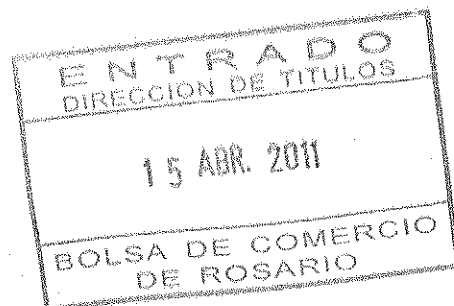


Garantizar S.G.R.

Memoria y Estados Contables
al 31 de diciembre de 2010,
comparativo con el ejercicio finalizado
al 31 de diciembre de 2009



Garantizar S.G.R.

Estados Contables
al 31 de diciembre de 2010,
comparativo con el ejercicio finalizado
al 31 de diciembre de 2009

Indice

Memoria
Estados Contables
Estado de Situación Patrimonial
Estado de Resultados
Estado de Evolución del Patrimonio Neto
Estado de Flujo de Efectivo
Notas
Anexos
Informe de la Comisión Fiscalizadora
Informe del Auditor

GARANTIZAR S.G.R.

Memoria del Ejercicio Económico Nº 14, al 31 de diciembre de 2010

INDICE

- ❖ Consejo de Administración.
- ❖ Introducción
- ❖ Composición Societaria
- ❖ Evolución del Fondo de Riesgo
- ❖ Actividad
- ❖ Productos
- ❖ Hechos Destacables
- ❖ Conclusiones

❖ Consejo de Administración

Presidente

Dr. Anibal Jesús Stella

Vicepresidente

Dr. Sergio Hernán Lamas

Director Titular

Lic. Matías Kulfas

Directores Suplentes

Lic. Guillermo Moretti

Dr. Ricardo Khayat

Lic. Mario José Morando

❖ Comisión Fiscalizadora

Presidente

Dr. Mario Elkouss

Síndicos

Dr. Luis M. Bianco

Dr. Vicente Lourenzo

Síndicos Suplentes

Dr. Gabriel Herrero

Lic. Alejandro Robba (en uso de licencia)

Dr. Leonardo Rial (en uso de licencia)

❖ **Comisión de Riesgo**

Presidente

Sr. Juan Bua D'Arrigo

Vicepresidente

Dr. Hermán Schroeder

Miembros Titulares

Ing. Manfredo Arbeit
Dr. Adolfo Trípodí
Dr. Eduardo El Eter
Dr. Edgardo Caracotche
Sr. Roberto Yacuzzi
Dra. Irene Kampel
Sr. Eduardo Temkin

Secretario

Lic. Claudio Pietrantueno

Miembros Suplentes

Sr. Walter Andreozzi
Dr. Raúl Enrique Vivas

❖ **Audidores Externos**

PRICE WATERHOUSE & CO.

❖ Introducción

Superada la crisis económica y financiera internacional originada en los países centrales a fines del 2008 y luego de cierta estabilización lograda en el año 2009, durante 2010 la economía mundial experimentó una leve expansión no exenta de asechanzas. En este contexto, se evidencia un contraste entre economías emergentes y avanzadas, en el que las primeras lideran el crecimiento y las segundas muestran expansiones menores. Entre los factores que explican el tibio repunte de la economía mundial, se pueden destacar el repunte del comercio internacional, de la producción industrial global y la recuperación de los mercados de capitales.

Sin embargo, respecto al panorama financiero mundial, aún persisten posibles fuentes de inestabilidad ligadas a la incertidumbre sobre la capacidad financiera de las economías de los países más vulnerables de Europa. Este marco, sumado al aún débil dinamismo de la economía de EEUU y de la Eurozona, han llevado a las autoridades monetarias nacionales y regionales a continuar durante el 2010 con gran parte de las políticas de estímulo implementadas en los últimos años.

En lo que respecta a la Argentina, luego de haber soportado con un bajo costo durante el 2008 y el 2009 los coletazos de la crisis internacional, la economía ha comenzado a crecer fuerte y sostenidamente. Las sólidas condiciones macroeconómicas que exhibe Argentina le han permitido avanzar desde una etapa de recuperación hacia la del crecimiento. En efecto, durante el año 2010 la situación macroeconómica retomó su dinámica pre-crisis. El sostenido crecimiento de las reservas internacionales, el mantenimiento de los superávits gemelos sumados y el sostenimiento de un tipo de cambio competitivo permitieron transformar la recuperación en crecimiento sostenido. Este crecimiento es liderado por el consumo de las familias y por la recuperación de la inversión. A su vez, la recomposición de la actividad económica es generalizada entre los distintos segmentos productivos y en los ingresos de las familias. Dicha realidad es consistente con la tasa de crecimiento del PIB que para el 2010 se ubicó en el 8.6% superando los niveles pre-crisis mientras que la expectativa para 2011 superaría el 6%.

A su vez, la continuidad del conjunto de medidas locales anticíclicas implementadas en 2009 permitió continuar con la dinámica del crédito dirigido al sector privado sin descuidar el sostenimiento de las condiciones de estabilidad financiera. De forma complementaria, se mantuvieron las políticas de fortalecimiento del crédito al sector privado continuando con el marco de actuación prudencial, en vías de sostener la cadena de pagos con colocaciones financieras a Bancos Públicos y Privados, con los fondos provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad. De esta forma, se dio un enorme respaldo a la economía real que nos ayuda como Sociedades de Garantía

avalistas de estos documentos ante el Mercado de Capitales. Tal fue el efecto de estas medidas que la operatoria de capital de trabajo (descuento de cheques de pago diferido) se incrementó notablemente y ayudó no solo a soportar mejor aún el efecto de la crisis financiera y económica, sino también a contribuir en el proceso de crecimiento económico.

En lo que respecta al comportamiento del mercado financiero local, a medida que el temor de ruptura de la Unión Europea se disipaba, y tras el exitoso canje de la deuda que continuaba en *default* luego del canje 2005, el contexto doméstico pasó a dominar las tendencias del mercado. La suba de la calificación de riesgo de Argentina a la categoría "B" otorgada por las agencias internacionales actuó en forma positiva sobre las decisiones de inversión aumentando la demanda de instrumentos de renta fija doméstica y luego variable. A este hecho se agregaron una reducción del riesgo país (a un nivel cercano al mínimo de los últimos 5 años), y un mayor apetito por riesgo emergente por parte de los inversores internacionales, ante un escenario mundial de alta liquidez y tasas de interés inusualmente bajas.

Asimismo, el recorrido alcista del Índice Merval también fue alimentado por el anuncio del Gobierno en torno a las negociaciones con el Club de París para reestructurar la deuda pendiente con ese organismo.

En síntesis, frente a la crisis internacional, la política fiscal brindó un ancla de estabilidad sistémica por primera vez en décadas, permitiéndole al país atravesar una etapa de fuerte turbulencia internacional asegurando mantener un sendero de crecimiento económico sostenido.

En lo que respecta al ámbito de actuación de la Sociedad, durante el año 2010 la oferta de crédito orientado al sector PYME, se ha incrementado sensiblemente. La banca Pública y Cooperativa lideró este segmento, y allí fue, donde la labor de las sociedades de garantías recíproca concentraron sus esfuerzos; en particular la oferta a mediano y largo plazo.

Asimismo, la atención al capital del trabajo, fue una excelente oportunidad; al tiempo de ser una útil herramienta de financiamiento para las PYMES. Esto resulta evidente considerando el crecimiento experimentado por la operatoria de CPD avalados. Como no podía ser de otro modo, en este rubro Garantizar SGR, ha mantenido su liderazgo, tanto en volumen, (incrementando un 55.48 % en la emisión de CPD Avalados por Garantizar SGR que representó un incremento en la colocación de este producto en el Merval del 44%) como en alcance regional brindando soluciones a las necesidades de las PYMES de todo el territorio nacional a través de los Mercados de Valores del interior del país (Santa Fe, Rosario, Córdoba y próximamente Mendoza).

El mercado de SGR

En el ejercicio en análisis, el sistema de Garantías ha experimentado un salto importante en garantías totales emitidas, del orden del 30 % con respecto al año anterior. En este escenario de auge Garantizar SGR ha experimentado un doble crecimiento, referenciado tanto en el aumento de operaciones como de participación en el propio mercado del sistema de SGR. Así no solo ha mantenido su tradicional liderazgo, sino que además ha avanzado en participación del mercado, llegando a un 37 % del total de SGR.

	Gtías. totales emitidas		
Año	SGR TOTAL*	Garantizar	% de particip. GTZ
2006	1.060.989.000	329.860.948	31,1%
2007	1.407.645.000	468.811.360	33,3%
2008	1.401.055.000	468.146.534	33,4%
2009	1.790.857.000	629.052.481	35,1%
2010	2.540.179.000	939.984.650	37 %

* Fuente general: Información oficial SEPYME www.sepyme.gov.ar

Del cuadro siguiente surge que Garantizar, desde la expansión lograda a partir del 2007, estuvo muy por arriba de la media del mercado de SGR en su utilización del Fondo, pero además se transparenta que sin el aporte de Garantizar en el conjunto, éste pierde fuertemente su adicionalidad, de un 203 % de utilización a un 146 %, en tanto en oposición Garantizar la gana, con un 279 %, único en el mercado.

Grado de apalancamiento Real (RV / FRD)			
Año	SGR TOTAL*	SGRs sin GTZ	GTZ
2007	183%	191,9%	168,4%
2008	191%	168,0%	240,7%
2009	189%	156,5%	233,9%
2010	203 %	146%	279 %

* Fuente general: Información oficial SEPYME www.sepyme.gov.ar

Otro indicador relevante, que demuestra el liderazgo de Garantizar por otros medios, surge de analizar el grado de utilización y apalancamiento real del Fondo de Riesgo vs. el Riesgo Vivo. Denominamos Grado de apalancamiento real a la resultante de considerar el saldo de las garantías vigentes a determinada fecha, contra el Fondo de Riesgo disponible para afrontar dichos compromisos. Dicho de otro modo, cuánto utiliza una SGR su potencial de emisión de garantías contra el Fondo de Riesgo del que dispone en un momento dado. Del cuadro siguiente surge que Garantizar, desde la expansión lograda a partir del 2007, estuvo muy por arriba de la media del mercado de SGR en su utilización del Fondo, pero además se transparenta que sin el aporte de Garantizar en el conjunto, éste pierde fuertemente su adicionalidad, de un 203 % de utilización a un 146 %, en tanto en oposición Garantizar la gana, con un 279 %, único en el mercado.

Nota: Para una más completa apreciación de estos guarismos, y la fortaleza que evidencian, véase más abajo el análisis del Riesgo Vivo propio en el presente ejercicio.

❖ Resolución 6/2006 IGJ

A los efectos de una mejor comprensión de la Memoria presentada y su correlación con los estados contables de la Sociedad, y dando cumplimiento a la Resolución General 6/2006 de la Inspección General de Justicia, se transcribe la información requerida según formato definido en la norma mencionada.

Estructura Patrimonial y Situación Financiera

Análisis de la Estructura Patrimonial	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Solvencia = Patrimonio Neto / Pasivo	7,73	3,68	4,19	1,99	3,40
Endeudamiento = Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,13	0,27	0,24	0,50	0,29
Inmovilización de Inversión = Activo no Corriente/ Activo	0,06	0,08	0,13	0,14	0,08

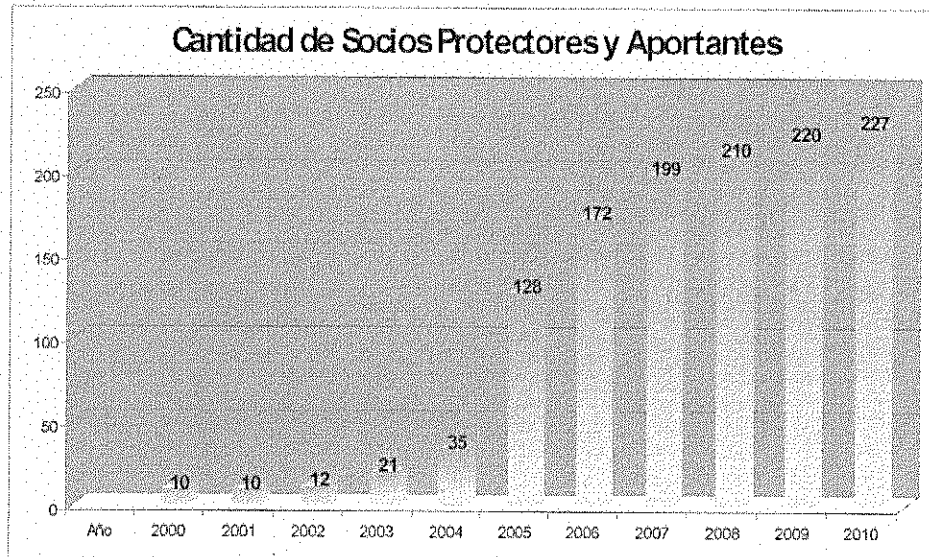
Situación Financiera	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente	13,5	6,68	6,47	3,83	7,17
Liquidez Inmediata (prueba ácida) = Disponibilidades + Inversiones de Corto Plazo / Pasivo Corriente	12,65	6,15	5,25	3,28	6,47
Capital de Trabajo \$(000) = AC - PC	202.298,92	211.733	192.854	216.066	285.430

❖ Composición Societaria

El capital social está representado en un 48 % por socios protectores que aportan al Fondo de Riesgo y en un 52 % mayoritario por socios partícipes, pequeñas y medianas empresas beneficiarias de los certificados de garantía.

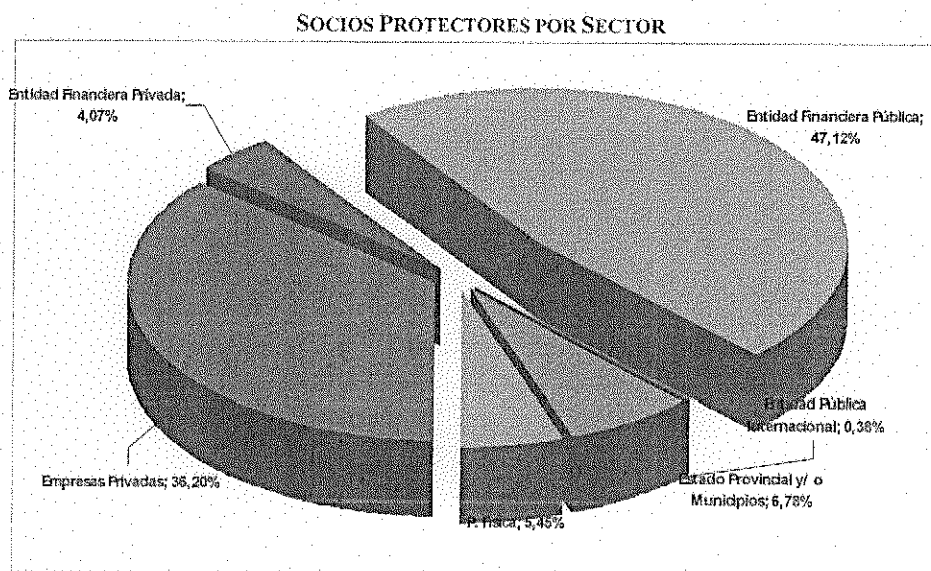
Socios Protectores

En el presente ejercicio se sumaron siete nuevos socios protectores, conformando un conjunto de doscientos veintisiete socios y aportantes al Fondo de Riesgo General y a los distintos Fondos de Riesgo Específico, provenientes tanto de la actividad privada como del sector público por muy variadas imposiciones. Ambos rasgos, variedad de origen y de aportes, fortalecen al Fondo de Riesgo, y constituyen un rasgo distintivo entre las sociedades de garantía.



En el presente año el Fondo de Riesgo ha tenido un crecimiento moderado, pero que le permite retener, con mucho, el sitial de liderazgo del mercado, y su cuantía respaldar con holgura el riesgo vivo y el crecimiento general de la actividad registrado en el ejercicio.

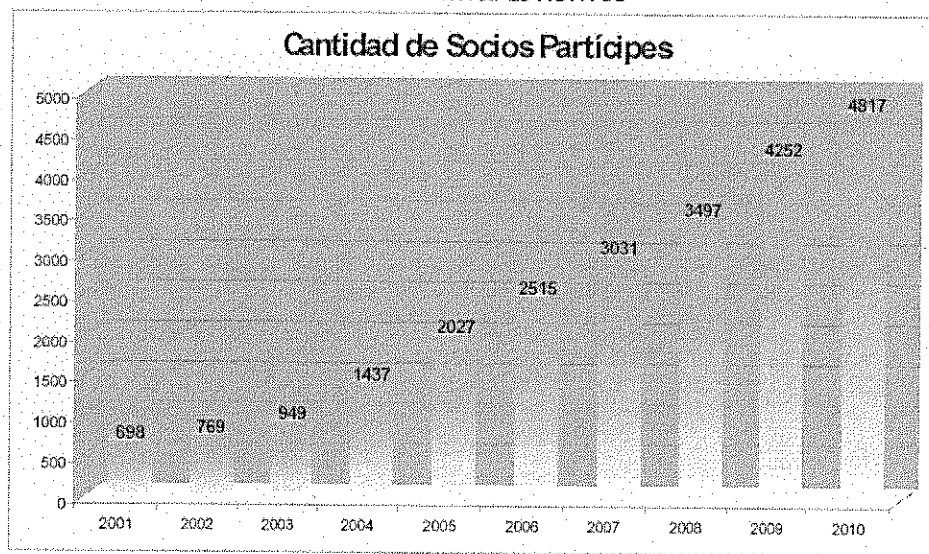
Otro rasgo de fortaleza a destacar del Fondo de Riesgo es su diversidad de origen, con liderazgo de la banca pública. Esa doble condición permite no sólo cumplir con el objetivo de convocar al sector privado, con su notable rotación natural, sino también respaldarse en fondos públicos para la estabilidad y permanencia de los principales aportantes.



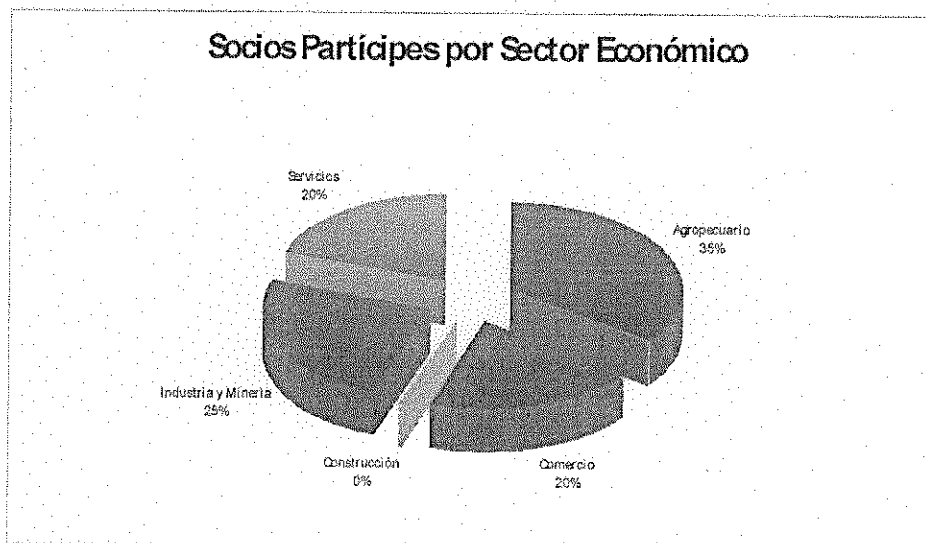
Socios Partícipes

Los socios partícipes, como empresas pymes destinatarias de los certificados de garantía, constituyen el rasgo distintivo de la Sociedad. En consecuencia, el crecimiento de su base resulta un rango de ponderación de la actividad en un ejercicio. En el año en estudio los socios partícipes activos sumaron 4817, una cantidad única en el mercado, y lejos de la que puede exhibir cualquier otra SGR.

SOCIOS PARTICIPES ACTIVOS



Otro dato de ponderación relevante lo constituye la adecuada composición de los socios partícipes según su actividad, que permite visualizar un equilibrio estratégico entre los sectores participantes y los objetivos generales de la Sociedad.



❖ Evolución del Fondo de Riesgo General

El Fondo de Riesgo General está compuesto por un monto de aportes vigentes al cierre del ejercicio de \$303.274.357., correspondiente al Fondo de Riesgo General, a los que debe adicionarse \$ 9.516.805 de los Fondos Específicos, sumando entre ambos conceptos \$ 312.791.162, conformando, por monto y diversidad, el fondo líder del sistema.

La administración del Fondo de Riesgo

La Gerencia Financiera y de Mercado de Capitales es la encargada del cumplimiento de las actividades y objetivos previstos por el Comité de Inversión y el Consejo de Administración.

En cumplimiento de ello, se analizaron diversas alternativas de carteras de inversión para el año 2010, de acuerdo a distintos grados de exposición al riesgo, incluyendo el análisis de las condiciones macroeconómicas estimadas para el 2010, la coyuntura internacional y los requerimientos de liquidez que debería afrontar el Fondo de Riesgo General durante el ejercicio en análisis. Fruto de esto, el Consejo de Administración definió una cartera de inversión de riesgo moderado, que combinó, mayoritariamente, Bonos en pesos y dólares, Plazos Fijos, LETES y Money Market.

Del flujo correspondiente a las erogaciones estimadas a afrontar por el FRG versus los ingresos estimados. Sobre esta base se estableció un calce en plazos y montos, que contempla tanto las erogaciones puntuales como las de carácter frecuente (promedio semanal), asegurando el mínimo grado de liquidez inmovilizada posible.

Se definió e implementó un Panel de Control del Fondo de Riesgo, herramienta que permite establecer los principales indicadores para el monitoreo del comportamiento del Fondo de Riesgo, en consideración del *benchmark*, apalancamiento financiero, evolución de caídas de garantías, recuperos y rentabilidad respecto de los objetivos planteados.

Por último, se implementó un Informe Mensual a Socios Protectores y Aportantes al Fondo de Riesgo General y Trimestral a Aportantes de los Fondos Específicos de Riesgo Fiduciario, a fin de dar cumplimiento con el deber de informar de Garantizar S.G.R.

Resultados Obtenidos.

Desde un punto de vista cualitativo, la información obtenida y su control permitió lograr un positivo impacto en la gestión interna, lográndose una adecuada sinergia con las diferentes áreas de la Sociedad. Entre ellas, merece destacarse la labor relacionada con el “Sistema de Alerta Temprana”, el cual coordina los requerimientos de fondos necesarios para hacer frente a las

garantías caídas y optimiza el planeamiento financiero, eliminando la posibilidad de descalce en las operaciones y permitiendo afrontar la totalidad de las obligaciones en tiempo y forma.

De los resultados cuantitativos alcanzados durante el presente ejercicio, merece resaltarse la rentabilidad acumulada, que alcanzó un importante 13,68 % para el FRG, equivalente a una Rentabilidad Acumulada Nominal de \$ 29.753.257

❖ Actividad

La actividad global de Garantizar tuvo un salto cuantitativo y cualitativo de envergadura, de la mano de una cuidada estrategia de crecimiento y profesionalización cuyas pautas maestras fueron definidas y monitoreadas por el Consejo de Administración.

Sobre los ejes estratégicos de expansión de la Sociedad con énfasis en el arraigo territorial, se mantuvo un incremento de operaciones por encima de la media del mercado, con una cuidada estrategia de diversificación del riesgo.

Emisión de Certificados de Garantía

En el siguiente cuadro se resumen las operaciones formalizadas en el ejercicio en análisis versus la actividad alcanzada en el anterior. Para ponderar adecuadamente el importante salto que registra, debe tenerse en cuenta que el año 2009 fue también récord absoluto en la actividad de Garantizar y del mercado.

Operaciones Formalizadas: enero/diciembre 2009 vs. 2010

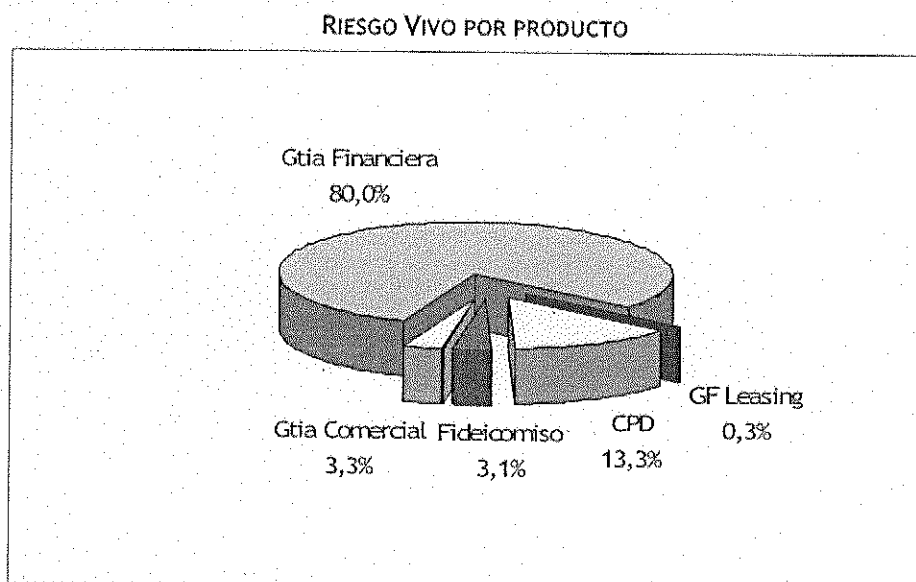
Tipo de Garantía	Enero/diciembre 2009	Enero/diciembre 2010	Variación 10/09
CPD	325.801.968	506.571.657	55%
Fideicomiso	38.072.481	44.588.625	17%
Garantía Comercial	23.430.398	29.874.275	28%
Garantía Financiera	248.208.142	358.950.094	45%
Total	635.512.989	939.984.650	48%

Riesgo Vivo de garantías vigentes al 31-12-10

El análisis del Riesgo Vivo permite una visión fidedigna del desempeño de la Sociedad, que abarca la diferenciación por producto, por sector y como

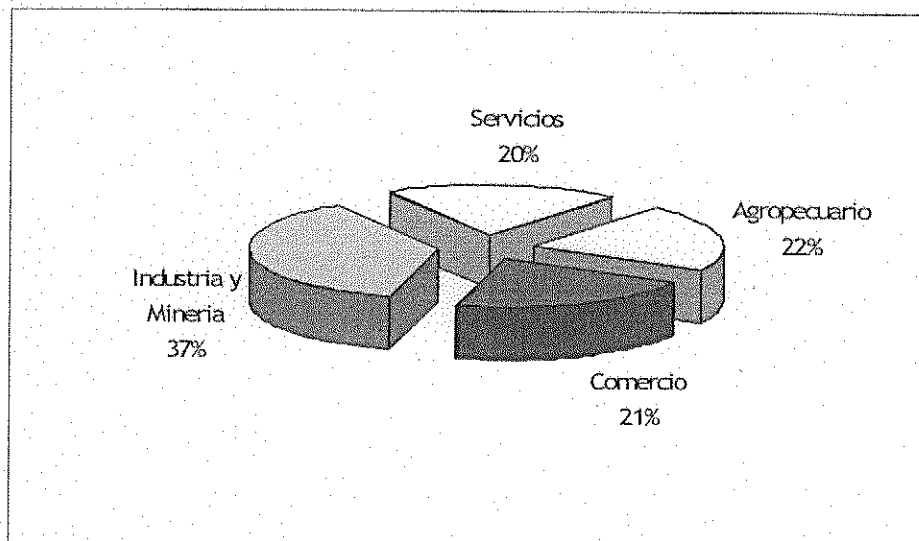
incremento de la actividad, lo que facilita el análisis del desempeño de la Sociedad.

En tal sentido, la discriminación del Riesgo Vivo según el producto permite evaluar la performance de las distintas herramientas. Nótese en este caso el liderazgo de las garantías financieras, como evidencia de la raigambre que viene obteniendo la Sociedad en el sistema bancario, mientras que las garantías que se monetizan en el mercado de capitales representan en conjunto el 16,4 % de la operatoria.



Si discriminamos las garantías por el sector productivo que apoya, vemos que como resultado de los ejes estratégicos definidos el sector industrial se destaca con un 37 %, manteniéndose el resto de los sectores en un ajustado equilibrio que puede leerse como una correcta distribución del riesgo.

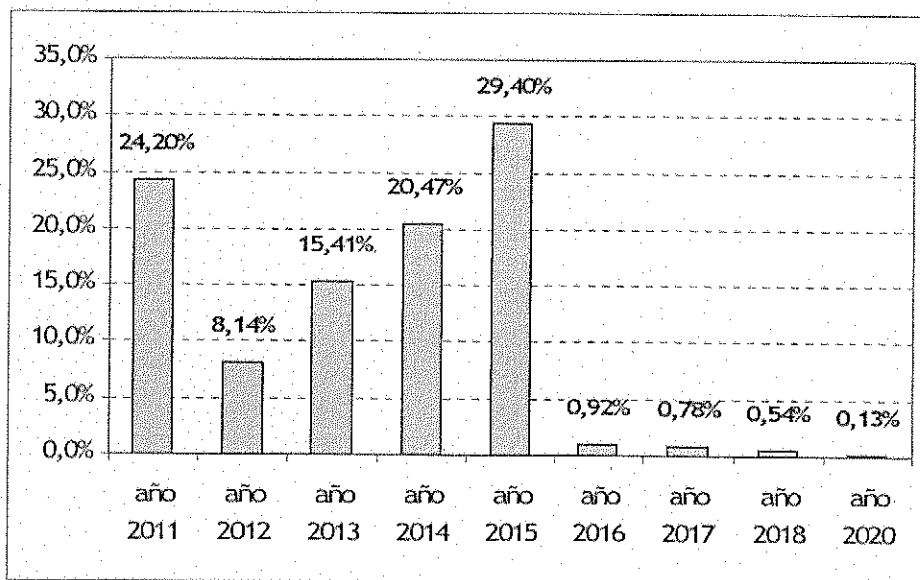
RIESGO VIVO POR SECTOR ECONÓMICO



Una de las razones de ser del sistema de garantías a nivel mundial es la posibilidad de brindar a las pymes acceso al crédito de mediano y largo plazo. Razones estructurales de la economía local hacen que este objetivo sea de difícil y lento alcance. Sin embargo, y como modo de evidenciar el impacto que logra una sociedad de garantía recíproca en la ampliación y calidad del crédito al que tienen acceso las empresas que a ella acuden, véase el gráfico inferior que ilustra una distribución del plazo única en el mercado, donde hay evidencias del acceso al financiamiento a proyectos de inversión y crédito vigente a mediano y largo plazo.

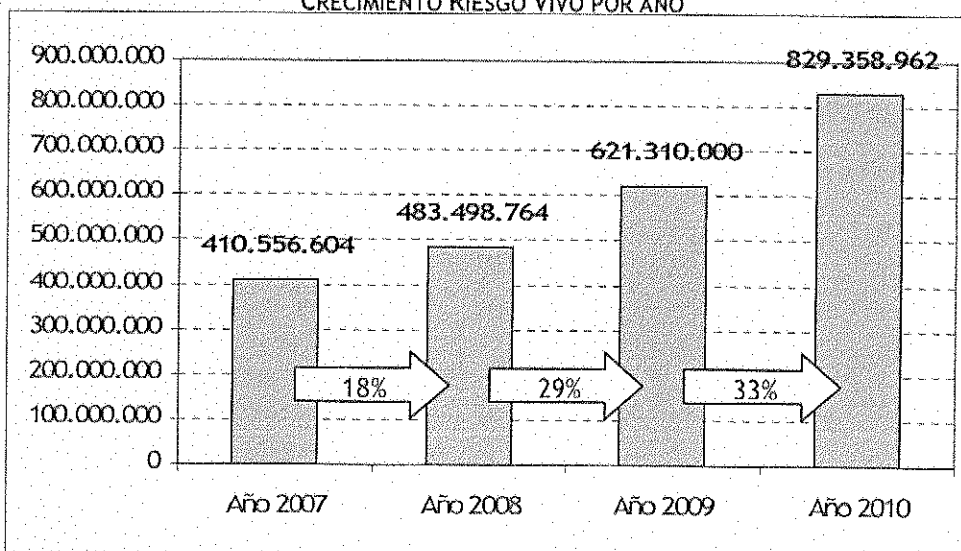
Así, nótese que durante los primeros dos años vence el 32,34 % de los certificados emitidos, pero que en los tres años subsiguientes vence el 65,28 % restante, con un importante 29,40 % que vence recién a cuatro años, en el año 2015, conformando sin duda un esquema muy particular en la realidad del mercado argentino.

RIESGO VIVO POR AÑO DE VENCIMIENTO



Por último, puede apreciarse el crecimiento alcanzado entre el año 2009 y el presente ejercicio, que ratifica la tendencia definida oportunamente para mantener un liderazgo en el crédito a las pymes, incluso más allá del propio sistema de garantía.

CRECIMIENTO RIESGO VIVO POR AÑO



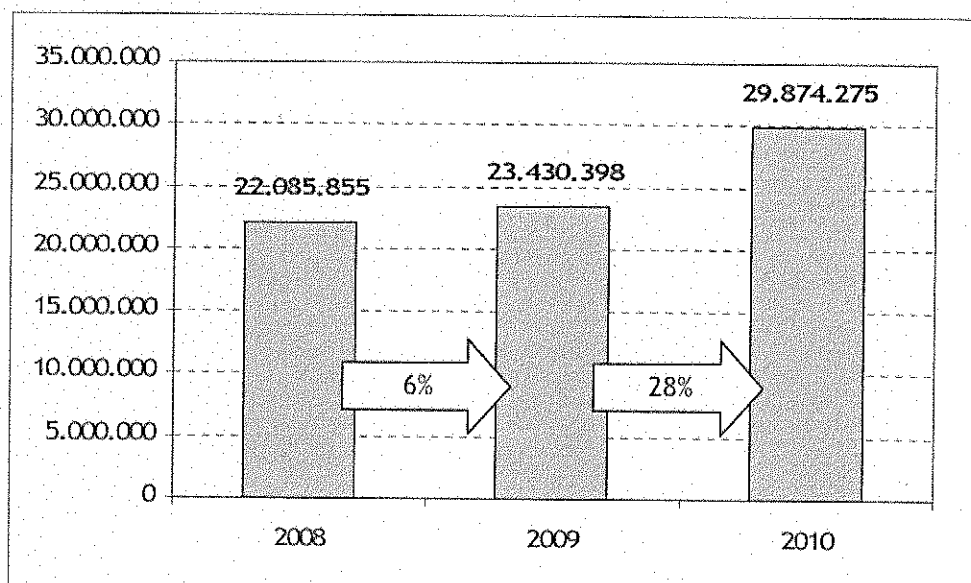
Para concluir la evaluación del Riesgo Vivo merecen destacarse dos cualidades que definen su calidad: Por un lado, el 97 % del Riesgo Vivo está constituido por socios partícipes que se encuentran en situación Normal (situación 1) con sus acreedores bancarios. Y el segundo parámetro está dado por la fortaleza de

las contragarantías otorgadas en respaldo de los certificados de garantía emitidos a su favor, donde más del 70 % de ellas está constituido por garantías reales (prendas e hipotecas, con amplia mayoría de estas en el conjunto).

❖ Productos

Garantías Comerciales

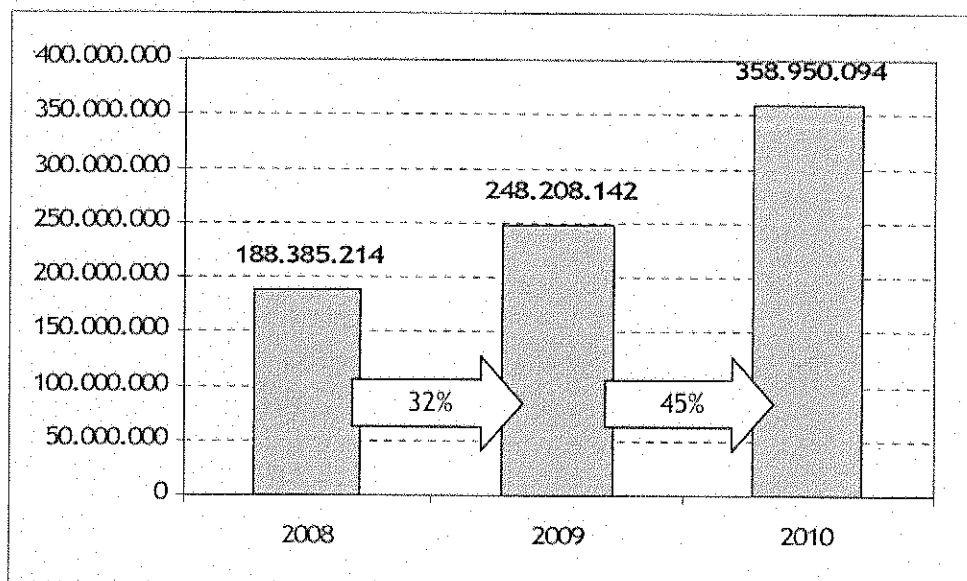
Luego de un par de ejercicios de crecimiento moderado, fundado en la operatoria consolidada de avalar compañías de turismo frente a IATA, donde el punto destacable era la estabilidad basada en renovaciones anuales, el producto tuvo un incremento importante hacia otros sectores, diversificando el espectro de socios avalados.



Garantías Financieras

Confirmando una tendencia fruto de una definición estratégica de impulsar las garantías financieras bancarias, el año 2010 culmina con un rotundo aumento del 45 % en este producto, lo que lo lleva a constituir el 80 % del porfolio de productos de la Sociedad. Este logro es resultado del trabajo conjunto llevado a cabo fundamentalmente con la banca pública, lo que permitió ofrecer a las pymes asociadas opciones únicas en el mercado, como la Línea 400 del BNA y otras específicas, tanto del Banco nombrado como el Ciudad y el BICE.

GARANTÍAS FINANCIERAS (EN MILES DE PESOS)



Fideicomisos Financieros Garantizados

Durante el presente ejercicio se continuó creciendo moderadamente en la cantidad y volumen de los fideicomisos financieros monetizados a través de la Bolsa de Comercio, respetando el equilibrio entre productos definido por el Consejo de Administración. Esta evolución tuvo como principal soporte las bases generadas durante el año 2009, los que permitió trabajar en el año 2010 con una mayor gama de estructuradores comerciales y a lo largo de todo el país. De este modo se logró un mayor desarrollo de los productos y ampliar las regiones en las que operamos.

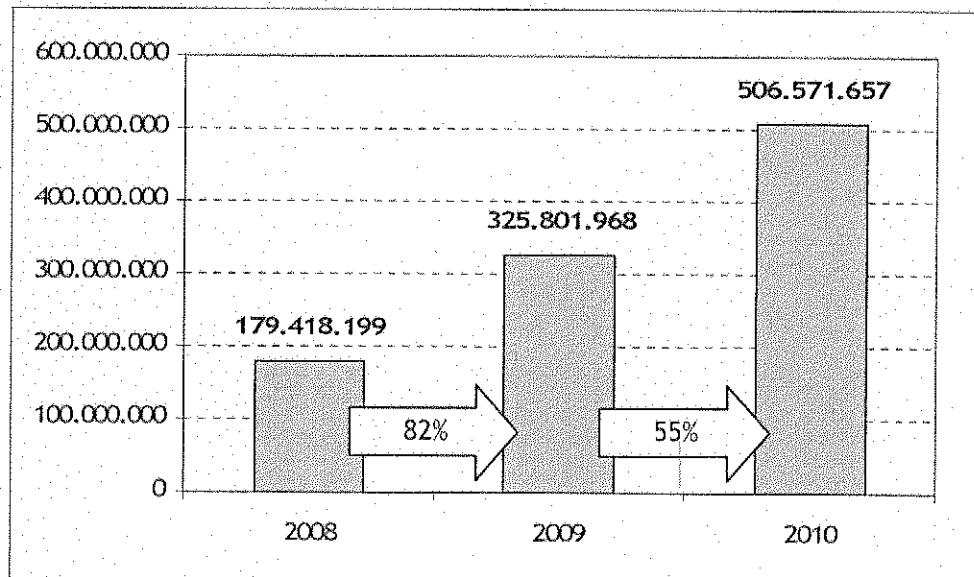
Cabe destacar que la creciente participación de Garantizar SGR en el sector agrícola la ha convertido por derecho propio en un importante artífice de la consolidación y crecimiento exponencial que ha tenido el sector, tanto a nivel del mercado local como en sus exportaciones. **Prueba de ello es que culmina el ejercicio con un nuevo récord, al haber alcanzado los 50 fideicomisos productivos garantizados.**

Desde el punto de vista interno, la herramienta ha sido sistemáticamente trabajada para ganar en eficiencia y productividad, y bajar la exposición al riesgo. Para ello, se trabajó mancomunadamente con el área de riesgo, redefiniendo pautas de análisis que permitieron tanto flexibilizarlas como hacerlas más certeras y objetivas, producto de la adecuada evaluación de mayor y mejor información recogida de los socios. Todo ello redundó en beneficio de los propios socios, tanto en costos como en ampliación de cupos de financiamiento.

Negociación de Cheques de Pago Diferido Garantizados

Luego de un inusual crecimiento en el año 2009, producto de la expansión del sistema en su conjunto, y donde Garantizar demostró otra vez su liderazgo, el dinamismo demostrado nos permitió un crecimiento del 55 %, superando la importante cifra de \$ 500 millones negociados en el 2010.

Como rasgo destacable de esta etapa merece señalarse la apertura de la operatoria en el interior, donde se logró un volumen inicial que resulta un importante umbral de operaciones que por sí solo confirma la existencia de un mercado que estará en constante crecimiento los próximos años.



De la comparación entre el ejercicio en análisis y el anterior surge un alto nivel de crecimiento, tanto del monto global garantizado, lo que permite mantener el liderazgo, como de la cantidad de cheques negociados por sobre el monto obtenido, lo que habla también de una atomización del riesgo. Y todo ello incrementando la participación en el mercado global.

	2009	2010	%
Monto negociado	325.801.968	506.571.657	55,48%
% de mora efectiva	-	0,47%	
Cantidad de cheques negociados	13.135	23.769	80,96%
Participación de Garantizar en el Mercado	34%	36%	↑2pp

Este liderazgo también se demuestra en la participación que Garantizar SGR tiene en el mercado de CPD del Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL) donde los otros actores tienen una participación menor y la mayoría de ellos atomizada:

Ranking de Negociación de CPD por Segmento
Año 2010

	Código BCBA	Volumen Efectivo	
		En \$	% de Total
TOTAL AVALADOS		1.118.548.029	90%
Garantizar S.G.R.	GARA	405.033.254	36.2%
Acindar Pyme S.G.R.	ACFY	104.204.940	17.4%
Garantía de Valores S.G.R.	GAVA	99.795.574	8.9%
Los Grobo S.G.R.	LGRO	78.665.092	7.0%
Aval Rural S.G.R.	AVRU	69.332.881	6.2%
Puente Hnos. S.G.R.	PUEN	67.700.870	6.1%
Don Mario S.G.R.	DOMA	62.239.688	5.6%
Avaluar S.G.R.	AVAL	48.465.609	4.3%
Intergarantías S.G.R.	INGA	23.808.531	2.1%
Campo Aval S.G.R.	CAMP	12.816.573	1.1%
Cuyo Aval S.G.R.	CUAV	11.910.121	1.1%
Cardinal S.G.R.	SGRC	11.423.528	1.0%
Fidus S.G.R.	FIDU	9.709.753	0.9%
Afanzar S.G.R.	AFIA	8.381.366	0.8%
Affidavit S.G.R.	AFFI	8.085.949	0.7%
Macro Aval S.G.R.	MAVA	6.026.905	0.5%
Confiables S.G.R.	CONF	3.254.988	0.3%
FOGABA S.A. (con part. estatal)	FOBA	1.227.780	0.1%
SOL Garantías S.G.R.	SOLG	237.390	0.0%
S.G.R. Cardinal y FOGABA	CAFB	48.105	0.0%
Vínculos S.G.R.	VINC	42.182	0.0%

Fuente IAMC Instituto Argentino de Mercado de Capitales. MERVAL.

Pero en estos guarismos cabe destacar que \$ 90 MM de los CPD negociados globales se realizaron en plazas del interior, que medidos contra los casi \$ 38 MM alcanzados en el año 2009 indican un crecimiento del orden del 138 %. Este crecimiento es el resultado de un esfuerzo, definido por el Consejo de Administración, de desarrollar esta herramienta en el interior del país, como apuesta a lograr un vínculo estable entre el ahorro y la producción locales.

❖ Hechos destacables

Resulta notorio el liderazgo asumido por Garantizar desde sus orígenes, que volvió a evidenciarse en el ejercicio 2010. Este liderazgo se evidencia en el volumen general de negocios, donde Garantizar mantiene un 40 % del mercado, y también en los productos específicos, donde sus desarrollos siguen marcando tendencias.

Asimismo, el liderazgo se manifiesta en el alto grado de apalancamiento real del Fondo de Riesgo Disponible, versus el Riesgo Vivo, donde Garantizar supera la media del mercado cumplimentando el 279 % de utilización promedio en el año.

De este modo se evidencia el compromiso asumido por la Sociedad, tanto en su relación con sus propios socios, como con la finalidad misma del sistema. Del mismo modo nos comprometemos en el debate sobre el sector PYME, con una participación activa en foros nacionales e internacionales, congresos, seminarios y actividades empresarias, que se ha verificado a lo largo del año.

El mismo cuidado brindamos a nuestra ya tradicional revista Garantizar Noticias, que ha alcanzado las 46 ediciones con 10.000 ejemplares trimestrales de distribución entre socios, empresas allegadas, autoridades y referentes empresarios, habiéndose transformado en un difusor privilegiado de las actividades de la Sociedad y portavoz del sistema de garantías.

En lo que respecta a la actividad concreta de la Sociedad, resulta oportuno destacar resultados positivos que evidencian una tendencia de consolidación y crecimiento sostenidos:

- Crecimiento del riesgo vivo

El riesgo vivo, medido en garantías vigentes al cierre del ejercicio, superó los \$ 829 MM, conformando un crecimiento mayor al 36 % con respecto al año anterior. De este modo se valida una curva ascendente que supera todas las marcas de la competencia, tanto en números absolutos como en porcentaje de crecimiento.

- Crecimiento del volumen comercial

Se ha verificado un importante crecimiento y al mismo tiempo un alza de la calidad del riesgo, lograda mediante una continua ponderación de los riesgos sectoriales, con más una atención prioritaria a las necesidades de las empresas socias. De este modo, respetando ambas cuestiones, se priorizó el crecimiento en las garantías financieras bancarias, que superaron un 45 % el del año anterior. Del mismo modo, y sin abandonar el sector, se ponderó en forma prudente el riesgo agropecuario, bajando la exposición de la Sociedad. Por último, el crecimiento logrado en el mercado de valores ha sido nuevamente récord, llegando al 55 %, con una importante apertura hacia los mercados de valores del interior, en una apuesta estratégica que está llamada a un crecimiento importante en los próximos ejercicios.

Dentro de esta tendencia de crecimiento, merece destacarse que el último mes del presente ejercicio resultó un récord histórico en ingresos comerciales, habiendo facturado más de \$4 millones, lo que se transforma en una excelente plataforma para el ejercicio iniciado en enero de 2011.

- **Aumento de la Sustentabilidad Operativa con ingresos comerciales**

Este incremento de los ingresos comerciales ha fortalecido la sustentabilidad operativa de la Sociedad, de la mano de una prudente política de gastos instrumentada por el Consejo de Administración.

Los ingresos de toda SGR tienen una doble vía: por un lado sus ingresos comerciales, producidos por las comisiones percibidas sobre las garantías emitidas; y por el otro los ingresos por los honorarios derivados de la administración de los aportes al Fondo de Riesgo y lo que podría percibir por eventuales cesiones de utilidades.

De la mano del aumento de los ingresos comerciales, se ha logrado un aumento significativo del porcentaje que estos cubren de los gastos operativos, como puede observarse:

- Año 2008 = 63,79%
- Año 2009 = 71,62%
- **Año 2010 = 83,03%**

- **Disminución de la mora y aumento del recupero**

Durante el ejercicio, la Gerencia de Negociación y Gestión Judicial alcanzó un récord en la historia del recupero de la Sociedad, recuperando dentro del mismo año el 50% de las garantías caídas en el presente ejercicio (el promedio de 2006-2009 fue de 38,3%), mientras que la regularización de la cartera de socios en legales permitió despegar el ciclo de recupero de la mora de años anteriores, avanzando sobre el saneamiento de la mora histórica.

Asimismo, el monto de garantías caídas disminuyó un 42% en relación al año anterior, reflejando una notable mejora en la calidad de la cartera afianzada por Garantizar fruto de políticas internas adecuadas en relación a la evaluación y atomización del riesgo y a la coyuntura macroeconómica que acompañó dicho proceso.

- **Resultado neto positivo**

Por último, es importante resaltar que el resultado neto del presente ejercicio asciende a \$2.615.450 por todo concepto. Dicho resultado es un fiel indicador del crecimiento de la Sociedad, de la administración eficiente de sus recursos y de las adecuadas políticas internas promovidas por sus representantes y cuerpos gerenciales.

- **Rendimiento del Fondo de Riesgo y composición de los activos**

Paralelo al aumento logrado, y de la mano de una correcta administración de los recursos aportados por los Socios Protectores, el ejercicio 2010 finalizó con un rendimiento anual del orden del 13,68%, discriminada su administración del modo que sigue:

Fondo de Riesgo

Activo	Monto	%
Plazo Fijo	246.930.566,92	80,32 %
Tit. Públicos Nación	26.669.770,32	8,68 %
Tit. Entes Estatales	18.778.657,80	6,11 %
Fondos Comunes de Inversión	4.474.842,97	2,46 %
Fideico. Financieros	7.569.562,16	1,46 %
Disponibilidades	1.293.665,54	0,56 %
Obligaciones Negociables	1.712.172,41	0,42 %
TOTAL	307.429.238,12	100,00%

- Desarrollo de Sucursales y Federalización de la Sociedad

En consonancia de la estrategia de federalización de la Sociedad definido por el Consejo de Administración, se abrió una representación territorial para atender en forma directa a las empresas del NEA, con el objetivo de lograr un desarrollo territorial en la zona. Asimismo, consolidando el desarrollo encarado en el Gran Buenos Aires, se abrió una nueva sucursal en Martínez, para atender Zona Norte, y se realizó un importante esfuerzo de desarrollo de mercado en las sucursales de Lanús y San Justo, abiertas a fines del año 2009.

Con ellas hemos duplicado la capacidad de recepción de operatoria crediticia en el otorgamiento de garantías, y continuamos insertándonos en forma efectiva en el desarrollo económico local, impulsando la federalización efectiva del sistema, como ninguna otra SGR lo ha podido realizar.

- Consolidación del equipo profesional

Durante el ejercicio 2009 se llevó a cabo una profunda reestructuración funcional, que redundó en beneficio de la productividad global de la Sociedad, evidenciada en el presente ejercicio. El resultado es una creciente profesionalización y consolidación de un equipo de trabajo único en el mercado de garantía.

Reestructuración integral del área de Sistemas

Dentro del proceso de reestructuración general el área de Sistemas resulta clave, por su impacto en todas las áreas y por el paulatino avance hacia una digitalización integral de la compañía.

Las tareas llevadas a cabo durante presente ejercicio, contemplaron:

- Implementación del **centro de gestión de servicios informáticos** (mesa de ayuda). Reducción del 60% de horas de soporte en el interior.

- **Seguridad Informática:** a partir de Julio/2010 se ha creado la red de Garantizar prácticamente de cero, con características de seguridad acordes a los recursos, procedimientos y estructuras actuales.
- **Reducción de servidores en un 50%** (de 30 a 15) impactando en las necesidades de hardware, software, personal técnico para mantenimiento, consumos, etc.
- **Recambio de PC de las sucursales.**
- **Sistematización de procesos** (información a Sepyme, armado previsiones, digitalización, envío de información para liquidación de sueldos, modulo atención a socios).
- **Definición de necesidades para un nuevo soft de Gestión:** Se esta trabajando en el desarrollo de un nuevo soft de gestión, que pueda administrar el aumento de la actividad y su complejización es un eje estratégico para desarrollar en el próximo ejercicio.
- **Modulo de seguridad** para las aplicaciones de desarrollo propio, estas son necesidades mínimas en materia de seguridad para el común de los ambientes de aplicaciones y repositorios de datos.

Creación de la Gerencia de Calificación Técnica de Documentación y digitalización de legajos.

Dentro del proceso de mayor profesionalización de la Sociedad, se creó la Gerencia de Calificación Técnica de Documentación, cuyo objeto es optimizar y profesionalizar el análisis de de la documentación requerida a los socios partícipes para la emisión de garantías y agilizar el tratamiento de los legajos, liberando a las áreas comerciales y de riesgo de una sobrecarga de tarea que no hacía a sus funciones específicas.

Como resultado de la tarea llevada a cabo por el área, se logrado reducir el tiempo de armado del legajo a un tiempo promedio de 5 días, elevando eficiencia en la verificación de la documentación con mayor detalle cualitativo.

Todo ello ha redundado en beneficio del socio, ya que se le brinda el soporte y asesoramiento adecuado para completar el legajo, respaldándose en el analista técnico correspondiente (jurídico y/o de riesgos y/o ambiental). El proceso de simplificación del trámite se apoya en la digitalización de los legajos correspondientes al nuevo circuito.

- Presidencia de ALIGA y participación en foros internacionales

Durante el año 2010 Garantizar ejerció la presidencia y la secretaria de la Asociación Latinoamericana de Instituciones de Garantía, desplegando una intensa actividad de difusión de la herramienta en foros y seminarios internacionales, como el XV Foro Iberoamericano de Garantías realizado en Septiembre en México y el Seminario Internacional organizado por FOGABA en Buenos Aires en ocasión de celebrar el 15º aniversario de su fundación.

- Normas ISO y Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo

Durante el presente ejercicio se sentaron las bases para trabajar en dos aspectos cualitativos de la estrategia de fortalecimiento institucional. Por un lado, se comenzó a trabajar en la certificación de normas de calidad ISO 9001/2008, habiéndose designado como asesora del proceso a la Universidad Tecnológica Nacional. Y el otro aspecto relevante ha sido el relevamiento exhaustivo de los procesos de trabajo, a cargo de reconocidos profesionales con actuación en el Mercado de Valores, quienes concluyeron su tarea con la elaboración de un Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para nuestra Sociedad, una herramienta única y que comenzará a utilizarse a partir del ejercicio 2011.

❖ Conclusiones

El ejercicio 2010 cierra, al igual que el anterior, con resultados altamente positivos en términos cuantitativos y cualitativos, combinando crecimiento con consolidación institucional y despliegue territorial de la Sociedad.

En una etapa de crecimiento económico sostenido, que ha permitido soslayar en lo sustancial los coletazos de la crisis mundial, el contexto ha dejado de ser hostil para las pequeñas y medianas empresas. Aunque con lentitud, éstas han aumentado su demanda de crédito y, correlativamente, su oferta ha mejorado, en cantidad, calidad y plazos, sobre todo de la mano de la banca y las políticas públicas. El escenario fue, pues, adecuado para un mayor despliegue del sistema de garantías, que ha tenido también un crecimiento relativo acompañando el proceso.

Sin embargo, justo es reconocer el mejor y mayor desempeño de Garantizar en esta etapa, que no se atuvo a un mero aprovechamiento de circunstancias externas favorables, sino que se empeñó en un mayor compromiso con su rol, cuidando y aumentando al mismo tiempo su indiscutido liderazgo.

La estrategia definida y desarrollada por el Consejo de Administración ha permitido no sólo crecer por encima de cualquier parámetro y sector, incluido el mercado de oferta de garantías. También comprendió el desarrollo y afianzamiento de nuevos productos, como los Cheques de Pago Diferido; el ajuste y la adecuación de otros, como los Fideicomisos Financieros; y el potenciamiento de las estratégicas Garantías Financieras Bancarias. Esto permitió un crecimiento de la actividad comercial firme y constante, que sirve de base para mantener un ritmo similar o mayor en el próximo ejercicio. A su vez, brindó un considerable aumento de la sostenibilidad operativa de la Sociedad, que se conjuga con una adecuada y exitosa administración del Fondo de Riesgo que, a su vez, ha sido el mayor, más diversificado y de mayor apalancamiento real del sistema.

Los ejes estratégicos definidos de federalización del crédito y la Sociedad; profesionalización del equipo de trabajo; y acompañamiento activo de las políticas públicas crediticias, han dado frutos y marcan un claro compromiso con el rol último de una sociedad de garantía recíproca, que es aportar al fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas, artífices de un crecimiento equitativo y sustentable.

El Consejo de Administración desea consignar su agradecimiento a la confianza brindada por socios protectores y partícipes, y al equipo de trabajo de Garantizar SGR por el empeño puesto en la exitosa tarea diaria.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GARANTIZAR SGR
Buenos Aires, 29 de Marzo de 2011



GARANTIZAR S.G.R.
Dr. Anibal Jesús Stella
Presidente

Garantizar S.G.R.

Domicilio legal: Sarmiento 663 - Piso 6° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad: Otorgar garantías a sus socios partícipes para facilitar el acceso al crédito mediante la celebración de contratos de garantía recíproca

Estados Contables

Correspondiente al ejercicio económico N° 14 iniciado el 1° de enero de 2010 y finalizado el 31 de diciembre de 2010, presentado en forma comparativa

FECHAS DE INSCRIPCION EN EL REGISTRO PUBLICO DE COMERCIO:

Del estatuto: 21 de marzo de 1997

De las modificaciones al estatuto: 25 de agosto de 1997, 22 de octubre de 1998, 10 de noviembre de 1999 y 9 de marzo de 2002

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Autorización de la Secretaría de Industria, Comercio y Minería: Resolución N° 880 del 4 de septiembre de 1997

Fecha de finalización del plazo de duración de la Sociedad: 20 de marzo de 2096

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

Denominación: **Banco de la Nación Argentina**

Domicilio legal: Bartolomé Mitre 326 - Buenos Aires

Porcentaje de votos: 34,18 %

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 8)					
Tipo de socio	ACCIONES			Suscripto neto de reembolsos de acciones	Integrado
	Cantidad	Tipo	N° de votos que otorga cada una		
Partícipes	4.408.735	Clase "A" - Ordinarias nominativas	1	4.406.265	4.406.265
Protectores	4.075.673	Clase "B" - Ordinarias nominativas	1	4.074.073	4.074.073
	8.484.408			8.480.338	8.480.338

Vease nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estado de Situación Patrimonial
(En pesos)

Correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010,
comparativo con el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2009

	31.12.10	31.12.09	
	\$		\$
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y bancos (Nota 3.a)	1.476.200	1.000.452	600.113
Inversiones (Anexo I)	297.933.295	249.207.423	2.305.466
Créditos por servicios prestados (Nota 3.b)	8.880.445	7.208.048	1.575.049
Otros créditos (Nota 3.c)	23.395.347	35.019.918	71.895.317
Otros activos	5.690	5.690	
Total del Activo Corriente	331.690.977	292.441.531	76.375.945
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros Créditos (Nota 3.d)	27.944.125	44.630.704	36.876.091
Bienes de uso (Anexo III)	916.311	1.167.958	36.876.091
Total del Activo No Corriente	28.860.436	45.798.662	113.252.036
Total del Activo	360.551.413	338.240.193	338.240.193
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (Nota 3.e)	507.943		600.113
Cargas fiscales (Nota 3.f)	1.244.155		2.305.466
Remuneraciones y cargas sociales	2.482.037		1.575.049
Otros pasivos (Nota 3.g)	42.031.845		71.895.317
Total del Pasivo Corriente	46.265.980		76.375.945
PASIVO NO CORRIENTE			
Otros pasivos (Nota 3.h)	35.605.471		36.876.091
Total del Pasivo no Corriente	35.605.471		36.876.091
Total del Pasivo	81.871.451		113.252.036
PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	278.679.962		224.988.157
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	360.551.413		338.240.193

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

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1º 17
Dra. Teresita M. Amor
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 145 F° 150

Dr. Mario Elkouss
Presidente

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Anibal J. Stella
Presidente

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Estado de Resultados**(En pesos)**por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
comparativo con el ejercicio anterior

	31.12.10	31.12.09
	\$	
Resultado de las operaciones de la S.G.R.		
Comisión por certificados de garantías	24.426.978	16.416.836
Gastos de administración (Anexo IV)	(34.726.224)	(26.212.550)
Incobrabilidad de créditos por comisiones (Anexo II y Nota 2.5.j)	(466.671)	(821.562)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.i.1)	115.104	65.942
Otros ingresos y egresos (Nota 3.j.1)	13.887.950	19.481.432
Impuesto a las ganancias (Nota 2.5.k)	(621.687)	(1.726.275)
Ganancia operativa de la S.G.R.	2.615.450	7.203.823
Resultado del Fondo de Riesgo		
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.i.2)	29.753.257	54.608.244
Incobrabilidad neto por garantías (Anexo II y Nota 2.5.i) (*)	6.465.635	(10.711.891)
Otros ingresos y egresos netos (Nota 3.j.2)	(2.493.004)	277.614
Resultados distribuidos/cedidos Socios Protectores (Nota 3.k)	(11.900.347)	(36.323.357)
Ganancia del Fondo de Riesgo	21.825.541	7.850.610
Ganancia del ejercicio	24.440.991	15.054.433
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(21.825.541)	(7.850.610)
Ganancia neta del ejercicio	2.615.450	7.203.823

* Incobrabilidad de créditos por garantías, neto del cargo a resultados por previsión de Deuda con ex protectores. Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.B.A. T° 1 F° 17
Dra. Teresita M. Amor
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.B.A. T° 145 F° 150

Dr. Marie Elkouss
Presidente
Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Anibal J. Stella
Presidente

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estado de Evolución del Patrimonio Neto
 (En pesos)

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

Concepto	APORTES DE LOS ACCIONISTAS						Resultados acumulados del ejercicio	Reserva legal	Resultados acumulados del Fondo de Riesgo	Resultados acumulados societarios	Total
	Capital suscrito (1)	Capital Ad. Ref. (2)	Total	Fondo de Riesgo	Resultados acumulados del Fondo de Riesgo	Resultados acumulados societarios					
Saldos al 31 de diciembre de 2009	8.334.891	149.517	8.484.408	215.094.636	-	-	233.857	1.175.256	224.988.157		
Acciones aceptadas por el Consejo de Administración, ad-referendum de la Asamblea de Accionistas (Nota 8)	-	1.607.429	1.607.429	-	-	-	-	-	1.607.429		
Aumento de capital aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de mayo de 2010	149.517	(149.517)	(4.070)	-	-	-	-	-	(4.070)		
Reembolso de acciones	(4.070)	-	-	-	-	-	-	-	-		
Aumento de la Reserva Legal con utilidades del ejercicio resuelta por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de mayo de 2010	-	-	-	128.781.454	-	-	360.191	(360.191)	128.781.454		
Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	(101.133.999)	-	-	-	-	(101.133.999)		
Devolución de aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	21.825.541	-	-	21.825.541	24.440.991		
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-	-	-	21.825.541	-	-	-	(21.825.541)	24.440.991		
Saldos al 31 de diciembre de 2010	8.480.338	1.607.429	10.087.767	264.567.632	-	-	594.048	3.430.515	278.679.962		

	\$
(1) Capital suscrito según último aumento de capital	8.484.408
Reembolso de acciones (realizados desde el último aumento de capital)	(4.070)
Capital suscrito neto de reembolsos de acciones y exclusión de socios	8.480.338
(2) Capital aprobado por el Consejo de Administración Ad Referendum de la próxima Asamblea (Nota 8)	6.830
Socios protectores	1.600.599
Socios partícipes	1.607.429
	\$

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

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Amor
 C.E.C.E.A.B.A. T° 17° 17
 (Socio)

Dra. Teresita M. Amor
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 145 F° 150

M
 Dr. Mario Wilkous
 Presidente
 Por Comisión Fiscalizadora

Stella
 Dr. Anibal J. Stella
 Presidente

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estado de Evolución del Patrimonio Neto
 (En pesos)

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009


Concepto	APORTES DE LOS ACCIONISTAS					Resultados acumulados del Fondo de Riesgo	Reserva legal	Resultados acumulados societarios	Total
	Capital suscrito (1)	Capital Ad. Ref. (2)	Total	Fondo de Riesgo	Total				
Saldo al 31 de diciembre de 2008	8.330.551	6.340	8.336.891	208.184.139	-	-	233.857	(6.028.567)	210.726.320
Acciones aceptadas por el Consejo de Administración ad-referendum de la Asamblea de Accionistas (Nota 8)	-	149.517	149.517	-	-	-	-	-	149.517
Aumento de capital aprobado por la Asamblea General ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de mayo de 2009.	6.340	(6.340)	(2.000)	-	-	-	-	-	(2.000)
Reembolso de acciones	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	137.845.638	-	-	-	-	137.845.638
Devolución de aportes al Fondo de Riesgo	-	-	-	(138.785.751)	-	-	-	-	(138.785.751)
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	7.850.610	-	7.203.823	15.054.433
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-	-	-	7.850.610	(7.850.610)	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2009	8.334.891	149.517	8.484.408	215.094.636	-	-	233.857	1.175.256	224.988.157


(1) Capital suscrito según último aumento de capital \$ 8.336.891 (2)
 Reembolso de acciones (realizados desde el último aumento de capital) (2.000)
 Capital suscrito neto de reembolsos de acciones y exclusión de socios. 8.334.891

Capital aprobado por el Consejo de Administración Ad Referendum de la próxima Asamblea (Nota 8) \$
 Socios protectores 7.470
 Socios participantes 142.047
149.517

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

Véase nuestro informe de fecha 29 de marzo de 2011
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17
 Dra. Teresita M. Amor
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 145 F° 159


 Dr. Mario Elkoush
 Presidente
 Por Comisión Fiscalizadora


 Dr. Anibal J. Stella
 Presidente

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Estado de Flujo de Efectivo**(En pesos)**por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
comparativo con el mismo ejercicio del ejercicio anterior

	31.12.10	31.12.09
VARIACION DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio	1.000.452	23.255.046
Variación neta del efectivo del ejercicio	475.748	(22.254.594)
Efectivo al cierre del ejercicio	1.476.200	1.000.452
CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO		
<u>Actividades Operativas:</u>		
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	24.440.991	15.054.433
Partidas que no significan movimientos de fondos		
Depreciación de bienes de uso (Anexo III)	593.592	679.818
Valor residual de las bajas de Bienes de Uso	-	26.409
Previsión por Incobrabilidad de créditos por comisiones (Anexo II)	466.671	821.562
Previsión por reclamos judiciales (Anexo II)	-	550.000
Recupero/previsión para incobrabilidad de quebrantos impositivos (Anexo II)	-	(730.000)
Previsión por incobrabilidad de créditos por garantías (Anexo II)	(6.465.635)	10.711.891
Total partidas que no significan movimientos de fondos	(5.405.372)	12.059.680
Partidas que significan movimientos de fondos		
Variación de Aportes al Fondo de Riesgo neto de devoluciones	27.647.455	(940.113)
Variación de los préstamos	-	(154.133)
Variación de cuentas por pagar	(92.170)	(369.037)
Variación de cargas fiscales	(1.061.311)	2.022.957
Variación de remuneraciones y cargas sociales	906.988	453.140
Variación de otros pasivos corrientes	(36.396.369)	32.269.999
Variación de otros pasivos no corrientes	36.525.571	37.606.304
Variación de créditos por servicios prestados	(2.139.068)	(437.934)
Variación de otros créditos corrientes	21.547.703	268.881
Variación de otros créditos no corrientes	(18.034.212)	(32.448.823)
Variación de inversiones del Fondo de Riesgo	(48.725.872)	(87.292.364)
Total partidas que significan movimientos de fondos	(19.821.285)	(49.021.123)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(785.666)	(21.907.010)
<u>Actividades de Inversión</u>		
Adquisición de bienes de uso	(341.945)	(495.101)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(341.945)	(495.101)
<u>Actividades de Financiación</u>		
Integración de aporte de los accionistas (neto de reembolsos)	1.603.359	147.517
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	1.603.359	147.517
Variación neta de efectivo	475.748	(22.254.594)

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

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dra. Teresita M. Amor
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 145 F° 150

Dr. Mario Elkouss
Presidente
Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Anibal J. Stella
Presidente

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados ContablesEstados Contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa**NOTA 1 - OBJETO Y SITUACION DE LA SOCIEDAD**

Garantizar S.G.R. es una Sociedad de Garantía Recíproca, regulada principalmente por la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, e inscrita en el Registro Público de Comercio el 21 de marzo de 1997.

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

Mediante Resolución N° 880 del 4 de septiembre de 1997, la Secretaría de Industria, Comercio y Minería, dependiente del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, en su carácter de autoridad de aplicación, autorizó a Garantizar S.G.R. a desarrollar sus actividades. En la actualidad, el ente de contralor es la Secretaría de Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional.

Asimismo, el Banco Central de la República Argentina emitió la Resolución N° 568 el 20 de noviembre de 1997, por medio de la cual autorizó a inscribir a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca que es llevado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES**2.1. Preparación y presentación de los Estados Contables**

Los presentes Estados Contables, están expresados en pesos argentinos, y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**2.2. Estimaciones Contables**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las provisiones para los deudores incobrables, las depreciaciones, las provisiones para contingencias y el valor recuperable de los activos, entre otras. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.3. Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados contables han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de diciembre de 2001, debido a la existencia de un ejercicio de estabilidad monetaria. Desde el 1 de enero de 2002 y hasta el 1 de marzo de 2003 se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un ejercicio inflacionario. A partir de esa fecha se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables, tal cual lo establecido por el Decreto 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional.

Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables deben ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los presentes estados contables de la Sociedad.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

2.4. Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2009, que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a dicha fecha. Asimismo, se han reclasificado ciertas cifras de los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, a los efectos de su presentación comparativa con los del presente ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.P.C.E.C. (S.A.) Nº 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)****2.5. Criterios de valuación y exposición**

a) Caja y Bancos

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

b) Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio.

c) Inversiones corrientes

Los depósitos a plazo fijo han sido valuados a su valor nominal más los intereses devengados hasta la fecha de cierre del ejercicio. Los fideicomisos financieros han sido valuados a su valor residual, más intereses devengados hasta la fecha de cierre del ejercicio.

Las inversiones en títulos públicos, fondos comunes de inversión, obligaciones negociables, notas y letras del B.C.R.A., están valuadas a sus respectivas cotizaciones al cierre del ejercicio, menos los gastos estimados de venta. En todos estos casos, los valores registrados no superan su valor neto de realización.

d) Créditos y Deudas

En pesos: a su valor total de recupero estimado por nuestros abogados, o de extinción. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción, más los intereses y componentes financieros implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad. La clasificación en corriente y no corriente, para el caso de los créditos por garantías pagadas y el correspondiente pasivo para los socios protectores con aportes retirados, se determinó en función de la estimación del plazo de recupero de estos créditos (y por lo tanto el reembolso a socios protectores en caso de corresponder) es realizado por el departamento de legales de la Sociedad.

En moneda extranjera: a su valor nominal en moneda extranjera, convertidos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 7° TP° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)****2.5. Criterios de valuación y exposición (Cont.)**

e) Fondo de Riesgo a devolver a ex –aportantes

Se expone en este rubro aquellos saldos disponibles pendientes de liquidación y los saldos por garantías a recuperar correspondientes a aquellos aportes ya vencidos, ver adicionalmente punto 2.5.d) de la presente nota. Estos saldos por garantías a recuperar correspondientes a aportes vencidos, se exponen en corriente y no corriente según la fecha estimada de recupero y están regularizados por la previsión por incobrabilidad correspondiente (ver criterio de previsión en el punto 2.5.i).

f) Otros activos corrientes

Los otros activos están valuados a su costo de adquisición.

g) Bienes de uso:

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición reexpresado siguiendo los lineamientos indicados en la nota 2.3., netos de sus depreciaciones acumuladas. Las depreciaciones han sido calculadas por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

El valor de los bienes de uso no supera su valor de utilización económica al cierre del ejercicio.

h) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido son cargadas a resultados en el momento de su pago.

i) Previsión para incobrabilidad de créditos por garantías

Corresponde a la estimación de los montos incobrables por las garantías pagadas (previsión deducida del activo) y otorgadas (previsión incluida en el pasivo). La misma fue calculada mediante el análisis del desenvolvimiento económico financiero de los socios partícipes, basado principalmente en las pautas establecidas por la Comunicación "A" 2729 y complementarias del Banco Central de la República Argentina. Los porcentajes de previsión aplicados son los que surgen de la citada norma en base a la clasificación otorgada a cada socio partícipe en particular.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T.M. 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)****2.5. Criterios de valuación y exposición (cont.)**

i) Previsión para incobrabilidad de créditos por garantías (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2010, el efecto neto de la constitución y utilización de las provisiones de incobrabilidad del Fondo de Riesgo por este ejercicio fue resultado positivo \$6,5 millones:

- 1) La previsión que regulariza el activo (activo = garantías pagadas a recuperar) tuvo un incremento neto de 25,6 millones -efecto negativo;
- 2) La previsión que regulariza el pasivo (pasivo = deuda con exaportantes) tuvo un incremento neto de 30,4 millones-efecto positivo. Este incremento neto mayor al incremento neto de la previsión del activo, se debió al incremento de la deuda con exaportantes. Y a su vez, este incremento de deuda se debió a los vencimientos de aportes ocurridos durante el ejercicio;
- 3) La previsión para incobrabilidad de garantías otorgadas tuvo una disminución neta de 0,8 millón- efecto positivo-, debido a una mejora en el riesgo de las garantías otorgadas vigentes.

Lo descrito en los puntos 1) a 3) está expuesto en el Anexo II a los estados contables.

j) Previsión para incobrabilidad de créditos por comisiones

Corresponde a la estimación de los montos incobrables por los créditos por comisiones a cobrar. La misma fue calculada siguiendo el método descrito en 2.5. i), tomando como base la calificación otorgada al socio respecto de la deuda por garantías a recuperar.

k) Impuesto a las ganancias

A partir del ejercicio iniciado el 1º de enero de 2003, la Sociedad, conforme a lo establecido en las normas contables vigentes, ha comenzado a registrar el impuesto a las ganancias por el método del diferido. Este método consiste en reconocer el efecto de las diferencias temporarias entre el balance impositivo y el contable en el ejercicio en que se producen, y siempre que dichas diferencias se reviertan en el futuro.

De acuerdo a los cálculos realizados por la Sociedad, se ha reconocido un activo diferido al 31 de diciembre de 2010 de \$171.138, correspondientes a las diferencias temporarias originadas en el cómputo de las cesiones por comisiones de administración del Fondo de riesgo y el cómputo de los honorarios ad referéndum. Al 31 de diciembre de 2009, el activo diferido reconocido ascendía a \$ 1.424.932, correspondiente a las diferencias temporarias originadas por los quebrantos impositivos del ejercicio, el cómputo de las cesiones por comisiones de administración del Fondo de riesgo y el cómputo de los honorarios ad referéndum.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. A.B.A. T.º 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)**2.5. Criterios de valuación y exposición (Cont.)****k) Impuesto a las ganancias (Cont.)**

Asimismo, de acuerdo a lo establecido por la Resolución MD N° 22/03 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la diferencia entre el valor contable y el impositivo generada por el ajuste por inflación de los activos fijos, ha sido considerada permanente.

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

	12/2010	12/2009
	\$	
Resultado del ejercicio antes de impuestos	3.237.137	8.930.098
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	1.132.998	3.125.534
- Diferencias permanentes a la tasa del impuesto	(511.311)	(1.399.259)
Impuesto a las ganancias cargado a resultados	621.687	1.726.275

l) Cuentas del patrimonio neto

Los saldos del rubro se encuentran reexpresados según se describe en la nota 2.3., excepto la cuenta "Capital Social - Valor nominal", la cual se ha mantenido por su valor de origen.

m) Cuentas del estado de resultados

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los resultados del ejercicio se exponen a valores nominales.

n) Estado de flujo de efectivo

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

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. B.A. T.º 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.5. Criterios de valuación y exposición (Cont.)

o) Cuentas de Orden

Las garantías otorgadas a socios partícipes han sido valuadas a los saldos informados por las Entidades Financieras monetizadoras a la fecha de cierre de los estados contables. Las contragarantías recibidas de socios partícipes han sido valuadas a su valor nominal.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

CP.C.E.C.A.B.A. T.º 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
 Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL	31.12.10	31.12.09
	\$	
ACTIVO CORRIENTE		
a) Caja y Bancos		
Caja	2.150	18.956
Fondo Fijo	31.950	28.008
Cuentas corrientes y comitentes en pesos	924.000	615.926
Cuentas comitentes en moneda extranjera	518.100	337.562
Total	1.476.200	1.000.452
b) Créditos por servicios prestados		
Por comisiones	8.609.302	7.258.002
Valores a depositar	1.410.587	622.819
Previsión para incobrabilidad de créditos por comisiones (Anexo II)	(1.139.444)	(672.773)
Total	8.880.445	7.208.048
c) Otros créditos		
Garantías a recuperar	12.911.687	27.618.774
Gastos judiciales a recuperar	308.559	243.370
Previsión por incobrabilidad de créditos por garantías pagadas (Anexo II)	(4.973.962)	(14.897.094)
Accionistas ad referendum pendientes de integración	35.727	29.721
Comisiones por administración del Fondo de Riesgo	5.723.844	4.186.799
Créditos por quebrantos impositivos	-	1.245.303
Créditos fiscales	14.659	16.305
Valores a depositar	1.216.896	1.349.768
Utilidades cedidas por socios protectores a cobrar	7.289.134	13.866.205
Anticipo a Proveedores	72.216	-
Diversos	796.587	1.360.767
Total	23.395.347	35.019.918
ACTIVO NO CORRIENTE		
d) Otros créditos no corrientes		
Impuesto Diferido – Diferencias Temporales	171.138	179.629
Garantías a recuperar	108.146.709	89.278.840
Previsión por incobrabilidad de créditos por garantías pagadas (Anexo II)	(80.373.722)	(44.827.765)
Total	27.944.125	44.630.704

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T. 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS (Cont.)

	31.12.10	31.12.09
	\$	
PASIVO CORRIENTE		
e) Cuentas por pagar		
Proveedores	348.554	330.173
Provisión de gastos	159.389	269.940
Total	507.943	600.113
f) Cargas Fiscales		
Impuesto al Valor Agregado	610.850	411.673
Retenciones y Percepciones a pagar	100.331	129.036
Provisión impuesto a las Ganancias	545.273	2.215.611
Prov. Conv. Multilateral – Ingresos Brutos	177.368	1.714
Provisión de Impuestos	115.138	-
Créditos fiscales por anticipos y retenciones de impuesto a las Ganancias	(299.946)	(544.478)
Otros	(4.859)	91.910
Total	1.244.155	2.305.466
g) Otros pasivos		
Deudas por contragarantías	2.954.299	150.339
Fondo de Riesgo a devolver a ex Aportantes	13.749.524	46.673.034
Provisión Fondo de Riesgo a devolver a ex Aportantes (Anexo II)	(4.437.669)	(11.797.536)
Comisiones a devengar	4.109.316	3.689.750
Previsión para incobrabilidad de garantías otorgadas (Anexo II)	17.015.572	17.842.542
Utilidades cedidas a transferir a la S.G.R.	7.015.812	13.401.885
Deudas Diversas por Aportes Irrevocables a devolver (Nota 13)	412.463	-
Adelantos por acciones ad referéndum pendientes de aprobación Diversos	118.718	40.751
Total	1.093.810	1.894.552
Total	42.031.845	71.895.317
PASIVO NO CORRIENTE		
h) Otros pasivos no corrientes		
Fondo de Riesgo a devolver a ex Aportante	104.225.690	67.287.656
Previsión Fondo de Riesgo a devolver a ex Aportantes (Anexo II)	(71.707.824)	(33.911.633)
Deudas Diversas por Aportes Irrevocables a devolver (Nota 13)	2.887.238	3.299.701
Deudas Diversas por Aportes Irrevocables (Nota 13)	200.367	200.367
Total	35.605.471	36.876.091

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. A.B.A. T° I P° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE RUBROS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL Y DEL ESTADO DE RESULTADOS (Cont.)

	31.12.10	31.12.09
ESTADO DE RESULTADOS		
i) Resultados financieros y por tenencia		
1. Correspondientes a la S.G.R.		
Diferencia de cotización	96.161	28.860
Intereses	(53)	4.548
Otros resultados financieros	18.996	32.534
Total	115.104	65.942
2. Correspondientes al Fondo de Riesgo		
Diferencia de cotización y otros resultados financieros	13.951.227	49.544.465
Intereses por plazos fijos	19.406.419	6.091.632
Otros resultados financieros	(3.604.389)	(1.027.853)
Total	29.753.257	54.608.244
j) Otros ingresos y Egresos		
1. Correspondientes a la S.G.R.		
Remuneraciones cedidas por los socios protectores	7.178.622	14.002.430
Ingresos por administración del Fondo de Riesgo	5.194.866	4.990.523
Costo por Asesoramiento F.R.G.	(524.250)	(454.859)
Costo por custodia de Títulos	-	(6.994)
Honorarios Operador Técnico de Fideicomiso	129.760	64.927
Otros ingresos y egresos	1.908.952	885.405
Total	13.887.950	19.481.432
2. Correspondientes al Fondo de Riesgo		
Honorarios de Terceros	(302.178)	(246.171)
Intereses por mora	343.992	1.750.078
C.E.R. S/Créditos - F.R.C.	-	41.582
Impuestos a los sellos	(115.138)	-
Impuesto a los ingresos brutos	(2.276.087)	(1.358.355)
Diversos	(143.593)	90.480
Total	(2.493.004)	277.614
k) Resultados distribuídos/ cedidos por Socios Protectores		
Cesión de utilidades a la Sociedad de Garantía Recíproca	(6.966.313)	(13.400.493)
Cesión comisiones por administración F. de Riesgo a la S.G.R.	-	(958.591)
Remuneración a Socios Protectores	(4.934.034)	(21.964.273)
Total	(11.900.347)	(36.323.357)

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 4 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA - FONDO DE RIESGO**

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

De acuerdo con lo establecido por la mencionada Ley y el Decreto N° 1076/01 del Poder Ejecutivo Nacional y los estatutos vigentes, se determina un plazo mínimo de dos años, a partir del cual el socio protector podrá retirar o reducir su aporte al Fondo de Riesgo. Dicha reducción o retiro deberá respetar la proporcionalidad existente entre los socios protectores que hayan solicitado el retiro y no podrá hacerse efectiva si se altera la relación mínima de la cobertura de riesgo establecida en el estatuto y en las normas del Banco Central de la República Argentina.

Este Fondo podrá verse disminuido cuando deban afrontarse las obligaciones derivadas de las garantías otorgadas según se explica en Nota 11.

Los años a partir de los cuales los socios protectores podrían solicitar el retiro del Fondo de Riesgo neto de, entre otros conceptos, los montos de garantías caídas, son los siguientes:

Año	Valor nominal del Fondo de Riesgo
	\$
2011	72.728.000
2012	54.376.974
2019	75.003.306
2020	73.307.767
Total	275.416.047

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

En cumplimiento a lo establecido en la Disposición N° 128/2010 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, informamos que al cierre de los presentes estados contables, la composición del Activo del Fondo de Riesgo es el siguiente:

Fondo de Riesgo	31.12.10	31.12.09
	\$	
Disponibles	297.336.364	249.685.542
Contingente	37.382.482	65.947.059

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I P° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 5 - COMPOSICION DE LA S.G.R. Y DEL FONDO DE RIESGO

Los saldos de Garantizar S.G.R. y del Fondo de Riesgo al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre 2009, expuestos en los respectivos rubros, son los siguientes:

Activo	Garantizar S.G.R.	Fondo de Riesgo	Garantizar S.G.R.	Fondo de Riesgo
	\$		\$	
	31.12.10		31.12.09	
Activo Corriente				
Caja y bancos	311.264	1.164.936	470.512	529.940
Inversiones corrientes	1.761.867	296.171.428	51.821	249.155.602
Créditos				
Por servicios prestados (neto de provisiones para incobrabilidad)	7.469.858	-	6.585.229	-
Garantías a recuperar (neto de provisiones para incobrabilidad)	-	8.246.284	-	12.965.050
Valores a depositar	1.410.587	1.216.896	622.819	1.349.768
Créditos con el Fondo de Riesgo / Anticipos del Fondo de Riesgo	954.090	-	-	6.537.973
Créditos fiscales	-	-	1.261.608	-
Otros créditos	13.785.852	146.315	18.800.299	643.193
Otros activos	5.690	-	5.690	-
Total del Activo Corriente	25.699.208	306.945.859	27.797.978	271.181.526
Activo no corriente				
Crédito por impuesto diferido	171.138	-	179.629	-
Garantías a recuperar (neto de provisiones para incobrabilidad)	-	27.772.987	-	44.451.075
Bienes de Uso	916.311	-	1.167.958	-
Total de Activo no corriente	1.087.449	27.772.987	1.347.587	44.451.075
Total del Activo	26.786.657	334.718.846	29.145.565	315.632.601
Pasivo				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar	476.554	31.389	600.113	-
Cargas fiscales	1.125.879	118.276	2.305.466	-
Remuneraciones y cargas sociales	2.482.037	-	1.575.049	-
Fondo de Riesgo a devolver (neto de provisiones)	-	9.311.855	-	34.875.498
Provisión para incobrabilidad de créditos por garantías otorgadas	-	17.015.572	-	17.842.542
Deudas con la S.G.R. / Deudas con el Fondo de Riesgo	-	954.090	6.537.973	-
Deudas diversas por aportes irrevocables	412.463	-	-	-
Otros pasivos	5.089.789	10.202.166	4.733.375	14.443.902
Total del Pasivo Corriente	9.586.722	37.633.348	15.751.976	67.161.942
Pasivo no Corriente				
Deudas diversas por aportes irrevocables	3.087.605	-	3.500.068	-
Fondo de Riesgo a devolver (neto de provisiones)	-	32.517.866	-	33.376.023
Total del pasivo no Corriente	3.087.605	32.517.866	3.500.068	33.376.023
Total del Pasivo	12.674.327	70.151.214	19.252.044	100.537.965
Patrimonio neto				
Garantizar S.G.R.	14.112.330	-	9.893.521	-
Fondo de riesgo	-	264.567.632	-	215.094.636
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	26.786.657	334.718.846	29.145.565	315.632.601

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.R.C.A.B.A. N° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 6 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE UTILIDADES**

De acuerdo con la Ley N° 24.467 y los estatutos, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las utilidades líquidas y realizadas obtenidas por el desarrollo de la actividad social, hasta alcanzar el 20% del capital social, y al Fondo de Riesgo el 50% del remanente atribuible a los socios partícipes.

NOTA 7 - APERTURA DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

	Garantizar S.G.R.		Fondo de Riesgo	
	S		S	
	31.12.10	31.12.09	31.12.10	31.12.09
VARIACION DEL EFECTIVO				
Efectivo al inicio del ejercicio	470.512	808.606	529.940	22.446.440
Variación neta del efectivo del ejercicio	(159.248)	(338.094)	634.996	(21.916.500)
Efectivo al cierre del ejercicio	311.264	470.512	1.164.936	529.940
CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO				
Actividades Operativas:				
Ganancia del ejercicio	2.615.450	7.203.823	21.825.541	7.850.610
Partidas que no significan movimientos de fondos				
Depreciación de bienes de uso - (Anexo III)	593.592	679.818	-	-
Valor residual de las bajas de Bienes de Uso	-	26.409	-	-
Incobrabilidad de créditos por comisiones	466.671	821.562	-	-
Previsión incobrabilidad quebrantos impositivos	-	(730.000)	-	-
Previsión reclamos judiciales	-	550.000	-	-
Incobrabilidad de créditos por garantías otorgadas	-	-	(6.465.635)	10.711.891
Total partidas que no significan movimientos de fondos	1.060.263	1.347.789	(6.465.635)	10.711.891
Partidas que significan movimientos de fondos				
Variación de Aportes al Fondo de Riesgo neto de devoluciones	-	-	27.647.455	(940.113)
Variación de los préstamos	-	(61.351)	-	(92.782)
Variación de cuentas por pagar	(123.559)	(314.599)	31.389	(54.438)
Variación de cargas fiscales	(1.179.587)	2.022.957	118.276	-
Variación de remuneraciones y cargas sociales	906.988	453.140	-	-
Variación de otros pasivos	(5.769.096)	4.864.775	(36.211.156)	32.055.400
Variación de otros pasivos no corrientes	(412.463)	-	36.938.034	37.606.304
Variación de créditos por servicios prestados	(2.139.068)	(437.934)	-	-
Variación de otros créditos	5.321.965	(16.579.435)	21.809.621	12.198.140
Variación de otros créditos no corrientes	8.491	1.499.220	(18.042.703)	(33.948.043)
Variación de Inversiones	(1.710.046)	11.105	(47.015.826)	(87.303.469)
Total partidas que significan movimientos de fondos	(5.096.375)	(8.542.122)	(14.724.910)	(40.479.001)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades operativas	(1.420.662)	9.490	634.996	(21.916.500)
Actividades de Inversión				
Adquisición de bienes de uso	(341.945)	(495.101)	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(341.945)	(495.101)	-	-
Actividades de Financiación				
Integración de aporte de los accionistas (neto de reembolsos)	1.603.359	147.517	-	-
Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación	1.603.359	147.517	-	-
Variación neta de efectivo	(159.248)	(338.094)	634.996	(21.916.500)

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 8 - ESTADO DE CAPITALS**

En cumplimiento de lo requerido por la Inspección General de Justicia, se informa que el estado de los capitales al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	\$
Capital suscrito	8.484.408
Capital suscrito neto de reembolsos de acciones	8.480.338
Capital inscripto en el Registro Público de Comercio	2.884.000
Capital integrado	8.480.338

Los aumentos de capital que fueron aprobados por las Asambleas de Accionistas del 27 de mayo de 2002, el del 14 de mayo de 2003, fueron inscriptos en el Registro Público de Comercio el 19 de marzo de 2004. El aumento de capital que fue aprobado por la Asamblea de Accionistas del 24 de mayo de 2005, fue inscripto en el Registro Público de Comercio el 14 de agosto de 2009. Los aumentos de capital que fueron aprobados por las Asambleas de Accionistas 30 de mayo de 2006, 30 de mayo de 2007, 8 de julio de 2008, 27 de mayo de 2009 y 31 de mayo de 2010 se encuentran en trámite de inscripción en el Registro Público de Comercio, al cierre de los presentes estados contables.

El Consejo de Administración resolvió, según facultad otorgada por la Asamblea de Accionistas, aceptar la incorporación de nuevos socios partícipes y protectores, quienes comprometieron aportes a cuenta de futura suscripción de capital aprobado por el Consejo de administración Ad Referéndum de la próxima Asamblea, por \$1.600.599 y \$6.830 respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T.º 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

**NOTA 9 - RESULTADOS DE OPERACIONES Y SALDOS CON SOCIEDADES
ART. 33 - LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES**

	31.12.10	31.12.09
<u>Banco de la Nación Argentina</u>		
Resultados de operaciones		
Resultados financieros y por tenencia	2.515.726	548.251
	31.12.10	31.12.09
	\$	
Saldos patrimoniales		
Depósitos en pesos	28.223.708	-
Depósitos en moneda extranjera	-	-
Otros pasivos	(29.991.540)	(10.591.577)
<u>Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.</u>		
Depósitos en pesos	36.236	222.861
Depósitos en moneda extranjera	9.199	25.111

NOTA 10 - GARANTIAS OTORGADAS

En cumplimiento de su objeto social descripto en Nota 1, y con la Resolución N° 128/2010 de la S.S.E.P. y M.E y D.R., en el Anexo VI de los presentes estados contables se informan los importes que la Sociedad garantizó por créditos solicitados por sus socios partícipes, excluyendo garantías caídas, tal como se encuentra asentado en cuentas de orden, como así también el monto de las contragarantías recibidas por los avales otorgados.

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad cumple con el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina que establece que la Sociedad debe mantener un Fondo de Riesgo de al menos el 25% de los avales otorgados.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS**a. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "GARANTAXI I"****a.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 16 de julio de 2003 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Garantaxi I", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y Orbis Compañía Argentina de Seguros S.A., como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última hizo un compromiso de aporte a dicho fondo específico por un valor nominal de \$ 1.003.904, habiendo integrado el mismo el 21 de enero de 2004.

a.2) Objetivos del Fideicomiso

El 23 de marzo de 2003, la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, mediante la Resolución N° 90, autorizó el funcionamiento del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Garantaxi I", para el fin que fue creado, según lo establecido en el convenio de constitución del mismo.

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria otorgue a personas físicas o jurídicas titulares de vehículos de alquiler con chofer presentadas y/o determinadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Garantaxi I", no tenía garantías otorgadas vigentes.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)

a. Fondo Especifico de Riesgo Fiduciario "GARANTAXI I" (Cont.)

a.2) Objetivos del Fideicomiso (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 diciembre de 2009, este Fondo de Riesgo Especifico cumple con el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina que establece que el valor del Fondo de Riesgo Especifico debe ser de al menos el 25% de los avales otorgados.

a.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 0.- cifra que se encuentra en proceso de revisión por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del citado fondo ascendía a \$ 360.

a.4) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "ORBIS COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS"

Habiendo finalizado el plazo de dos años para la extinción del fideicomiso, y de acuerdo a lo establecido en el Art. VII ítem c) de la cláusula de extinción del convenio firmado entre Garantizar S.G.R. (en su carácter de Fiduciaria) y Orbis Cía. Arg. de Seguros (en su carácter de Fiduciante), ésta última ha tomado la decisión de efectuar el retiro de su Aporte Original hasta el tope del 25%, según lo establece la Comunicación "A" 3141 de Banco Central de la República Argentina. Al 31 de diciembre de 2010, Orbis Cía. Arg. de Seguros retiró la totalidad de su aporte y se encuentra en liquidación.

b. Fondo Especifico de Riesgo Fiduciario "PMSA I"

b.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso

El 18 de marzo de 2003 se firmó el contrato de constitución del Fondo Especifico de Riesgo Fiduciario "PMSA I", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y Papel Misionero S.A., como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió e integró totalmente en cuentas a nombre del Fideicomiso, un aporte a dicho fondo especifico por un valor nominal de \$ 4.000.000.

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****b. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PMSA I" (Cont.)****b.2) Objetivo del Fideicomiso**

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria otorgue a personas físicas o jurídicas presentadas y/o determinadas por la Fiduciante que desarrollen actividades agropecuarias o industriales, en el ámbito de la República Argentina.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PMSA I", no tenía garantías otorgadas vigentes. Al 31 de diciembre de 2010, este Fondo de Riesgo Específico cumplió con el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina que establece que el valor del Fondo de Riesgo Específico debe ser de al menos el 25% de los avales otorgados.

b.3) Prórroga

El 3 de noviembre de 2005, se firmó una Addenda al contrato suscripto entre Garantizar S.G.R. y Papel Misionero S.A.I.C.F. con fecha 18 de diciembre de 2003, por el cual las partes resuelven prorrogar el plazo del contrato de fideicomiso celebrado con fecha 18 de diciembre de 2004, mediante el cual se constituyó el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario PMSA I, por el plazo máximo de un año, contado desde el día 30 de diciembre de 2005, o hasta el día en que se alcance el promedio del ochenta por ciento (80%) en el grado de utilización del fondo de riesgo, lo que sucediere en primer término, comprometiéndose La Fiduciante al aporte por todo el ejercicio adicional que fuere necesario para tal fin, de acuerdo a lo prescripto por el art. 79 de la Ley 24.467, reformada por la Ley 25.300.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.P.C.E. C.A.B.A. Nº 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****b. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PMSA I" (Cont.)****b.4) Patrimonio neto del Fideicomiso**

El valor contable sin auditar del patrimonio neto del citado fondo específico al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 88.788. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 310.623 según surge de los Estados Contables Fiduciarios, habiendo sido auditados por la consultora Price Waterhouse & Co. S.R.L.

b.5) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "PAPEL MISIONERO S.A."

Dado que se ha cumplido con el tiempo legal de vigencia de este fondo, la Fiduciante ha decidido retirar su aporte respetando el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina, hasta su liquidación total. Al 31 de diciembre de 2010, Papel Misionero S.A., en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario PMSA I, realizó retiros parciales de su aporte en este fondo específico, por un total de \$ 2.870.176.

c. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "SOCO-RIL"**c.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 8 de noviembre de 2004 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Soco-Ril", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y Socotherm Américas S.A., como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió e integró totalmente al 31 de diciembre de 2004 en cuentas a nombre del Fideicomiso, un aporte a dicho fondo específico por un valor nominal de \$ 3.000.000.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.F.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****c. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "SOCO-RIL" (Cont.)****c.2) Objetivo del Fideicomiso**

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria otorgue a personas físicas o jurídicas presentadas y/o determinadas por la Fiduciante que desarrollen actividades agropecuarias o industriales, en el ámbito de la República Argentina.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "SOCO-RIL", no tenía garantías otorgadas vigentes. Al 31 de diciembre de 2009 el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "SOCO-RIL", cumplió con el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina que establece que el valor del Fondo de Riesgo Específico debe ser de al menos el 25% de los avales otorgados.

c.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$91.112. Los estados contables fiduciarios se encuentran en proceso de revisión por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 412.285.

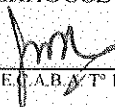
c.4) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "SOCOTHERM AMÉRICAS S.A."

Dado que se ha cumplido con el tiempo legal de vigencia de este fondo, la Fiduciante ha decidido retirar su aporte respetando el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina, hasta su liquidación total. Al 31 de diciembre de 2010, Socotherm Américas S.A., en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario SOCO RIL, realizó retiros parciales de su aporte en este fondo específico, por un total de \$2.565.000.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B. Nº 117

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****d. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PROVINCIA DE SANTA FE"****d.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 30 de marzo de 2005 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y la Provincia de Santa Fe representada por el Ministro de la Producción de dicha provincia, como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió y había integrado totalmente al 31 de diciembre de 2005 en cuentas a nombre del Fideicomiso, un aporte a dicho fondo específico por un valor nominal de \$ 5.000.000.

El 18 de abril de 2007, se firmó un "Acta de modificación y prórroga del contrato de fideicomiso" entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciaria y la Provincia de Santa Fe, representada por el Ministerio de la Producción de Santa Fe, en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario Santa Fe, por el cual las partes resuelven prorrogar por el término de dos años el Contrato de Constitución del Fideicomiso, aprobado por el Decreto Provincial N° 0426 del 17 de marzo de 2005, Anexo I y II, conforme lo prescripto por la cláusula XIII del mismo.

El 29 de mayo de 2009, se firmó un "Acta de modificación y prórroga del contrato de fideicomiso" entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciaria y la Provincia de Santa Fe, representada por el Ministerio de la Producción de Santa Fe, en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario Santa Fe, por el cual las partes resuelven prorrogar por el término de dos años el Contrato de Constitución del Fideicomiso, aprobado por el Decreto Provincial N° 0426 del 17 de marzo de 2005, Anexo I y II, conforme lo prescripto por la cláusula XIII del mismo, prorrogada por el Decreto N° 2819 de fecha 23 de noviembre de 2007

d.2) Objetivo del Fideicomiso

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria otorgue a personas físicas o jurídicas presentadas por la Fiduciante vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades del comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los Departamentos con menor desarrollo relativo. Al 31 de diciembre de 2010, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe", ha otorgado

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.G.A.B.A. 1117

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)**d. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PROVINCIA DE SANTA FE" (Cont.)**

garantías por \$6.108.244 y al 31 de diciembre de 2009, el monto de garantías otorgadas era de \$ 6.040.667.

d.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$6.720.756. Los estados contables fiduciarios están en proceso de revisión por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 6.294.524.

e. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "CORPORACIÓN BUENOS AIRES SUR"**e.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 11 de abril de 2005 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Corporación Buenos Aires Sur", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y Corporación Buenos Aires Sur S.E., como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió y había integrado totalmente, al 31 de diciembre de 2005 en cuentas a nombre del Fideicomiso, un aporte a dicho fondo específico por un valor nominal de \$ 1.000.000.

e.2) Objetivo del Fideicomiso

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria resuelva otorgar a personas físicas o jurídicas presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Corporación Buenos Aires Sur" no tenía garantías otorgadas vigentes

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.C.I.A.B.A. T 1 F 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****e. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "CORPORACIÓN BUENOS AIRES SUR"
(Cont.)****e.3) Patrimonio neto del Fideicomiso**

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 44.172. Los estados contables fiduciarios están siendo auditados por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 54.254.

e.4) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "CORPORACION BUENOS AIRES SUR S.E."

Dado que se ha cumplido con el tiempo legal de vigencia de este fondo, la Fiduciante ha decidido retirar su aporte respetando el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina, hasta su liquidación total. Al 31 de diciembre de 2010, Corporación Buenos Aires Sur S.E., en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario CORPORACIÓN BUENOS AIRES SUR, realizó retiros parciales de su aporte en este fondo específico, por un total de \$980.000.

f. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "YAGUAR"**f.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 11 de noviembre de 2005 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Yaguar", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y Supermercados Mayoristas Yaguar S.A. como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió e integró totalmente al 31 de diciembre de 2005 en cuentas a nombre del Fideicomiso, un aporte a dicho fondo específico por un valor nominal de \$ 6.000.000.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)****f. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "YAGUAR" (Cont.)****f.2) Objetivo del Fideicomiso**

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria resuelva otorgar a personas físicas o jurídicas presentadas por la Fiduciante.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Yaguar", no tenía garantías otorgadas.

f.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 294.380.- Los estados contables fiduciarios están en proceso de revisión por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 274.965.

f.4) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "SUPERMERCADOS YAGUAR S.A."

Habiendo finalizado el plazo de dos años para la extinción del fideicomiso, y de acuerdo a lo establecido en el Art. VII ítem c) de la cláusula de extinción del convenio firmado entre Garantizar S.G.R. (en su carácter de Fiduciaria) y Supermercados Yaguar S.A. (en su carácter de Fiduciante), ésta última ha tomado la decisión de efectuar el retiro de su Aporte Original hasta el tope del 25%, según lo establece la Comunicación "A" 3141 de Banco Central de la República Argentina.

Al 31 de diciembre de 2010, Supermercados Yaguar S.A., en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario YAGUAR, realizó retiros parciales de su aporte en este fondo específico, por un total de \$5.273.866.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.B.C.A.B.X.7° I F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)**g. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PROVINCIA DE SANTA CRUZ"****g.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso**

El 28 de diciembre de 2005 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Cruz", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y la Provincia de Santa Cruz representada por el Gobernador de dicha provincia, como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió un aporte a dicho fondo específico por un valor de \$ 2.000.000.

La disposición para el funcionamiento de este Fondo Específico, por parte de la autoridad de aplicación, (Ssepymeydr) fue publicada en el boletín oficial con fecha 13 de marzo de 2006, bajo el número 82/2006. La integración se realizó el 21 septiembre de 2006 en cuentas a nombre del Fideicomiso.

g.2) Objetivo del Fideicomiso

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria resuelva otorgar a las pymes presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Cruz.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Cruz" no ha otorgado garantía alguna.

g.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable no auditado, del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 2.617.325. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 2.449.020.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - CONSTITUCION DE FONDOS FIDUCIARIOS (Cont.)

h. Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "PROVINCIA DE CATAMARCA"

h.1) Antecedentes y participantes del Fideicomiso

El 29 de septiembre de 2006 se firmó el contrato de constitución del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Catamarca", acorde con lo estipulado en el artículo 22 de la Ley 25.300, asumiendo la forma jurídica de un Fideicomiso en los términos de la Ley 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de fiduciario, y la Provincia de Catamarca representada por el Ministro de Producción y Desarrollo de dicha provincia, como Fiduciante y Beneficiaria-Fideicomisaria, por el cual ésta última suscribió un aporte a dicho fondo específico por un valor de \$ 2.000.000.

La disposición para el funcionamiento de este Fondo Específico, por parte de la autoridad de aplicación, (Ssepymeydr) fue publicada en el boletín oficial con fecha 14 de septiembre de 2006, bajo el número 116/2006. La integración se realizó el 21 noviembre de 2006 en cuentas a nombre del Fideicomiso.

h.2) Objetivo del Fideicomiso

Este Fideicomiso tiene como finalidad principal la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio de la Fiduciaria, y su objetivo principal es la cobertura de las garantías que la Fiduciaria resuelva otorgar a personas físicas o jurídicas presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Catamarca.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Catamarca" tenía un saldo de garantías otorgadas por \$ 119.450 y al 31 de diciembre 2009 por \$ 77.943.

h.3) Patrimonio neto del Fideicomiso

El valor contable del patrimonio neto del citado fondo al 31 de diciembre de 2010, asciende a \$ 328.044. Los estados contables fiduciarios están en proceso de revisión por la Consultora Becher Lichtenstein & Asociados. Al 31 de diciembre de 2009 el valor contable auditado del patrimonio neto del citado fondo específico ascendía a \$ 1.069.548.

h.4) Retiros del aporte a cuenta de la fiduciante "Ministerio de Producción y Desarrollo de la Provincia de Catamarca".

Dado que se ha cumplido con el tiempo legal de vigencia de este fondo, la Fiduciante ha decidido retirar su aporte respetando el límite fijado por la Comunicación "A" 3141 del Banco Central de la República Argentina, hasta su liquidación total. Al 31 de diciembre de 2010, "Ministerio de Producción y Desarrollo de la Provincia de Catamarca", en su carácter de Fiduciante del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario PROVINCIA DE CATAMARCA, realizó retiros parciales de su aporte en este fondo específico, por un total de \$800.000.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E. (A.B.A. T° 1 F° 17)

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 12 - ACTIVOS OTORGADOS EN GARANTIA

El 3 de agosto de 2005 se firmó entre Garantizar S.G.R. y la empresa Del Torreón S.A. un contrato de locación por el 3º piso del edificio sito en la calle Sarmiento 663 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con el objeto de trasladar allí parte de sus oficinas operativas. El 12 de agosto de 2005, se constituyó una caución a favor del Locador, por V.N. 15.900 de Bonos Par USD STEP UP V (PARA), habiéndose registrado en el rubro Inversiones de la S.G.R. El 30 de septiembre de 2006 Garantizar S.G.R. entregó a la empresa Del Torreón S.A. la suma de U\$S 31.800 en reemplazo de la garantía anteriormente mencionada, liberando la caución constituida sobre los títulos públicos. El 28 de septiembre de 2007 se firmó entre Garantizar S.G.R. y la empresa Del Torreón S.A. un contrato de locación por el 2º piso del inmueble antes mencionado, con el objeto de trasladar allí parte de sus oficinas operativas. Además dicho contrato incluye la locación de un depósito en el 2º subsuelo del citado inmueble. En dicho convenio se establece el pago de un depósito por valor de U\$S 15.000 en concepto de garantía.

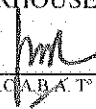
NOTA 13 - RESOLUCIONES 25/04 Y 1/05 DE LA INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA. TRATAMIENTO DE LOS APORTES IRREVOCABLES DE LA SOCIEDAD

El 23 de octubre de 2006, la Inspección General de Justicia envió una nota a la Sociedad, en la cual manifestó que: "De acuerdo al Artículo 6º punto 3. de la Resolución General (I.G.J.) 7/2005 los aportes irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones recibidos con anterioridad a la vigencia de la Resolución General (I.G.J.) 25/2004 sobre los cuales no haya recaído decisión social sobre su capitalización deberán ser objeto de tal decisión a la fecha de entrada en vigencia de la resolución citada en primer término. Caso contrario y por aplicación del artículo 271 de la citada norma, el monto de los aportes debe ser contabilizado en el pasivo social". Asimismo, se instruyó un proceso de inspección a fin de verificar el cumplimiento de la normativa vigente.

Cabe la aclaración que los citados aportes irrevocables cumplían con las condiciones establecidas en las normas contables profesionales para ser considerados como parte integrante del Patrimonio Neto de la Sociedad. Asimismo, las Asambleas Anuales de Accionistas celebradas desde el momento de integración de los aportes hasta la fecha, habían aprobado los montos remanentes al cierre de cada ejercicio, manifestando que los mismos serán capitalizados en el momento en que los límites establecidos en las normas vigentes lo permitan. Ante esta situación, y al solo efecto de dar cumplimiento a dicha norma legal, la Sociedad registró la reclasificación al pasivo de \$ 3.735.753 correspondiente a los aportes irrevocables en la cuenta "Deudas diversas - aportes irrevocables" del pasivo no corriente, a

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 17

(Socio)

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125

Notas a los Estados Contables (Cont.)**NOTA 13 - RESOLUCIONES 25/04 Y 1/05 DE LA INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA. TRATAMIENTO DE LOS APORTES IRREVOCABLES DE LA SOCIEDAD (Cont.)**

fin de evitar las multas correspondientes.

De esa cifra, corresponden al Banco de la Ciudad de Buenos Aires \$3.299.701. El pasado 27 de mayo, la Sociedad recibió una carta de dicho accionista por la cual solicitó la restitución de dichos aportes, ofreciendo que su pago sea realizado en ocho años de plazo, con pagos en forma anual y de intereses en forma semestral a una tasa del 9 % anual en pesos. Sin perjuicio de la carta documento recibida y siendo el aporte de carácter irrevocable, como corresponde a la Asamblea de Accionistas, si procede a la capitalización de los mismos, la situación fue expuesta en la Asamblea General del 31 de mayo de 2010. Se informó también que, conforme a las normas de la Inspección General de Justicia aplicables a los aportes irrevocables, en caso de que no se proceda a la capitalización de los mismos, resultaría conveniente proceder a su restitución dando cumplimiento al régimen de oposición y publicación establecido en dichas normas. El representante del Banco Ciudad presente en dicho acto manifestó que la solicitud de restitución de este aporte, obedece exclusivamente a una consideración del Directorio del Banco. Adicionalmente, el representante del Banco Ciudad ratificó la voluntad de seguir imponiendo los ingresos del Fondo de Riesgo. Seguidamente, en forma conjunta con la propuesta de aumento de capital por los nuevos socios y el nuevo capital ad-referendum del año 2009, se propuso la no capitalización de dichos aportes, y su restitución en los términos y condiciones ofrecidos por el Banco Ciudad. Dicha propuesta fue aceptada por unanimidad.

Con fecha 16 de diciembre de 2010 se firmo un acuerdo, entre la Sociedad y el Banco Ciudad de Buenos Aires, en el cual se establecieron las condiciones a través de las que será restituido el monto adeudado de \$3.299.701, se abonaran ocho pagos anuales y consecutivos de capital por la suma de pesos \$412.462,62, pagaderos el primero de ellos con fecha 1 de noviembre de 2011 y las restantes cuotas en igual día de los años subsiguientes. Adicionalmente la Sociedad abonara intereses, de manera semestral, estimados a una tasa anual fija en pesos del 9%.

La cifra restante de aportes irrevocables, \$ 200.367, correspondiente al Banco de la Nación Argentina será capitalizada en el transcurso de los próximos 2 años, en oportunidad de cada Asamblea Anual de Accionistas, a partir de la próxima reunión.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.


Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 14 - ASESORAMIENTO SOBRE LAS INVERSIONES DEL FONDO DE RIESGO GENERAL

El 1º de octubre de 2008 se firmó entre Garantizar S.G.R. y Nación Bursátil un contrato por el cual ésta última actuará como administrador de los Fondos de la primera, realizando el asesoramiento, la inversión y reinversión de los activos que respaldan el Fondo de Riesgo General, conforme a instrucciones generales recibidas por parte de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


C.P.C.E. C.A.B.A. N° 1 Fº 17

(Socio)

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa

Inversiones

Títulos públicos, obligaciones negociables y colocaciones de fondos

Anexo I - Hoja N° 1

Denominación de las inversiones	Moneda	Valor nominal/ residual	Valor de libros	
			31.12.10	31.12.09
<u>Pertencientes a la S.G.R.</u>				
Títulos públicos				
Bonos PARA Ley Argentina	US\$	31.800	53.608	42.347
Bonos TVPA PBI	US\$	31.800	19.286	7.772
			72.894	50.119
Fondos Comunes de Inversión				
Premium "B" Banco Galicia	\$	1.235.319	1.688.973	1.702
			1.688.973	1.702
Total de inversiones de la S.G.R.			1.761.867	51.821
<u>Pertencientes al Fondo de Riesgo</u>				
Colocaciones en Plazo Fijo				
Depósitos a plazo fijo en pesos	\$	-	238.799.071	129.206.727
Depósitos a plazo fijo en dólares	US\$	-	-	5.040.077
			238.799.071	134.246.804
Notas/Letras del BCRA				
Nobac Badlar 2010	\$	-	-	72.072.444
Letra Pcia. Bs. As. Vto 27/01/2011	\$	700.000	693.688	-
Letra Pcia. Bs. As. Vto 17/02/2011	\$	4.400.000	4.329.961	-
			5.023.649	72.072.444
Fondo común de inversión				
H.F. - Clase I	\$	4.911.588	7.273.728	7.405.725
1810 Renta Fija	US\$	-	-	260.223
Pellegrini Renta Pesos	\$	-	-	2.131.972
Supergestión Mix VI Clase B	\$	-	-	554.572
			7.273.728	10.352.492
Transporte a hoja N° 2			251.096.448	216.671.740

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa

Inversiones

Títulos públicos, obligaciones negociables y colocaciones de fondos

Anexo I - Hoja N° 2

Denominación de las inversiones	Moneda	Valor nominal/ residual	Valor de libros	
			31.12.10	31.12.09
Transporte de hoja N° 1				
Fideicomisos Financieros				
Radar Serie 5	\$	667.200	1.020.816	1.466.960
Grimoldi Serie I	\$	-	-	31.281
Soc. Militar Seg. De Vida XIX	\$	-	-	203.138
Millennium Trust II Serie 01	\$	674.941	1.644.020	3.286.069
Pagan 4 (Global 08)	\$	1.585.600	1.649.025	3.296.072
			4.313.861	8.283.520
Títulos públicos / Provinciales				
Bocon Pro 12	\$	1.049.753	2.787.094	-
Bocon Pro 9	\$	525.819	981.177	-
Boden - Vto. 2012	US\$	1.721.575	6.628.064	5.224.272
Bonar V	US\$	301.900	1.255.904	-
Bonar VII	US\$	1.000.000	4.142.500	3.600.000
Bonar 2014	US\$	1.307.000	1.293.930	-
Bonar 2015	US\$	1.195.900	1.291.572	-
Bono de la Prov. de Mendoza - Vto. 2018	US\$	2.564.060	8.606.708	7.826.110
Bogar 2018 (inf. 18) 04/2/18	\$	1.423.997	3.374.874	-
Ciudad de Bs.As. - Vto. 2011	US\$	417.500	1.669.079	3.061.753
Boden 2015	\$	1.513.103	5.874.622	-
Lebac int. Vto. 02/03/11	\$	1.600.000	1.570.602	-
			39.476.126	19.712.135
Obligaciones Negociables				
Comercial del Plata S.A.	US\$	1.030.000	103	103
Pecom Energía S.A. - Vto. 2010	US\$	-	-	782.875
Multicanal - Vto. 2016	US\$	338.587	902.890	642.909
Sociedad Anónima Imp. y Export.	\$	100.000	382.000	766.000
Santander Rio 03/05/2010	\$	-	-	2.296.320
			1.284.993	4.488.207
Total de inversiones del Fondo de Riesgo General			296.171.428	249.155.602
Total General			297.933.295	249.207.423

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B. Nº 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa

Previsiones**Anexo II**

Rubro	Ref.	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones Aplicaciones	Valor al 31.12.10
\$					
Previsiones de Garantizar S.G.R.					
Para incobrabilidad de créditos por comisiones					
Deducidas del activo corriente		672.773	466.671	-	1.139.444
Subtotal		672.773	466.671	-	1.139.444
Incluidas en el pasivo corriente					
Reclamos judiciales		700.000	-	(700.000)	-
Subtotal		700.000	-	(700.000)	-
Total de provisiones Garantizar S.G.R.		1.372.773	466.671	(700.000)	1.139.444
Previsiones del Fondo de Riesgo					
Para incobrabilidad de créditos por garantías pagadas					
Deducidas del activo corriente	(1)	14.897.094	19.172.112	(29.095.244)	4.973.962
Deducidas del activo no corriente	(1)	44.827.765	36.501.004	(955.047)	80.373.722
Subtotal		59.724.859	55.673.116	(30.050.291)	85.347.684
Para incobrabilidad de créditos por garantías otorgadas					
Incluidas en el pasivo corriente	(1)	17.842.542	1.660.460	(2.487.430)	17.015.572
Subtotal		17.842.542	1.660.460	(2.487.430)	17.015.572
Para regularizar el fondo de riesgo a devolver a ex Aportantes					
Incluidas en el pasivo corriente	(1)	(11.797.536)	(1.620.263)	8.980.130	(4.437.669)
Incluidas en el pasivo no corriente	(1)	(33.911.633)	(37.796.191)	-	(71.707.824)
Subtotal		(45.709.169)	(39.416.454)	8.980.130	(76.145.493)
Total Previsiones por incobrabilidad de garantías		31.858.232	17.917.122	(23.557.591)	26.217.763
Total Previsiones del Fondo de Riesgo		31.858.232	17.917.122	(23.557.591)	26.217.763
Total de Previsiones		33.231.005	18.383.793	(24.257.591)	27.357.207

(1) Incobrabilidad de créditos por garantías. (Ver Estado de Resultados: \$ 825.166 corresponden a aplicaciones de previsión del ejercicio).

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.D.A. T° 1 F° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior

Bienes de Uso

Anexo III

Cuenta principal	VALOR DE ORIGEN				DEPRECIACIONES				NETO RESULTANTE		
	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos y transferencias del ejercicio	Bajas del ejercicio	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Alicuota	Del ejercicio (1)	Bajas del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.10	31.12.09
	\$				\$				%		
Muebles y útiles	537.385	45.552	-	582.937	204.734	10,00%	53.111	-	257.845	325.092	332.651
Instalaciones	229.297	15.134	-	244.431	150.967	33,33%	35.447	-	186.414	58.017	78.330
Equipos de computación	973.718	223.288	-	1.197.006	772.145	33,33%	162.309	-	934.454	262.552	201.573
Software	536.430	46.221	-	582.651	536.430	33,33%	4.207	-	540.637	42.014	-
Rodados	74.300	-	-	74.300	51.597	33,33%	22.703	-	74.300	-	22.703
Mejoras en Bs. de Terceros	1.841.286	11.750	-	1.853.036	1.308.585	50,00%	315.815	-	1.624.400	228.636	532.701
Total 31/12/2010	4.192.416	341.945	-	4.534.361	3.024.458	-	593.592	-	3.618.050	916.311	
Total 31/12/2009	3.842.136	495.101	(144.821)	4.192.416	2.463.052	-	679.818	(118.412)	3.024.458		1.167.958

(1) Ver Anexo IV.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

CFCECBA.T.F.17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Información Requerida por el Art. 64, Apartado I, inc. b) de la Ley N° 19550
 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
 comparativo con el mismo ejercicio del ejercicio anterior

Anexo IV

Rubro	Gastos de administración (1)	Total 31.12.10	Total 31.12.09
\$			
Sueldos	18.210.865	18.210.865	12.011.249
Cargas sociales	4.186.944	4.186.944	2.595.093
Otros gastos en personal	292.810	292.810	441.608
Honorarios y retribuciones por servicios	3.250.862	3.250.862	2.852.488
Alquileres y expensas	2.398.060	2.398.060	1.908.651
Gastos de correo y mensajería	432.012	432.012	309.996
Limpieza	220.374	220.374	136.977
Teléfonos y comunicaciones	404.829	404.829	287.078
Papelería, librería e imprenta	358.418	358.418	306.754
Diarios y revistas	80.777	80.777	110.133
Publicidad	351.443	351.443	182.294
Depreciación de bienes de uso (Anexo III)	593.592	593.592	679.818
Mantenimiento	531.995	531.995	409.569
Indemnizaciones varias	525.523	525.523	1985.160
Gastos de estadía y viajes	569.764	569.764	418.578
Impuestos, tasas y contribuciones	1.349.969	1.349.969	1.166.037
Gastos bancarios	105.640	105.640	73.987
Diversos	540.982	540.982	195.859
Canon leasing	35.738	35.738	51.756
Gastos operativos	285.627	285.627	89.465
Total	34.726.224	34.726.224	26.212.550

(1) Ver Estado de Resultados.

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

C.P.C.E. (I.A.B.A.) N° 1 P° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa

Inversiones, Créditos y Deudas: Vencimientos y Tasas**Anexo V - Hoja I**

Los plazos de vencimiento y las tasas de interés de las inversiones, créditos y deudas al 31 de diciembre de 2009 son:

Rubro	Plazo vencido		PLAZO A VENCER								Sin plazo		Total		
	\$	%	1° trimestre 10		2° trimestre 10		3° trimestre 10		4° trimestre 10		Más del 4° trimestre 10				
			\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%			
INVERSIONES	-		134.246.804	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	114.960.619		249.207.423
CREDITOS															
Créditos por servicios prestados		(1)	622.819	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.208.048
Otros créditos	2.509.613	(1)	9.663.848	(1)	2.060.644	(1)	16.158.838	(1)	3.381.672	(1)	44.630.704	(1)	1.245.303	(1)	79.650.622
DEUDAS	9.094.842		10.296.567		2.060.644		16.158.838		3.381.672		44.630.704		1.245.303		86.858.670
Cuentas por pagar	-		600.113	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	600.113
Cargas fiscales	-		2.305.466	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.305.466
Remuneraciones y cargas sociales	-		1.575.049	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.575.049
Otros pasivos	3.089.398	(1)	33.099.171	(1)	3.489.545	(1)	3.765.472	(1)	10.609.189	(1)	36.876.091	(1)	17.842.542	(1)	108.771.408
	3.089.398		37.579.799		3.489.545		3.765.472		10.609.189		36.876.091		17.842.542		113.252.036

(1) Saldo sin tasa de interés pactada.

(2) Incluye depósitos a plazo fijo en pesos, a una tasa de interés promedio del 13 % anual.

Véase nuestro informe de fecha

29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.F.O.E.C.A.B.A.T. 1° 17

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
presentados en forma comparativa

Inversiones, Créditos y Deudas: Vencimientos y Tasas

Anexo V - Hoja 2

Los plazos de vencimiento y las tasas de interés de las inversiones, créditos y deudas al 31 de diciembre de 2010 son:

Rubro	Plazo vencido		PLAZO A VENCER												Total	
	\$	%	1° trimestre II		2° trimestre II		3° trimestre II		4° trimestre II		Más del 4° trimestre II		Sin plazo		\$	
			\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%		
INVERSIONES	-	-	236.771.701	(2)	2.027.570	-	-	-	-	-	-	-	-	59.134.224	297.933.295	
CREDITOS																
Créditos por servicios prestados	7.469.958	(1)	1.410.587	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.880.545	
Otros créditos	1.973.258	(1)	11.734.079	(1)	1.606.948	(1)	5.454.334	(1)	2.626.728	(1)	27.944.125	(1)	-	-	51.339.472	
	9.443.216		13.144.666		1.606.948		5.454.334		2.626.728		27.944.125		-	-	60.220.017	
DEUDAS																
Cuentas por pagar	-	-	507.943	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	507.943	
Cargas fiscales	-	-	1.244.155	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.244.155	
Remuneraciones y cargas sociales	-	-	2.482.037	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.482.037	
Otros pasivos	2.942.941	(1)	11.033.462	(1)	2.978.346	(1)	3.241.960	(1)	4.943.906	(1)	35.605.471	(1)	16.891.230	77.637.316		
	2.942.941		15.267.597		2.978.346		3.241.960		4.943.906		35.605.471		16.891.230	81.871.451		

(1) Saldos sin tasa de interés pactada.

(2) Incluye depósitos a plazo fijo en pesos, a una tasa de interés promedio del 11,44 % anual.

Véase nuestro informe de fecha
29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

pmc
E.P.C.E.C.A.B.A. T.F. 17
(Socio)

Garantizar S.G.R.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 1.631.125
 Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010,
 presentados en forma comparativa

Cuentas de Orden**Anexo VI**

Rubro	Total 31.12.10	Total 31.12.09
Deudoras		
Socios partícipes por garantías otorgadas		
Avales financieros	795.455.053	596.337.962
Avales comerciales	27.741.560	18.790.000
Total Socios partícipes por garantías otorgadas	823.196.613	615.127.962
Contra garantías recibidas de socios partícipes		
Hipotecas sobre inmuebles comerciales	682.114.789	470.918.612
Prendas y Warrants	200.514.904	135.246.118
Otros Avales	195.672.463	193.468.564
Total Contra garantías recibidas de socios partícipes	1.078.302.156	799.633.294
Total de cuentas de orden deudoras	1.901.498.769	1.414.761.256
Acreedoras		
Garantías otorgadas a terceros	(823.196.613)	(615.127.962)
Acreedores por contra garantías recibidas	(1.078.302.156)	(799.633.294)
Total de cuentas de orden acreedoras	(1.901.498.769)	(1.414.761.256)

Véase nuestro informe de fecha
 29 de marzo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. B.A.T.º 1º 17


INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

A los señores Accionistas de
Garantizar S.G.R.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550, hemos examinado el estado de situación patrimonial de Garantizar S.G.R. al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas 1 a 14 y anexos I a V que los componen.
2. La preparación y emisión de los documentos examinados son de responsabilidad de la Dirección de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos, en función de los trabajos realizados expresados en los párrafos siguientes.
3. Nuestra tarea se basó en la auditoría efectuada sobre los mencionados estados contables por la firma Price Waterhouse & Co S.R.L. de acuerdo con las normas de auditoría vigentes y se circunscribió a verificar la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados, su congruencia con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y la correspondiente adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, particularmente en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.
4. No hemos efectuado ningún control de gestión y, por lo tanto, no hemos evaluado los criterios y decisiones empresarias de administración, financiación y comercialización, dado que estas cuestiones son de responsabilidad exclusiva de la Dirección de la Sociedad.
5. Destacamos que hemos revisado la Memoria confeccionada por el Directorio, la que no ofrece reparos en materia de nuestra competencia.
6. También señalamos que los miembros de la Comisión Fiscalizadora hemos participado en todas las reuniones del Consejo de Administración y Asambleas realizadas durante el transcurso del ejercicio y de las diferentes Comisiones de trabajo, habiendo sido citados y asistiendo con voz pero sin voto, constatando que se celebraron con normalidad.
7. Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, y tal como se menciona en Nota 13, la Sociedad ha registrado en el rubro Otros Pasivos \$ 3.500.068, correspondientes a Aportes Irrevocables. Asimismo, y tal como se detalla en la citada nota, el 31 de mayo de 2010, la Asamblea General aceptó por unanimidad la no capitalización y su restitución de \$3.299.701 correspondientes al aporte irrevocable del Banco Ciudad. Con fecha 16 de Diciembre de 2010 se firmó un acuerdo entre la Sociedad y el Banco Ciudad de Buenos Aires por el cual se estableció la devolución de \$3.299.701 abonándose ocho pagos anuales y consecutivos de capital por la suma de \$412.462,62 pagaderos el primero de ellos con fecha 1 de noviembre de 2011. El monto restante de \$200.367 corresponden al Banco de la Nación Argentina, que podrán ser capitalizados en la medida que lo permitan las normas vigentes.
8. En base a la labor realizada por los auditores Price Waterhouse & Co S.R.L., en lo que respecta a la labor específica desarrollada, informamos que los Estados Contables de Garantizar S.G.R. al 31 de diciembre de 2010 consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de nuestro conocimiento y que, en relación a los mismos no tenemos observaciones que formular. Asimismo informamos que de acuerdo a la legislación y normativa vigente nos basamos en el punto 6.c) del dictamen del auditor externo que se llevaron a cabo procedimientos de prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo correspondiente a las normas emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
9. En ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los restantes procedimientos descriptos en el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo consideraciones que formular al respecto.

10. Asimismo, se resuelve, de acuerdo a lo establecido en el Art. N° 3 in fine, del Reglamento de la Comisión Fiscalizadora, que a los efectos de la firma de los balances para ser presentados ante los distintos organismos de contralor, se faculta al Presidente a firmar los mismos en representación de dicha Comisión.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 29 de Marzo de 2011


Por Comisión Fiscalizadora
Dr. Mario Blkouss
Presidente



pwc



Informe de los auditores

A los señores Presidente y Miembros del
Consejo de Administración de
Garantizar S.G.R.

Domicilio Legal: Sarmiento 663 - Piso 6º - Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT: 30-68833176-1

1. Hemos efectuado un examen de auditoría de los estados de situación patrimonial de Garantizar S.G.R. al 31 de diciembre de 2010 y 2009, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en dichas fechas y de las notas 1 a 14 y los anexos I a VI que los complementan. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
2. Excepto por lo mencionado en el punto 3., nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados contables. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que las auditorías efectuadas constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. Las informaciones sobre las actividades fiduciarias al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 mencionadas en Nota 11, surgen de estados contables que fueron auditados por otro profesional y/o de registros contables no auditados a la fecha de emisión de los presentes estados contables.
4. Tal como se menciona en Nota 13, al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad ha registrado en el rubro Otros Pasivos \$ 3.500.068, correspondientes a Aportes Irrevocables los cuales, de acuerdo a las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, debieron ser considerados como parte integrante del Patrimonio Neto de la Sociedad. Asimismo, y tal como se detalla en la citada nota, el 31 de mayo de 2010, la Asamblea General aceptó por unanimidad el pedido efectuado por Banco Ciudad de no capitalización y restitución de \$3.299.701 correspondiente a su aporte irrevocable, habiendo la Sociedad dado cumplimiento al régimen de publicación y oposición de acreedores establecido en las normas y según se indicó en la nota antes mencionada, no surgiendo oposiciones a la restitución del mencionado aporte; considerándose pasivo a partir de dicha circunstancia; la cifra restante de aportes irrevocables, \$200.367



Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8º, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar

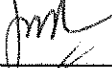


correspondientes al Banco de la Nación Argentina se mantiene registrada en el rubro Otros pasivos.

5. En nuestra opinión, excepto por el efecto que sobre los estados contables podrían tener los eventuales ajustes y/o reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran resultar de no haber mediado la limitación en el alcance de nuestro trabajo indicada en el punto 3., y excepto por el desvío a normas contables profesionales vigentes indicado en el punto 4., los estados contables de Garantizar S.G.R. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
6. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:
 - a) Los estados contables mencionados en el punto 1. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales;
 - b) al 31 de diciembre de 2010 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 782.102, no siendo exigible a dicha fecha;
 - c) 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, 29 de marzo de 2011.

PRICE WATERHOUSE & CO.S.R.L.


 _____ (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
 Dra. Teresita M. Amor
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 145 Fº 150

consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Nº F 0400403

Buenos Aires, 7/ 4/2011 010 T. 57 Legalización Nº 324820

CERTIFICAMOS, 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 autenticidad de la firma inserta el 29/ 3/2011 en BALANCE de fecha 31/12/2010 perteneciente a GARANTIZAR SGR 30-68833176-1 para ser presentada ante [] que se corresponde con la [] que se corresponde con la [] tiene registrada en la matrícula CP Tº 0145 Fº 150 y que se han efectuado los controles de matrícula vigente, vicumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal manuscrita de la firma y que signa en carácter de socio de: PRICE WATERHOUSE & CO. S. []

[] LA PRESENTE LEGALIZACIÓN NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES. []

[] Dra. MARIA CRISTINA PERICHON CONTADOR PÚBLICA (U.B.A.) SECRETARIA DE LEGALIZACIONES