$ 327.316
173	17/03/2017	\$ 508.512
174	28/03/2017	\$ 1.550.545
175	30/03/2017	\$ 193.418
176	29/09/2017	\$ 852.802
177	29/09/2017	\$ 773.189
178	30/10/2017	\$ 322.062
179	07/12/2017	\$ 400.985
180	15/12/2017	\$ 28.051
181	15/12/2017	\$ 49.945
182	15/12/2017	\$ 11.517
184	18/12/2017	\$ 3.225
185	18/12/2017	\$ 64.997
186	18/12/2017	\$ 140.257
187	19/12/2017	\$ 67.179
188	19/12/2017	\$ 37.620
189	19/12/2017	\$ 13.436
190	19/12/2017	\$ 33.589
191	20/12/2017	\$ 3.619
192	20/12/2017	\$ 15.921
193	20/12/2017	\$ 13.436
194	20/12/2017	\$ 6.785
195	21/12/2017	\$ 14.907
196	22/12/2017	\$ 59.053
197	22/12/2017	\$ 32.807
198	22/12/2017	\$ 3.281
199	22/12/2017	\$ 1.640
200	26/12/2017	\$ 372
201	27/12/2017	\$ 13.793
202	26/12/2017	\$ 827
203	27/12/2017	\$ 10.939
204	27/12/2017	\$ 59.847
205	27/12/2017	\$ 19.565

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°11 F°82

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

Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente



**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

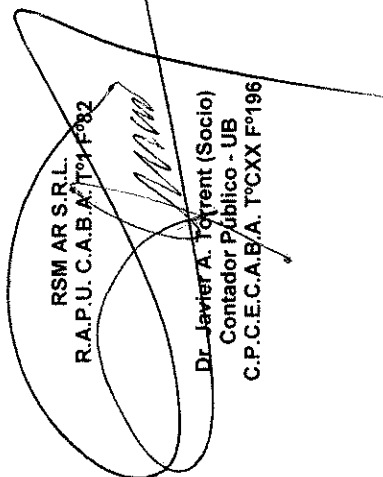
**NOTA 13. DEUDAS A FAVOR DE LOS SOCIOS PROTECTORES POR FONDO DE RIESGO CONTINGENTE (Cont.)**

Aporte N° 1	Fecha de Aporte 2	Importe de la Deuda 3
206	28/12/2017	\$ 15
207	28/12/2017	\$ 3
208	29/12/2017	\$ 10
209	29/12/2017	\$ 20
210	29/12/2017	\$ 10
211	29/12/2017	\$ 3
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 24.498.886</b>

**NOTA 14. CONTRAGARANTIAS RESPALDATORIAS**

Saldo de Garantías Vigentes	Contragarantías Recibidas			Valores de tercetos	Total
	Hipotecas	Prendas y Warrants	Títulos públicos y privados		
1.469.755.790	525.818.065	105.830.429	21.385.126	813.997.170	1.469.755.790

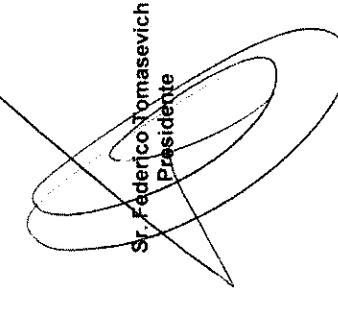
Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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



Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

**NOTA 15. DETALLE DE LAS CUENTAS A COBRAR POR GARANTÍAS AFRONTADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

Descripción	Plazo de Mora				Total
	0-30 días	31-180 días	181-365 días	entre 1 y 2 años	
Contragarantía Hipotecaria	1.109.195,36	23.175.361,55	10.188.238,75	11.718.121,62	19.571.643,26
Previsión Calculada	-	1.118.300,32	2.036.955,62	5.859.061,62	19.604.346,80
Contragarantía Fianza 3os.	-5.163,77	331.805,05	60.598,34	2.132.849,67	866.676,50
Previsión Calculada	-	35.008,60	30.299,21	2.132.849,67	866.676,50
Contragarantía Prenda	60.886,00	180.495,86	1.072,00	5.067.002,55	331.539,12
Previsión Calculada	-	18.049,59	428,80	4.053.602,04	331.539,12
Otras Contragarantías	2.617.030,00	1.090.958,44	-8,00	3.211.544,73	1.242.010,28
Previsión Calculada	-	163.643,76	-4,00	2.248.081,35	1.242.010,28
<b>Total Garantías Afrontadas</b>	<b>3.781.947,59</b>	<b>24.778.620,90</b>	<b>10.249.901,09</b>	<b>22.129.518,57</b>	<b>22.011.869,16</b>
<b>Total Previsión</b>	<b>-</b>	<b>1.335.002,27</b>	<b>2.067.679,63</b>	<b>14.293.594,68</b>	<b>39.740.849,28</b>

**NOTA 16. MONEDA EXTRANJERA**

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Notas a los estados contables por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

**NOTA 16. MONEDA EXTRANJERA (Cont.)**

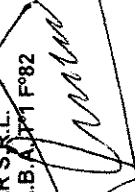
El 17 de Diciembre de 2015 se dispuso la liberación del mercado cambiario con el consecuente establecimiento de un tipo de cambio único, librado a la oferta y demanda del mercado, con intervención del Banco Central cuando fuera necesario para estabilizar la moneda y conseguir los objetivos económicos. Esta medida implicó una devaluación del peso argentino frente al dólar de aproximadamente un 45%. En el Anexo I de los presentes estados contables, se expone el detalle de activos en moneda extranjera al 31 de Diciembre de 2017, los cuales generaron diferencias de cambio incluidas en los resultados del ejercicio.


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

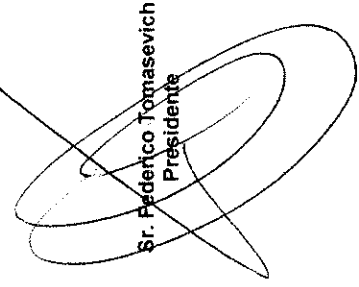
**NOTA 17. HECHOS POSTERIORES**

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSMAR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°11 F°82  
  
Dr. Javier A. Trent (Socio)  
Contador Público - UB  
C.P.C.E.C.A.B.A. T°CXX F°196

  
Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

  
Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

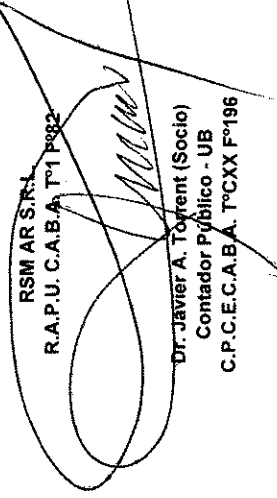
**ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA**

ANEXO I

Detalle	Monto y Clase Moneda Extranjera	Cambio vigente	Monto al 31/12/2017	Monto al 31/12/2016
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
<b>DISPONIBILIDADES</b>				
- De la SGR:				
Cuenta Comitante	Dólar Estadounidense 50	18,55	935	33.659
- Del Fondo de Riesgo:				
Banco Macro S.A.	Dólar Estadounidense 814	18,55	15.100	1.101
Cuentas Comitante	Dólar Estadounidense 26.677	18,55	494.828	478.889
<b>INVERSIONES</b>				
- Del Fondo de Riesgo:				
<b>Títulos Públicos</b>				
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR	Dólar Estadounidense 1.415.157	18,55	26.249.750	40.875.000
Bonos Republica Argentina U\$S 7,625%	Dólar Estadounidense 347.728	18,55	6.450.000	-
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ	Dólar Estadounidense 361.171	18,55	6.699.368	3.927.696
Títulos de la Provincia de Chaco 2024 - CH24D	Dólar Estadounidense 625.651	18,55	11.605.200	-
Títulos de la Provincia de La Rioja 2025 - RIF25	Dólar Estadounidense 681.638	18,55	12.643.700	-
Bonos de la Nación Argentina - AY24	Dólar Estadounidense -	-	-	83.601.712
Bonos 2024 (Anexo I)	Dólar Estadounidense 5.860.154	18,55	108.700.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028 - BP28	Dólar Estadounidense -	-	-	2.513.000
Títulos de la Provincia de Chubut 2023 - PUY13	Dólar Estadounidense 1.080.921	18,55	20.050.000	32.100.000
<b>Obligaciones Negociables</b>				
Roch S.A. Clase III	Dólar Estadounidense 1.264.632	18,55	23.457.665	-
Celulosa Argentina S.A. CL 10	Dólar Estadounidense 1.013.532	18,55	18.800.000	-
Tepetrol S.A. CL 1 (Anexo I)	Dólar Estadounidense 247.372	18,55	4.588.500	-
MSU S.A. - MS510	Dólar Estadounidense -	-	-	29.822.500
Roch S.A. - RHC20	Dólar Estadounidense -	-	-	6.220
Roch S.A. - 2019	Dólar Estadounidense -	-	-	19.281.955
Celulosa Argentina S.A. - CL 3	Dólar Estadounidense -	-	-	19.481.000
Celulosa Argentina S.A. - 2019	Dólar Estadounidense -	-	-	10.205.000
Medanito S.A. - 2019	Dólar Estadounidense 905.833	18,55	16.802.304	14.162.135
<b>Total Activo Corriente</b>			<b>256.557.350</b>	<b>256.489.867</b>
<b>Total Activo</b>			<b>256.557.350</b>	<b>256.489.867</b>

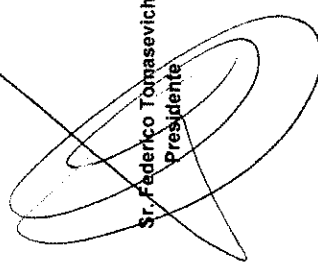
Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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



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

Dr. Guillermo W. Cañás  
 Por Comisión Fiscalizadora



Sr. Federico Tomasevich  
 Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

**BIENES DE USO**

**ANEXO II**

Rubros	Valor al comienzo		Valor al cierre		Bajas		Totales al 31/12/2017		Totales al 31/12/2016	
	Valor al comienzo	Aumentos	Valor al cierre	Bajas	Acumuladas al comienzo	De las Bajas	Valor al cierre	Bajas	Acumuladas al cierre	Neto resultante al 31/12/2016
Equipos de Computación	769.989	70.335	840.324	-	253.904	-	145.919	399.823	440.501	516.085
Rodados	337.680	-	337.680	-	236.376	-	67.536	303.912	33.768	101.304
Muebles y Utiles	657.282	74.497	731.779	-	153.353	-	131.109	284.462	448.194	503.929
Mejoras s/Inmuebles de Terceros	3.057.176	907.507	2.100.654	-	639.165	-	587.535	1.226.700	1.830.476	2.418.011
Software	1.193.147	-	54.565	-	501.143	-	430.020	931.163	1.168.614	692.004
Muebles y Equipos en Leasing	54.565	-	54.565	-	54.565	-	-	54.565	-	-
<b>Totales al 31/12/2017</b>	<b>6.069.839</b>	<b>1.052.339</b>	<b>7.122.178</b>	<b>-</b>	<b>1.838.506</b>	<b>(133.683)</b>	<b>1.076.739</b>	<b>3.200.625</b>	<b>3.921.553</b>	<b>-</b>
<b>Totales al 31/12/2016</b>	<b>3.186.968</b>	<b>3.016.554</b>	<b>6.069.839</b>	<b>(133.683)</b>	<b>808.556</b>	<b>(46.789)</b>	<b>1.076.739</b>	<b>1.838.506</b>	<b>-</b>	<b>4.231.333</b>

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM AR S.R.L.  
 R.A.P.U. C.A.B.A. Nº 1 Fº82  
 Dr. Javier A. Torrent (Socio)  
 Contador Público - UB  
 C.P.C.E.C.A.B.A. TºCXX Fº196

Dr. Guillermo W. Cañas  
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
 Presidente

**AVAL FEDERAL S.G.R.**Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos**INVERSIONES**

ANEXO III

Denominación	Características de los valores		Valor registrado al 31/12/2017	Valor registrado al 31/12/2016
	Cantidad residual	Precio		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
<b>INVERSIONES</b>				
- De la SGR:				
Fondos Comunes de Inversión				
Pionero Renta Ahorro Unico	377.334	6,625	2.500.000	3.341.854
Megainver Ahorro "B"	6.705.970	3,438	23.052.556	-
Megainver Ahorro "B" USD	1.982	20,045	39.738	-
Fima Ahorro Plus Clase B	442.690	3,858	1.707.867	-
Fondo Banco Galicia	-	-	-	450.605
Fondo Pionera Renta Ahorro	-	-	-	1.502.380
Pionero Pesos	-	-	-	597
<b>Total SGR</b>			<b>27.300.161</b>	<b>5.295.436</b>
- Del Fondo de Riesgo:				
<b>Acciones</b>				
Havanna Holding S.A. - HAVA	200.000	37,400	7.480.000	6.460.000
<b>Títulos Públicos</b>				
Bonos Provincia de Córdoba 2017 - PDCAR (Anexo I)	1.250.000	21,000	26.249.750	40.875.000
Bonos República Argentina U\$S 7,625% (Anexo I)	300.000	21,500	6.450.000	-
Títulos de la Provincia de Chaco 2026 - CHAQ (Anexo I)	2.785.600	2,405	6.699.368	3.927.696
Títulos de la Provincia de Chaco 2024 - CH24D (Anexo I)	570.000	20,360	11.605.200	-
Títulos de la Provincia de La Rioja 2025 - RIF25 (Anexo I)	590.000	21,430	12.643.700	-
Bonos Provincia de Tierra del Fuego 2027	500.000	20,940	10.470.000	-
Bonos de la Nación Argentina - DICA	-	-	-	3.515.000
Bonos de la Nación Argentina - AY24 (Anexo I)	-	-	-	83.601.712
Bono Provincia de la Rioja 2022	500.000	21,430	10.715.000	-
Bonos 2024 (Anexo I)	5.000.000	21,740	108.700.000	-
Bonos Provincia de Río Cuarto 2019	4.000.000	1,038	4.150.000	-
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2021 - BP21	-	-	-	3.405.000
Títulos de la Provincia de Buenos Aires 2028 - BP28 (Anexo I)	-	-	-	2.513.000
Bonos de la Nación Argentina 2020	-	-	-	33.280.000
Títulos de la Provincia de Chubut 2023 - 2013 (Anexo I)	1.000.000	20,050	20.050.000	32.100.000
Títulos de Río Cuarto 2019 - BRD19	-	-	-	4.000.000
<b>Letras</b>				
Letras de Río Cuarto 17 de Julio 2017 - BRL17	-	-	-	2.000.000
Lebac 18 Enero 2017	-	-	-	11.970.170
Lebac 11 Enero 2017	-	-	-	21.310.943
Lebac Febrero 2017	-	-	-	10.032.403
Letras de Río Cuarto Marzo 2017	-	-	-	2.035.000
Lebac 18 Enero 2018	74.577.102	0,991	73.868.620	-
<b>TRANSPORTE</b>			<b>299.081.638</b>	<b>261.025.924</b>

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Importes expresados en pesos

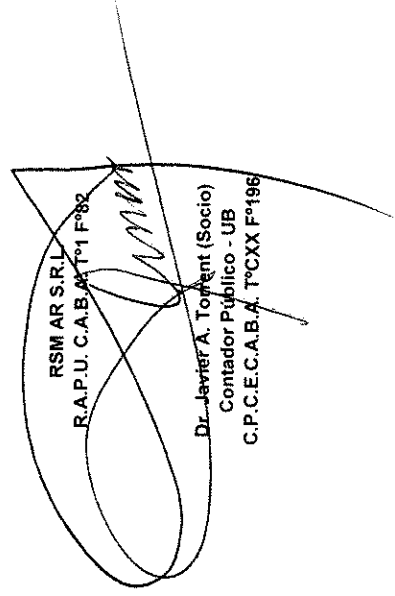
**INVERSIONES (Cont.)**

ANEXO III

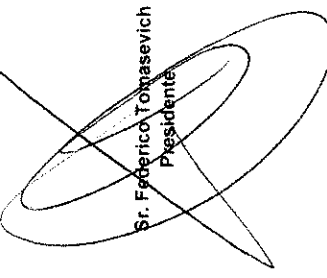
Denominación	Características de los valores		Valor registrado al 31/12/2017	Valor registrado al 31/12/2016
	Cantidad residual	Precio		
<b>TRANSPORTE</b>			<b>299.081.638</b>	<b>261.025.924</b>
- Del Fondo de Riesgo (Cont.):				
<b>Obligaciones Negociables</b>				
MSU S.A. - MS510 (Anexo I)	-	-	-	29.822.500
Roch S.A. - RHC20 (Anexo I)	-	-	-	6.220
Roch S.A. - 2019 (Anexo I)	-	-	-	19.281.955
Roch S.A. Clase III (Anexo I)	1.228.150	19,10	23.457.665	-
Celulosa Argentina S.A. - CL 3 (Anexo I)	-	-	-	19.481.000
Celulosa Argentina S.A. - 2019 (Anexo I)	-	-	-	10.205.000
Celulosa Argentina S.A. - 2018	-	-	-	2.013.800
Celulosa Argentina S.A. CL 10 (Anexo I)	1.000.000	18,80	18.800.000	-
Celulosa Argentina S.A. CL 10 (Anexo I)	761	1,03	786	-
Celulosa Argentina S.A. - CL 9	16.245.300	1,45	23.511.899	15.722.500
Agrofina S.A. - 2017	2.000.000	0,40	800.000	2.140.000
Generación Frías S.A.	-	-	-	1.023.100
Tarshop S.A. - 2018	-	-	-	4.110.000
Pampa Energía S.A. 2016	-	-	-	14.162.135
Medanito S.A. - MD100 (Anexo I)	897.559	18,72	16.802.304	-
Tecpetrol S.A. CL 1 (Anexo I)	250.000	18,35	4.588.500	-
<b>Fondos Comunes de Inversión</b>				
Pionero - Pesos	14.344	3,49	50.116	1.027.353
Pionero - Renta Ahorro	159.070	6,63	1.053.905	3.058.840
Megainver Ahorro "B"	8.335.141	-	73.133.740	68.061.566
Megainver Ahorro Renta Mixta B	13.346.773	-	45.881.093	35.792.188
<b>Fideicomisos Financieros</b>				
FF Best Consumer Directo	-	-	-	4.479.923
FF Agrofina	-	-	-	3.350.000
FF Credinea	-	-	-	4.923.471
<b>Total Fondo de Riesgo</b>			<b>507.161.646</b>	<b>499.687.475</b>
<b>Total Inversiones</b>			<b>534.461.807</b>	<b>504.982.911</b>
<b>Total Activo Corriente</b>			<b>534.461.807</b>	<b>504.982.911</b>
<b>Total Activo</b>			<b>534.461.807</b>	<b>504.982.911</b>

Iniciado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B. Nº 1 Fº 82



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



Sr. Federico Tomasevich  
Presidente

Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora

**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

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

Rubros	Totales al 31/12/2017	Gastos de Administrac.	Gastos de Comercializ.	Otros Gastos	Totales al 31/12/2016
Remuneraciones y Cargas Sociales	53.341.827	47.703.798	5.638.029	-	41.162.904
Honorarios	7.890.865	2.751.144	5.139.721	-	6.019.071
Impuestos, Tasas y Contribuciones	5.080.869	2.155.556	2.925.313	-	2.841.811
Alquileres y Expensas	1.829.898	1.829.898	-	-	1.563.893
Caja de Valores	1.427.893	-	1.427.893	-	945.855
Depreciación de Bienes de Uso	1.362.119	1.362.119	-	-	1.076.739
Gastos Bancarios	980.943	980.943	-	-	669.012
Comisiones por Servicios	63.000	63.000	-	-	107.000
Gastos de Representación	370.759	370.759	-	-	246.893
Certificaciones y Legalizaciones	807.239	807.239	-	-	536.162
Mantenimiento de Sistemas	773.970	773.970	-	-	1.305.678
Publicidad y Propaganda	602.813	-	602.813	-	2.407.360
Gastos Generates del Personal	1.327.003	1.327.003	-	-	615.630
Seguridad	14.288	14.288	-	-	12.296
Viáticos y Movilidad	555.987	555.987	-	-	675.881
Imprenta y Librería	218.495	218.495	-	-	231.553
Mensajería y Correo	56.898	56.898	-	-	134.252
Limpieza y Mantenimiento	472.910	472.910	-	-	279.193
Suscripciones	462.857	462.857	-	-	234.458
Donaciones	1.500.000	-	-	1.500.000	-
Otros Gastos	1.887.644	1.887.644	-	-	2.604.281
<b>Totales al 31/12/2017</b>	<b>81.028.277</b>	<b>63.794.508</b>	<b>15.733.769</b>	<b>1.500.000</b>	<b>-</b>
<b>Totales al 31/12/2016</b>	<b>-</b>	<b>52.273.765</b>	<b>11.396.157</b>	<b>-</b>	<b>63.669.922</b>

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
 Por Comisión Fiscalizadora

Sr. Federico Tomasevich  
 Presidente



**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
 Importes expresados en pesos

**PREVISIONES**

ANEXO V

Concepto	Saldos al comienzo del Periodo	Aumento	Disminución	Saldos al 31/12/2017	Saldos al 31/12/2016
<b>DEDUCIDAS DEL ACTIVO</b>					
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
De la SGR:					
Previsión sobre Créditos de Retiros Efectuados	22.076.133	(1) 15.534.780	-	37.610.913	22.076.133
<b>Del Fondo de Riesgo:</b>					
Previsión por Garantías Afrontadas	4.149.691		(1) (2.019.754)	2.129.937	4.149.691
<b>Total Deducidas del Activo Corriente</b>	<b>26.225.824</b>	<b>15.534.780</b>	<b>(2.019.754)</b>	<b>39.740.850</b>	<b>26.225.824</b>
<b>Total Deducidas del Activo</b>	<b>26.225.824</b>	<b>15.534.780</b>	<b>(2.019.754)</b>	<b>39.740.850</b>	<b>26.225.824</b>
<b>DEDUCIDAS DEL PASIVO</b>					
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
De la SGR:					
Previsión sobre Deudas de Retiros Efectuados	(22.076.133)	(1) (15.534.780)	-	(37.610.913)	(22.076.133)
<b>Total Deducidas del Pasivo Corriente</b>	<b>(22.076.133)</b>	<b>(15.534.780)</b>	<b>-</b>	<b>(37.610.913)</b>	<b>(22.076.133)</b>
<b>Total Deducidas del Pasivo</b>	<b>(22.076.133)</b>	<b>(15.534.780)</b>	<b>-</b>	<b>(37.610.913)</b>	<b>(22.076.133)</b>
<b>DEDUCIDAS DEL PATRIMONIO NETO</b>					
Previsión por Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(4.149.691)	-	(1) 2.019.754	(2.129.937)	(4.149.691)
<b>Total Deducidas del Patrimonio Neto</b>	<b>(4.149.691)</b>	<b>-</b>	<b>2.019.754</b>	<b>(2.129.937)</b>	<b>(4.149.691)</b>
<b>Total Deducidas del Pasivo y del Patrimonio Neto</b>	<b>(26.225.824)</b>	<b>(15.534.780)</b>	<b>2.019.754</b>	<b>(39.740.850)</b>	<b>(26.225.824)</b>

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

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro Informe de fecha 19/03/2018.

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

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

Dr. Guillermo W. Cañas  
 Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Federico Komasevich  
 Presidente

Señor Presidente y Directores de  
**AVAL FEDERAL S.G.R.**  
CUIT N° 30-70880297-9  
Domicilio Legal: Maipú 116, 3° Piso  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

### 1. ESTADOS CONTABLES OBJETO DE LA AUDITORIA

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

- a) Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2017.
- b) Estado de Resultados por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017.
- c) Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017.
- d) Estado de Evolución del Fondo de Riesgo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017.
- e) Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2017.
- f) Notas de 1 a 17 y Anexos I a V, los que son parte integrante de los estados precedentes.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de Diciembre de 2016 son parte integrante de los estados contables mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y con la información del ejercicio económico actual.

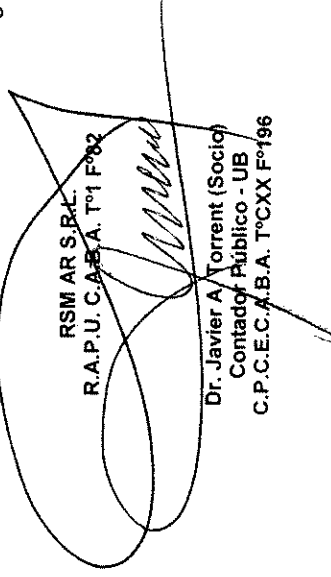
### 2. RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS CONTABLES

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

### 3. RESPONSABILIDAD DE LOS AUDITORES

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

RSM AR S.R.L.  
R.A.P.U. C.A.B.A. T°1 F°02



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

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

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

#### 4. DICTAMEN

En nuestra opinión los Estados Contables mencionados en "1", presentan razonablemente, en sus aspectos significativos, la situación patrimonial de **AVAL FEDERAL S.G.R.** al 31 de Diciembre de 2017, así como el resultado del ejercicio, la evolución en el patrimonio neto y del fondo de riesgo y la variación en el estado de flujo de efectivo, por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales argentinas.

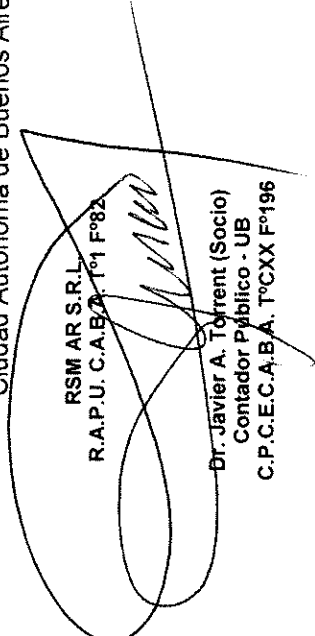
#### 5. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

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

- a) Al 31 de Diciembre de 2017 la deuda devengada a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surge de registros contables asciende a \$ 555.545,87.- la cual no involucraba deuda exigible a la citada fecha.
- b) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 19 de Marzo de 2018.

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

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

**consejo**

Profesional de Ciencias Económicas  
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 28/03/2018

01 0

79 Legalización N° 200804

LEGALIZAMOS de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2 inc. d,y,j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha de fecha 31/12/2017 perteneciente

19/03/2018 referida a BALANCE

a AVAL FEDERAL SBR

30-70880297-9 para ser presentada ante y declaramos que la firma inscrita en dicha

actuación se corresponde con la que el Dr.

TORRENT JAVIER ANTONIO

20-13479044-0 tiene registrada en la matrícula

CPT° 0120°

controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un informe de saneamiento sobre la tarea profesional, y que

firma en carácter de socio de

RSM AR S.R.L.

LA PRESENTE LEGALIZACIÓN NO ES VALIDA SIN COMPARTIR EL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

DE LA CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

N° H 2210316

## **INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA**

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

De nuestra consideración:

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

### **I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN**

Estados contables correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2017, y sus notas explicativas, con el alcance que mencionamos a continuación.

- A) Estado de situación patrimonial;
- B) Estado de resultados;
- C) Estado de evolución del patrimonio neto;
- D) Estado de evolución del fondo de riesgo;
- E) Estado de flujo de efectivo;
- F) Notas 1 a 17;
- G) Anexos I a V;
- H) Memoria de la Dirección por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2016, que se presentan con fines comparativos, son parte integrante de los estados contables al 31 de diciembre de 2017 mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados contables.


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

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

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

### **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

  
Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

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

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo, en relación con la memoria de la Dirección correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, hemos verificado que contiene la información requerida por el art. 66 de la Ley General de Sociedades y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

  
Dr. Guillermo W. Cañás  
Por Comisión Fiscalizadora

#### **IV. DICTAMEN**

Basados en nuestro examen realizado, con el alcance descripto en el apartado III., en nuestra opinión, los estados contables presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial, los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto, de evolución del fondo de riesgo y de flujo de efectivo, reflejados por los documentos mencionados en el apartado I., considerados en su conjunto, de Aval Federal S.G.R., por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, de acuerdo con las normas profesionales argentinas.

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

#### **V. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS**

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:

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

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 19 de Marzo de 2018.

  
Dr. Guillermo W. Cañas  
Por Comisión Fiscalizadora