



## **Valores Casa de Bolsa S.A.**

**Informe dirigido al Directorio referente a la Auditoría de los Estados Financieros correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2015**

**BCA**  
**Benítez Cudas & Asociados**  
Auditores, Asesores & Consultores  
Corresponsal en el Paraguay de  
KPMG International Cooperative  
**("KPMG International")**  
23 de marzo de 2016  
*Este informe contiene 18 páginas*



**BENITEZ CODAS & ASOCIADOS**

**Audidores, Asesores & Consultores**

Corresponsal en el Paraguay de

**KPMG International Cooperative ("KPMG International")**

## **Dictamen de los Auditores Independientes**

Señores del Directorio de  
Valores Casa de Bolsa S.A.  
Presente

### **Dictamen sobre los estados financieros**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Valores Casa de Bolsa S.A., en adelante "la entidad", que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2015, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias. (Páginas 5 a 18).

#### *Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros*

La Dirección de la entidad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con normas contables y criterios de valuación dictados por la Comisión Nacional de Valores y con normas de Información Financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

#### *Responsabilidad del Auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Condujimos nuestra auditoría de acuerdo con Normas de Auditoría emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debida a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base razonable para nuestra opinión de auditoría.



**BENITEZ CODAS & ASOCIADOS**

**Audidores, Asesores & Consultores**

Corresponsal en el Paraguay de

**KPMG International Cooperative ("KPMG International")**

*Opinión*

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la situación patrimonial y financiera de Valores Casa de Bolsa S.A. al 31 de diciembre del 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables y criterios de valuación dictados por la Comisión Nacional de Valores y con normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay.

Asunción, 23 de marzo de 2016

BCA – Benítez Codas & Asociados

Registro de Auditores Externos "CNV" N° AE015

Javier Benítez Duarte  
Socio


## Balance General al 31 de diciembre del 2015 (en Guaraníes)

	<u>Nota</u>	<u>Diciembre 2015</u>	<u>Diciembre 2014</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Disponibilidades	3	6.238.893.753	3.830.010.675
Créditos por servicios financieros	4	1.541.719.325	1.460.304.538
Inversiones	5	451.415.376	273.779.692
Otros créditos	6	5.070.539.044	20.106.198
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>13.302.567.498</b>	<b>5.584.201.103</b>
<b>Activo No Corriente</b>			
Créditos en gestión de cobro	4	247.751.329	-
Inversiones	5	4.647.324.061	134.953.661
Otros créditos	6	17.499.725	14.573.250
Bienes de uso e intangibles	Anexo	540.166.748	438.458.784
<b>Total Activo No Corriente</b>		<b>5.452.741.863</b>	<b>587.985.695</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>18.755.309.361</b>	<b>6.172.186.798</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Deudas por intermediación financiera	7	6.109.393.212	3.564.301.993
Deudas financieras	8	9.005.731.160	348.162.000
Deudas diversas	9	158.487.549	114.648.168
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>15.273.611.921</b>	<b>4.027.112.161</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital	17.1	730.000.000	730.000.000
Reserva de revalúo	17.2	38.406.986	28.353.404
Reserva de revalúo inversiones	17.3	106.563.872	58.117.113
Reserva legal	17.4	146.000.000	97.810.331
Reserva facultativa		332.878.978	192.599.896
Resultado acumulado		897.914.811	140.279.082
Resultado del año		1.229.932.793	897.914.811
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>3.481.697.440</b>	<b>2.145.074.637</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>18.755.309.361</b>	<b>6.172.186.798</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
Valores en custodia física		7.104.890.734	63.115.096.857

El Anexo y las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

  
Dr. Christian Borja  
Presidente

  
Lic. Margarita Arévalo  
Contadora

  
Lic. Omar E. Jaen Boherques  
Síndico



## Estado de Resultados por el año terminado el 31 de diciembre del 2015 (en Guaraníes)

	<u>Nota</u>	<u>Diciembre 2015</u>	<u>Diciembre 2014</u>
<b>INGRESOS</b>			
Ingresos por servicios prestados	10	4.078.988.181	4.213.261.352
Ingresos por inversiones en títulos valores	11	813.858.080	21.636.681
<b>RESULTADO BRUTO</b>		<b>4.892.846.261</b>	<b>4.234.898.033</b>
<b>COSTOS POR SERVICIOS PRESTADOS</b>			
	12	(3.855.644.469)	(2.981.127.493)
<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS</b>			
	13	(101.568.505)	(97.163.514)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>			
Diferencia de cambio		561.106.631	(72.467.215)
Gastos financieros		(51.628.566)	(12.539.011)
		<b>509.478.065</b>	<b>(85.006.226)</b>
<b>RESULTADO ANTES DEL IMPUESTOS</b>		<b>1.445.111.352</b>	<b>1.071.600.800</b>
Impuesto a la renta	14	(166.988.890)	(125.941.209)
<b>RESULTADO NETO</b>		<b>1.278.122.462</b>	<b>945.659.591</b>
Reserva legal		(48.189.669)	(47.744.780)
<b>RESULTADO DEL AÑO</b>		<b>1.229.932.793</b>	<b>897.914.811</b>


El Anexo y las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



Dr. Christian Borja  
Presidente



Lic. Margarita Arévalo  
Contadora



Lic. Omar E. Jaen Bohorques  
Sindico

Sólo para identificación  
BCA

## Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el año terminado el 31 de diciembre del 2015

(en Guaraníes)

	Capital	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de revalúo de inversiones	Reserva de revalúo	Resultados acumulados	Total de Patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	700.000.000	50.065.551	222.599.896	38.757.751	15.636.339	140.279.082	1.167.338.619
Revalúo del año	-	-	-	-	12.717.065	-	12.717.065
Constitución del año	30.000.000	-	(30.000.000)	-	-	-	-
Constitución del año	-	47.744.780	-	-	-	-	47.744.780
Constitución según valor de mercado	-	-	-	19.359.362	-	-	19.359.362
Resultado del año	-	-	-	-	-	897.914.811	897.914.811
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	730.000.000	97.810.331	192.599.896	58.117.113	28.353.404	1.038.193.893	2.145.074.637
Constitución del año	-	-	140.279.082	-	-	(140.279.082)	-
Revalúo del año	-	-	-	-	10.053.582	-	10.053.582
Constitución del año	-	48.189.669	-	-	-	-	48.189.669
Constitución según valor de mercado	-	-	-	48.446.759	-	-	48.446.759
Resultado del año	-	-	-	-	-	1.229.932.793	1.229.932.793
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	730.000.000	146.000.000	332.878.978	106.563.872	38.406.986	2.127.847.604	3.481.697.440

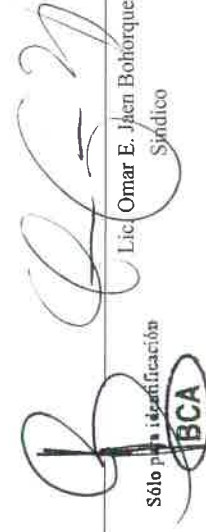
El Anexo y las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



Dr. Christian Borja  
Presidente



Lic. Margarita Arévalo  
Contadora



Lic. Omar E. Jaen Bohorques  
Síndico

Sólo para certificación  
**BCA**

## Estado de Flujos de Efectivo por el año terminado el 31 de diciembre del 2015

(en Guaraníes)

	Dic-15	Dic-14
<b>1. ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Cobranzas efectuadas a clientes	4.563.680.145	4.160.104.133
Pagos efectuados a proveedores y empleados	(6.380.920.278)	(1.779.443.446)
<b>Caja generada por las operaciones</b>	<b>(1.817.240.133)</b>	<b>2.380.660.687</b>
Impuesto a la renta	(118.542.130)	(59.142.953)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>	<b>(1.935.782.263)</b>	<b>2.321.517.734</b>
<b>2. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones financieras	(4.690.006.084)	(252.267.820)
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(184.004.366)	(139.459.718)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de inversión</b>	<b>(4.874.010.450)</b>	<b>(391.727.538)</b>
<b>3. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Obtención de fondos mediante deudas financieras	8.657.569.160	2.413.081
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>	<b>8.657.569.160</b>	<b>2.413.081</b>
Efecto de las variaciones en tipo de cambio sobre Caja	561.106.631	(72.467.215)
<b>4. Incremento neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>2.408.883.078</b>	<b>1.859.736.062</b>
<b>5. Efectivo y equivalentes al inicio</b>	<b>3.830.010.675</b>	<b>1.970.274.613</b>
<b>6. Efectivo y equivalentes al final</b>	<b>6.238.893.753</b>	<b>3.830.010.675</b>

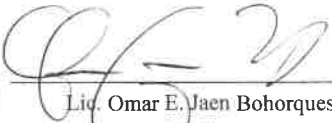
El Anexo y las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



Dr. Christian Borja  
 Presidente



Lic. Margarita Arévalo  
 Contadora



Lic. Omar E. Jaen Bohorques  
 Síndico

Sólo para identificación



### Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles por el año terminado el 31 de diciembre del 2015 (en Guaraníes)

RUBRO	VALORES ORIGINALES					AMORTIZACIONES					Valores netos al 31 de diciembre de 2014
	Valores al inicio	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre	Valores netos al 31 de diciembre de 2015	
							Tasa (%)	Importe			
<b>Bienes de uso e intangible</b>	226.873.613	13.198.109	-	5.278.707	245.350.429	56.592.695	10%	23.675.386	80.268.081	165.082.348	170.280.918
Muebles y utiles	1.366.843	-	-	-	1.366.843	1.366.843	20%	-	1.366.843	-	-
Maquinarias y herramientas	223.495.784	6.119.061	-	1.472.741	231.087.586	175.988.014	25%	20.427.925	196.415.939	34.671.647	47.507.770
Equipos de informática	147.852.355	8.351.637	-	3.302.133	159.506.125	41.331.930	10%	11.698.421	53.030.351	106.475.774	106.520.425
Instalaciones	174.633.004	156.335.559	-	-	330.968.563	60.483.333	25%	36.548.251	97.031.584	233.936.979	114.149.671
Sistema Informático	774.221.599	184.004.366	-	10.053.581	968.279.546	335.762.815		92.349.983	428.112.798	540.166.748	438.458.784
Total											

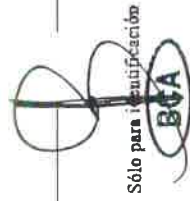
El Anexo y las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros



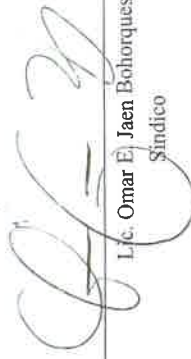
Dr. Christian Borja  
Presidente



Lic. Margarita Arévalo  
Contadora



Sólo para identificación



Lic. Omar E. Jaen Bohorques  
Síndico



## Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015

### Nota 1 - Información básica sobre la empresa

La sociedad fue constituida por escritura pública N° 38 de fecha 17 de marzo de 1993 y autorizada por decreto N° 22.463 del Poder Ejecutivo del 13 de julio de 1993. El Objetivo de la Casa de Bolsa es desarrollar todas las actividades de intermediación en el Mercado de Valores y Productos previstas en la ley N°1284/98 de Mercado de Capital.

Por escritura pública N° 23 de fecha 18 de setiembre de 1998 se modificó los estatutos sociales a efectos de readecuar los artículos 8, 9 y 10 referentes a la administración, elección de directores y periodicidad de las reuniones del directorio. Por escritura Nro. 80 fue modificado el nombre de la sociedad por la de Valores Casa de Bolsa S.A., inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el Nro. 146 folio 1681 y siguientes. Sección Contratos el 7 de marzo de 2005. Por escritura Nro. 29 fue modificado el estatuto social por aumento de capital y emisión de acciones de la sociedad Valores Casa de Bolsa S.A., inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el Nro. 64 folio 582 y siguientes sección Contratos el 16 de febrero de 2012. Modificación de estatutos inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el Nro.349 folio 4261 y siguientes. Sección Contratos el 06 de junio de 2013. Transcripción del Acta de Asamblea General Ordinaria por emisión de acciones, inscrita en la Dirección General de los Registros Públicos bajo el Nro. 803 A Folio 11780 de fecha 26 de noviembre del 2014.

La empresa fue aprobada como Casa de Bolsa por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. según Resolución 23/93 de fecha 7 de octubre de 1993.

La empresa Valores Casa de Bolsa S.A., al cierre del periodo considerado cuenta con participación en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., de acuerdo a lo establecido en la Ley 1284/98 de Mercado de capitales.

### Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

#### 2.1 Bases de preparación

Los estados financieros se han preparado de acuerdo con las normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay.

La moneda funcional y de presentación de los estados financieros de la entidad es el Guaraní, la moneda local de Paraguay.

Dado que la inflación acumulada en los últimos tres años, calculada a base del Índice de Precios al Consumidor emitido por el Banco Central del Paraguay, ha sido inferior al 100%, los estados financieros se presentan en unidad de medida heterogénea. Consecuentemente los estados financieros no fueron re expresados en moneda homogénea de poder adquisitivo constante.

Los estados financieros fueron preparados utilizando como principal criterio de valuación el costo histórico, con las excepciones que se mencionan en los siguientes numerales de esta nota.

#### 2.2 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas al Guaraní a la cotización vigente en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos al Guaraní a la cotización vigente a la fecha de cierre de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

Sólo para identificación

BCA

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de la moneda extranjera operada por la entidad respecto al Guaraní, al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre -15		Cierre -14	
	Dic-15	Dic-14	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Dólares estadounidenses	5.206	4.464	5.800	5.814	4.629	4.642

### 2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de la entidad son revisados a la fecha de cada estado financiero para determinar si existe un indicativo de deterioro. Si algún indicativo de deterioro existiera, el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta y el valor de uso, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable.

En el caso de activos diferentes de bienes de uso, una pérdida por deterioro es revertida hasta el monto que no exceda el valor contable que hubiera correspondido si no se hubiera reconocido el deterioro, cuando posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

En el caso de bienes de uso, revaluados según se indica en la Nota 2.7, una pérdida por deterioro es revertida hasta el monto que no exceda el valor contable revaluado que hubiera correspondido si no se hubiera reconocido el deterioro, cuando posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

### 2.4 Disponibilidades

Caja y bancos se presentan por su valor nominal.

### 2.5 Créditos por servicios y otros créditos

Los créditos se presentan por su costo.

### 2.6 Bienes de uso e Intangibles

#### Valor bruto

Los bienes de uso e intangibles figuran presentados a sus valores de adquisición, netos de amortizaciones y pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 2.3), re expresados en moneda de cierre de acuerdo a la variación en el índice general de precios al consumo publicado por Banco Central del Paraguay (ver Nota 17.2).

#### Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando éstos incrementan los beneficios futuros del mismo. Los demás gastos son reconocidos en el Estado de Resultados en el momento en que se incurren.

#### Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente al de su incorporación. Los porcentajes de depreciación utilizados para cada categoría se exponen en el Anexo.

### 2.7 Deudas comerciales y otras cuentas por pagar

Las deudas comerciales y otras cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado.

### 2.8 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

Sólo para identificación

BCA