



Gestión Empresarial  
Estudio de Auditoría y Consultoría

# INFORME SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

## ÍNDICE

	<u>Página</u>
<b>ESTADOS CONTABLES</b>	
➤ Dictamen de los Auditores Independientes	1
➤ Estados Contables	
• Balance General	2 - 3
• Estado de Resultados	4
• Estado de Flujos de Efectivo	5
➤ Notas a los Estados Contables	6 - 18

### Abreviatura

Gs. = Guaraníes (Moneda Local)

US\$ = Dólares (Moneda Estadounidense)

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Gestor  
GESTION EMPRESARIAL  
16 FEB 2004

Asunción, Paraguay

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**A los Señores Presidente y Miembros del Directorio de  
Financiera El Comercio Sociedad Anónima  
Emisora de Capital Abierto**

1. Hemos efectuado una auditoría al Balance General de **Financiera El Comercio S.A.E.C.A.** al 31 de diciembre de 2003 y a sus correspondientes Estados de Resultados y de Flujos de Efectivo por el período comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2003. La preparación de dichos estados contables es responsabilidad de las autoridades de la Financiera. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre los estados contables basados en la auditoría que efectuamos.
2. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas y los Estándares de Auditoría Independiente establecidos en el Manual de Normas y Reglamentos de Auditoría Independiente para las Entidades Financieras de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con la finalidad de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables están exentos de exposiciones erróneas o falsas, de carácter significativo. Una auditoría comprende el examen basado en comprobaciones selectivas de evidencias que respaldan los importes y las divulgaciones reveladas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de los principios de contabilidad aplicados y de las estimaciones significativas efectuadas por las autoridades de **Financiera El Comercio S.A.E.C.A.**, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación patrimonial y financiera de **Financiera El Comercio S.A.E.C.A.** al 31 de diciembre de 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2003, de conformidad con normas prescriptas por el Banco Central del Paraguay (BCP) y con Normas Contables vigentes en el Paraguay.
4. Los estados contables al 31 de diciembre de 2002, que se acompañan con fines comparativos fueron examinados por otros auditores independientes, quienes en fecha 10 de abril de 2003, emitieron un dictamen con salvedades, debido a que la Financiera ha reconocido ingresos en concepto de su participación en las utilidades del año 2002 de otras empresas, las mismas que aún no habían sido declaradas al cierre del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2002.

16 de febrero de 2004  
Asunción, Paraguay

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**  
(Expresado en Guaraníes)

ACTIVO	2003	2002
<b>Disponible</b>		
Caja	666.625.387	854.477.151
Banco Central del Paraguay	6.469.088.788	6.628.376.527
Otras Instituciones Financieras	8.235.465.743	2.796.861.167
Previsiones - Nota c.6)	(2.716.806)	(1.871.500)
	<u>15.368.463.112</u>	<u>10.277.843.345</u>
<b>Valores Públicos</b>		
Bonos del Tesoro Nacional	1.980.050.875	2.428.658.941
	<u>1.980.050.875</u>	<u>2.428.658.941</u>
<b>Créditos Vigentes por Intermediación Financiera Sector Financiero</b>		
Otras Instituciones Financieras	--	700.000.000
Deudores por Productos Financieros Devengados	--	9.857.680
	<u>--</u>	<u>709.857.680</u>
<b>Créditos Vigentes por Intermediación Financiera Sector No Financiero - Nota c.5)</b>		
Préstamos	46.038.182.659	38.845.383.493
Deudores por Productos Financieros Devengados	1.518.204.524	1.240.030.628
Previsiones - Nota c.6)	--	(541.174.932)
	<u>47.556.387.183</u>	<u>39.544.239.189</u>
<b>Créditos Diversos</b>		
Diversos	501.420.568	1.031.874.037
Previsiones - Nota c.6)	(31.596.451)	(5.010.650)
	<u>469.824.117</u>	<u>1.026.863.387</u>
<b>Créditos Vencidos por Intermediación Financiera Sector no Financiero - Nota c.5)</b>		
Préstamos	3.905.717.332	7.013.849.877
Deudores por Productos Financieros Devengados	268.392.332	310.776.317
Previsiones - Nota c.6)	(2.183.725.729)	(3.836.295.640)
	<u>1.990.383.935</u>	<u>3.488.330.554</u>
<b>Inversiones - Nota c.7)</b>		
Títulos Privados - Nota b.4)	1.548.000.000	1.548.000.000
Otras Inversiones	887.956.871	742.164.008
Previsiones - Nota c.6)	(120.364.845)	(13.805.146)
	<u>2.315.592.026</u>	<u>2.276.358.862</u>
<b>Bienes de Uso</b>		
Propios - Nota c.8)	2.947.182.166	3.157.825.513
	<u>2.947.182.166</u>	<u>3.157.825.513</u>
<b>Cargos Diferidos</b>		
Cargos Diferidos - Nota c.9)	39.103.344	100.128.306
	<u>39.103.344</u>	<u>100.128.306</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>72.666.986.758</u>	<u>63.010.105.777</u>

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V

GESTION EMPRESARIAL 16 FEB 2004

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
(Expresado en Guaraníes)**

<b>PASIVO</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>Obligaciones por Intermediación Financiera</b>		
<b>Sector Financiero</b>		
Banco Central del Paraguay	2.796.613.536	6.753.709.720
Otras Instituciones Financieras - Nota c.11)	8.111.674.850	-
Acreedores por Cargos Financieros Devengados	463.121.824	240.490.535
	<u>11.371.410.210</u>	<u>6.994.200.255</u>
<b>Obligaciones por Intermediación Financiera</b>		
<b>Sector No Financiero</b>		
Depósitos - Sector Privado	13.328.018.938	12.007.565.871
Obligaciones, Deventures y Bonos Emitidos en Circulación	32.547.748.991	32.436.817.615
Otras Obligaciones	8.681.869	9.772.728
Acreedores por Cargos Financieros Devengados	768.311.705	841.962.963
	<u>46.652.761.503</u>	<u>45.296.119.177</u>
<b>Obligaciones Diversas</b>		
Acreedores Fiscales	29.994.699	37.336.923
Acreedores Sociales	34.175.811	29.986.810
Otras Obligaciones Diversas	585.994.052	358.696.224
	<u>650.164.562</u>	<u>426.019.957</u>
<b>Provisiones y Previsiones</b>		
Otras Provisiones	412.196.966	411.952.818
	<u>412.196.966</u>	<u>411.952.818</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>59.086.533.241</u>	<u>53.128.292.207</u>
<b>PATRIMONIO NETO - Nota d.1)</b>		
Capital Integrado	9.045.000.000	9.045.000.000
Adelantos Irrevocables a Cuenta de Integración de Capital	955.000.000	-
Ajustes al Patrimonio	1.001.826.714	718.362.325
Reservas	-	1.754.481.245
Pérdidas Acumuladas	(281.221.462)	-
Resultados del Ejercicio	2.859.848.265	(1.636.030.000)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<u>13.580.453.517</u>	<u>9.881.813.570</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<u>72.666.986.758</u>	<u>63.010.105.777</u>
<b>CUENTAS DE CONTINGENCIA, ORDEN Y FIDEICOMISO</b>		
Líneas de Créditos	9.632.659.847	12.252.986.396
<b>Total Cuentas de Contingencias</b>	<u>9.632.659.847</u>	<u>12.252.986.396</u>
Cuentas de Orden	59.069.717.909	53.748.187.098
<b>Total de Cuentas de Orden</b>	<u>59.069.717.909</u>	<u>53.748.187.098</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de éstos estados contables

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1º

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.

Socio

GESTION EMPRESARIAL

**ESTADO DE RESULTADOS  
POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
1º DE ENERO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
(Expresado en Guaraníes)**

	2003	2002
<b>Ganancias Financieras</b>		
Créditos Vigentes - Sector Financiero	645.989.314	412.828.266
Créditos Vigentes - Sector No Financiero	15.663.603.510	17.151.688.866
Créditos Vencidos por Intermediación Financiera	1.099.946.076	1.182.464.478
Valuación de Activos y Pasivos Financieros en M.E.	38.137.013.545	53.614.122.791
	<u>55.546.552.445</u>	<u>72.361.104.401</u>
<b>Pérdidas Financieras</b>		
Por Obligaciones - Sector Financiero	(1.198.730.851)	(1.494.293.649)
Por Obligaciones - Sector No Financiero	(6.027.273.924)	(6.894.445.191)
Valuación de Pasivos y Activos Financieros en M.E.	(38.464.394.848)	(52.512.903.645)
	<u>(45.690.399.623)</u>	<u>(60.901.642.485)</u>
<b>Resultado Financiero antes de Provisiones</b>	<u>9.856.152.822</u>	<u>11.459.461.916</u>
<b>Provisiones</b>		
Constitución de Provisiones - Nota c.6)	(12.466.363.711)	(39.700.293.304)
Desafectación de Provisiones - Nota c.6)	14.446.631.126	32.723.779.561
	<u>1.980.267.415</u>	<u>(6.976.513.743)</u>
<b>Resultado Financiero después de Provisiones</b>	<u>11.836.420.237</u>	<u>4.482.948.173</u>
<b>Resultados por Servicios</b>		
Ganancias por Servicios	982.699.608	960.895.595
Pérdidas por Servicios	(1.215.591.976)	(1.299.605.269)
	<u>(232.892.368)</u>	<u>(338.709.674)</u>
<b>Resultado Bruto</b>	<u>11.603.527.869</u>	<u>4.144.238.499</u>
<b>Otras Ganancias Operativas</b>		
Ganancias por Créditos Diversos	3.320.639.356	3.075.435.095
Otras Ganancias Diversas	623.345.214	952.444.053
Por Valuación de Otros Activos y Pasivos en M.E.	1.088.690.719	214.628.878
	<u>5.032.675.289</u>	<u>4.242.508.026</u>
<b>Otras Pérdidas Operativas</b>		
Retribución al Personal y Cargas Sociales	(5.442.725.024)	(5.654.968.858)
Gastos Generales	(2.255.788.605)	(3.330.314.838)
Depreciaciones de Bienes de Uso	(498.187.236)	(568.536.775)
Amortizaciones de Cargos Diferidos	--	(15.289.460)
Otras	(454.629.332)	(1.204.563)
Por Valuación de Otros Activos y Pasivos en M.E.	(1.093.718.253)	(417.063.908)
	<u>(9.745.048.450)</u>	<u>(9.987.398.402)</u>
<b>Resultado Operativo Neto</b>	<u>6.891.154.708</u>	<u>(1.600.651.877)</u>
<b>Resultados Extraordinarios</b>		
Ganancias Extraordinarias	--	4.204.545
Pérdidas Extraordinarias	(3.948.758.409)	--
	<u>(3.948.758.409)</u>	<u>4.204.545</u>
<b>Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores</b>		
Ganancias	31.983.768	34.869.509
Pérdidas	(5.901.534)	(74.452.177)
	<u>26.082.234</u>	<u>(39.582.668)</u>
<b>Resultado antes de Impuesto a la Renta</b>	<u>2.968.478.533</u>	<u>(1.636.030.000)</u>
Impuesto a la Renta	(108.630.268)	0
<b>Utilidad del Ejercicio después de Impuesto a la Renta</b>	<u>2.859.848.265</u>	<u>(1.636.030.000)</u>

Las notas que se adjuntan forma parte integrante de estos estados contables

*[Firma]*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*[Firma]*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*[Firma]*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1º

*[Firma]*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.

Socio  
GESTION EMPRESARIAL 16 FEB 2004

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**  
(Expresado en Guaraníes)

<b>Utilidad Neta antes de Impuesto</b>		2.968.478.533
<b>Ajustes a la Utilidad del Ejercicio</b>		
Depreciación de Bienes de Uso		498.187.236
Provisión del Impuesto a la Renta		(108.630.268)
Constitución de Previsiones		12.466.363.711
Desafectación de Previsiones		(14.446.631.126)
Aplicación de Previsiones		(79.486.622)
Ajuste de Ejercicios Anteriores		(399.672.707)
		<u>898.608.757</u>
<b>Resultado de Operaciones antes de Cambios en el Capital de Trabajo</b>		
Disminución de Créditos Vigente Sector Financiero		709.857.680
Aumento de Créditos Vigente Sector No Financiero		(7.470.973.062)
Disminución de Créditos Diversos		530.453.469
Disminución Créditos Vencidos Sector No Financiero		3.150.516.530
Disminución de Cargos Diferidos		61.024.962
Aumento de Obligaciones Sector Financiero		4.377.209.955
Aumento de Obligaciones Sector No Financiero		1.356.642.326
Aumento de Obligaciones Diversas		224.144.605
Aumento de Provisiones y Previsiones		244.148
<b>Efectivo Neto y Equivalente de Efectivo por Actividades de Operación</b>	A	<u>3.837.729.370</u>
<b>Flujo de Efectivo y Equivalente de Efectivo por Actividades de Inversión</b>		
Aumento de Activo Fijo		(4.079.500)
Disminución de Valores Públicos		448.608.066
Aumento de Inversiones		(145.792.863)
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo por Actividades de Inversión</b>	B	<u>298.735.703</u>
<b>Flujo de Efectivo y Equivalente de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>		
Adelantos Irrevocables a Cuenta de Integración de Capital		955.000.000
<b>Efectivo Neto y Equivalente de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>	C	<u>955.000.000</u>
<b>Aumento Neto de Efectivo y sus Equivalentes</b>	(A + B + C)	5.091.465.073
<b>Efectivo y sus equivalentes al Inicio del Periodo</b>		<u>10.279.714.845</u>
<b>Efectivo y sus Equivalente al Final del Periodo</b>		<u>15.371.179.918</u>

Las notas que se acompañan forman parte de los estados contables

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

*Jorge Daniel Martf V.*  
Lic. Jorge Daniel Martf V.  
Socio

5

GESTION EMPRESARIAL 16 FEB 2004

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

### A. CONSIDERACIÓN POR LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.

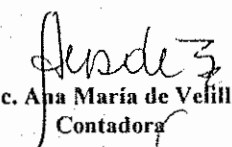
El Balance será considerado por la Asamblea Ordinaria de Accionistas a realizarse dentro del plazo establecido por el artículo 15 de los Estatutos Sociales y el artículo 1079 del Código Civil.


### B. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA ENTIDAD FINANCIERA.


#### b.1) Naturaleza Jurídica.


Financiera El Comercio S.A. fue constituida por Escritura Pública de fecha 26 de abril de 1976, y reconocida su Personería Jurídica por Decreto del Poder Ejecutivo de la Nación N° 23.758 de fecha 6 de julio de 1976 e inscripto en el Registro Público de Comercio en fecha 9 de julio de 1976. Por Escritura Pública N° 342 de fecha 19 de diciembre de 1995 se cambia la denominación social por la de **Financiera El Comercio S.A.E.C.A.** a los efectos de acogerse a los beneficios de la Ley N° 548/95. Por Resolución N° 179/95, la Comisión Nacional de Valores calificó a Financiera El Comercio S.A. como sociedad anónima emisora de capital abierto.

En fecha 28 de diciembre de 1999, el Directorio del Banco Central del Paraguay, a través de su Resolución N° 3, Acta 184, autorizó la fusión por absorción de Emprendimientos Financieros S.A.E.C.A., por parte de Financiera El Comercio S.A.E.C.A., resuelta en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de noviembre de 1999. Como parte de dicho proceso se cumplieron con las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay sobre todo lo relativo a la fusión y a los estados contables de cierre. Por Escritura Pública N° 233 de fecha 3 de diciembre de 2002, y Escritura Pública N° 66 de fecha 11 de abril de 2003 (complementaria a la Escritura Pública N° 233) se encuentran los estatutos vigentes de la institución por los que se rige y desarrolla todas las actividades permitidas a las entidades financieras de acuerdo con las normas prescriptas en disposiciones del Banco Central del Paraguay. Su domicilio se constituye en la ciudad de Asunción, y su duración es de 99 años contados desde la fecha de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

GESTION EMPRESARIAL

16 FEB 2004

**b.2) Base de preparación de los Estados Contables.**

Los Estados Contables expuestos han sido formulados de acuerdo con las normas dictadas por el Banco Central del Paraguay.

El modelo se sustenta en una base comercial de costo histórico, reflejando parcialmente los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional a las cuentas de bienes de uso y moneda extranjera, las que se exponen a valores actualizados.

**b.3) Sucursales en el Exterior.**

La Financiera no cuenta con sucursales en el exterior.

**b.4) Participación con otras sociedades.**

La Entidad posee acciones en:

- a) **Bancard S.A.** - Administradora de tarjetas de Crédito, por Gs. 1.248.000.000 (valor libro), representada por 1.248 acciones de Gs. 1.000.000 cada una (valor nominal). Dicho monto representa el 8,33% del capital de Bancard.
- b) **Sistemas y Gestiones S.A.** - Por Gs. 300.000.000 (valor libro), representada por 300 acciones de Gs. 1.000.000 cada una (valor nominal). Dicho monto representa el 100% del capital de Sistemas y Gestiones S.A.

**b.5) Composición del Capital y características de las acciones.**

Capital Autorizado	:	Gs. 20.000.000.000
Capital Integrado	:	Gs. 9.045.000.000
Adelantos Irrevocables a Cuenta de Integración de Capital	:	Gs. 955.000.000

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

*Jorge Daniel Martí V.*  
Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

GESTION EMPRESARIAL 16 FEB 2006



**C. INFORMACIÓN REFERENTE A LOS ACTIVOS Y PASIVOS.**

**c.1) Valuación de la moneda extranjera.**

La cotización utilizada para la conversión a moneda nacional de los saldos en moneda extranjera arbitrados a dólares de los Estados Unidos de América es de Gs. 6.070 por cada Dólar, según cotización informada por el Banco Central del Paraguay.

**c.2) Posición en Moneda Extranjera.**

Concepto	Importe Arbitrado a Dólares USA	Importe Equivalente en Guaraníes
Activos Totales en Moneda Extranjera	4.115.012,19	24.978.123.991
Pasivos Totales en Moneda Extranjera	3.713.464,35	22.540.728.607
Posición Comprada o Vendida en Moneda Extranjera	401.547,84	2.437.395.384

**c.3) Valores Públicos.**

BONOS DEL TESORO NACIONAL			
Instrumentos	Capital Guaraníes	Intereses Devengados Guaraníes	Saldo Guaraníes
Bonos del Tesoro (US\$ 300.000)	1.821.000.000	159.050.875	1.980.050.875
Letra de Regulación Monetaria	-	-	-
Cartas de Compromiso	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.821.000.000</b>	<b>159.050.875</b>	<b>1.980.050.875</b>

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.

Socio

GESTION EMPRESARIAL

16 FEB 2004

**c.4) Activos y Pasivos con Cláusula de Reajuste.**

No existen activos ni pasivos con cláusulas de reajustes.

**c.5) Cartera de Créditos.**

La cartera de crédito ha sido clasificada y valuada de acuerdo a lo dispuesto por la Resolución N° 8, Acta N° 252 del Directorio del Banco Central del Paraguay de fecha 30/12/1996, como sigue:

**CRÉDITOS VIGENTES - SECTOR FINANCIERO (en guaraníes)**

Categoría de Riesgo	Saldo contable antes de Previsiones	Garantías computadas para Previsiones	Previsiones		Saldo Contable después de Previsiones
			% Mínimo (*)	Constituidas	
1. Normal	-	-	0	-	-
2. Potencial	-	-	1	-	-
3. Real	-	-	20	-	-
4. Alto	-	-	50	-	-
5. Irrecuperable	-	-	100	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	-

**CRÉDITOS VIGENTES - SECTOR NO FINANCIERO (en guaraníes)**

Categoría de Riesgo	Saldo contable antes de Previsiones	Garantías computadas para Previsiones	Previsiones		Saldo Contable después de Previsiones
			% Mínimo (*)	Constituidas	
1. Normal	47.556.387.183	-	-	-	47.556.387.183
2. Potencial	-	-	1	-	-
3. Real	-	-	20	-	-
4. Alto	-	-	50	-	-
5. Irrecuperable	-	-	100	-	-
<b>Total</b>	<b>47.556.387.183</b>	-	-	-	<b>47.556.387.183</b>

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Dr. Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Lic. Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Sr. Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.

Soel

GESTION EMPRESARIAL

CRÉDITOS VENCIDOS - SECTOR NO FINANCIERO (en guaraníes)

Categoría de riesgo	Saldo contable antes de Previsiones	Garantías computadas para Previsiones	Previsiones		Saldo Contable después de Previsiones
			% Mínimo (*)	Constituidas	
1. Normal	36.528.945	-	-	-	36.528.945
2. Potencial	360.114.085	-	1	3.601.141	356.512.944
3. Real	303.357.813	-	20	60.671.563	242.686.250
4. Alto	679.791.169	81.219.683	50	299.285.815	380.505.354
5. Irrecuperable	2.591.010.669	956.120.565	100	1.634.890.104	956.120.565
<b>Total</b>	<b>3.970.802.681</b>	<b>1.037.340.248</b>	<b>-</b>	<b>1.998.448.623</b>	<b>1.972.354.058</b>

DESCUENTO DE CHEQUES (según Resolución N° 9, Acta 54)

Categoría de riesgo	Saldo contable antes de Previsiones	Garantías computadas para Previsiones	Previsiones		Saldo Contable después de Previsiones
			% Mínimo (*)	Constituidas	
1. Normal	-	-	-	-	-
2. Potencial	-	-	20	-	-
3. Real	22.537.369	-	50	4.507.492	18.029.877
4. Alto	80.154.096	-	75	80.154.096	-
5. Irrecuperable	100.615.518	-	100	100.615.518	-
<b>Total</b>	<b>203.306.983</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>185.277.106</b>	<b>18.029.877</b>
<b>Total Vencidos</b>	<b>4.174.109.664</b>	<b>1.037.340.248</b>	<b>-</b>	<b>2.183.725.729</b>	<b>1.990.383.935</b>
<b>Total General</b>	<b>51.730.496.847</b>	<b>1.037.340.248</b>	<b>-</b>	<b>2.183.725.729</b>	<b>49.546.771.118</b>

c.6) Previsiones sobre riesgos directos y contingentes.

Se han constituido todas las provisiones necesarias para cubrir las eventuales pérdidas sobre riesgos directos y contingentes, de acuerdo con lo exigido por la Resolución N° 8/96 y N° 9/98 del Banco Central del Paraguay.

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente I°

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio  
GESTION EMPRESARIAL

El movimiento registrado durante el ejercicio en las cuentas de provisiones se resume como sigue, en guaraníes:

Concepto	Saldo al inicio del ejercicio	Constitución de Provisiones en el ejercicio	Aplicación Previsión en el ejercicio	Desafectación de Previsión en el ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Previsiones	4.398.157.868	12.466.363.711	79.486.622	14.446.631.126	2.338.403.831

Concepto	Saldo al inicio del ejercicio	Constitución de Provisiones en el ejercicio	Aplicación Previsión en el ejercicio	Desafectación de Previsión en el ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Disponible	1.871.500	3.371.306	387.000	2.139.000	2.716.806
Créditos Vigentes Sector no Financiero	541.174.932	-	-	541.174.932	-
Créditos Diversos	5.010.650	31.596.451	5.010.650	-	31.596.451
Créditos Vencidos	3.836.295.640	12.324.836.255	74.088.972	13.903.317.194	2.183.725.729
Sector Inversiones	13.805.146	106.559.699	-	-	120.364.845
Total	4.398.157.868	12.466.363.711	79.486.622	14.446.631.126	2.338.403.831


**c.7) Inversiones, en guaraníes:**

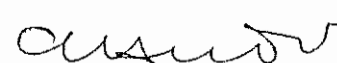
El capítulo Inversiones representa la tenencia de bienes no aplicados al giro de la Entidad. Los mismos se encuentran valuados al menor valor entre costo y mercado.

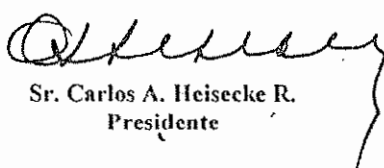
Los bienes adjudicados se hallan valuados de acuerdo con lo establecido por la Resolución del Banco Central del Paraguay N° 8, Acta 252 del 30 de diciembre de 1996.


La composición del rubro es la siguiente:

  
Lic. Ana María de Vefilla  
Contadora

  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente I°

  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

  
Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

Concepto	Saldo Contable antes de Previsiones	Previsiones	Saldo Contable después de Previsiones
Bienes Recibidos en Recupero de Créditos	887.956.871	120.364.845	767.592.026
Bienes Desafectados del Uso	-	-	-
Inversiones Especiales	1.548.000.000	-	1.548.000.000
Otros Bienes	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2.435.956.871</b>	<b>120.364.845</b>	<b>2.315.592.026</b>

**c.8) Bienes de Uso, en guaraníes.**

Los valores de origen de los bienes de uso y sus depreciaciones acumuladas, existentes al inicio del período, se encuentran revaluados de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 125, considerando los coeficientes de actualización suministrados a tal efecto por el Ministerio de Hacienda. El monto neto del revalúo se expone en la cuenta "Ajustes al Patrimonio" del Patrimonio Neto de la Entidad. Las mejoras o adiciones son activadas, mientras que los gastos de mantenimiento y reparaciones que no aumentan el valor de los bienes ni su vida útil son cargados a resultados en el período en que se producen. Las depreciaciones son computadas a partir del año siguiente al de incorporación al Patrimonio de la Entidad, mediante cargos mensuales a resultados sobre el sistema de base lineal, en los años estimados de vida útil, sobre la base de las tasas determinadas por la Ley N° 125/91.

Los bienes de uso al 31 de diciembre de 2003, se componen como sigue:

Concepto	Tasa de Depreciación en % anual	Valor de costo Revaluado	Depreciación Acumulada	Valor Contable Neto
<b>Propios</b>				
Inmuebles - Terrenos	-	685.876.510	-	685.876.510
Inmuebles - Edificios	2,5	1.211.274.835	90.845.613	1.120.429.222
Muebles y Útiles e Instalaciones	10	2.182.049.097	1.490.679.168	691.369.929
Equipos de Computación	25	1.719.548.935	1.270.042.430	449.506.505
Cajas de Seguridad y Tesoro	-	-	-	-
Material de Transporte	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>5.798.749.377</b>	<b>2.851.567.211</b>	<b>2.947.182.166</b>

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

**c.9) Cargos Diferidos, en guaraníes:**

Concepto	Saldo Neto Inicial	Aumentos	Amortizaciones	Saldo neto Final
Gastos de Organización	--	--	--	--
Mejoras e Instalaciones en Inmuebles Arrendados	52.568.591	330.000	15.526.600	37.371.991
Cargos Diferidos autorizados por el B.C.P.	--	--	--	--
Materiales de Escritorio	47.559.715	57.304.896	103.133.258	1.731.353
<b>TOTAL</b>	<b>100.128.306</b>	<b>57.634.896</b>	<b>118.659.858</b>	<b>39.103.344</b>

**c.10) Pasivos Subordinados.**

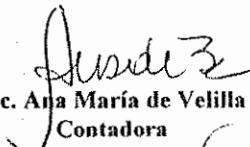
No existen


**c.11) Otras Instituciones Financieras.**

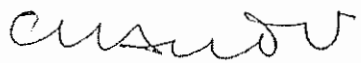
Concepto	Desembolsado	Intereses Devengados	Amortizaciones	Saldo neto Final
Fondo Cooperación Española * Desembolso de US\$ 1.336.355,00 en fecha 31.03.03 - T.C. 6.280 (set.03)	8.111.674.850	349.816.649	-	8.461.491.499
<b>TOTAL</b>	<b>8.111.674.850</b>	<b>349.816.649</b>	<b>-</b>	<b>8.461.491.499</b>

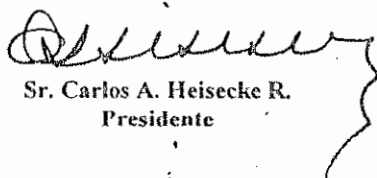
**c.12) Limitaciones a la libre disponibilidad de los activos o del patrimonio y cualquier restricción al derecho de propiedad. Pasivos Subordinados.**

No existen limitaciones a la libre disponibilidad de los activos o del patrimonio, ni cualquier restricción al derecho de propiedad. Ni pasivos subordinados.

  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

c.13) Garantías Otorgadas respecto a Pasivos.

No existen garantías otorgadas respecto a Pasivos.

c.14) Distribución de créditos y obligaciones por intermediación financiera según sus vencimientos, en miles de guaraníes.

Concepto	Plazos que restan para su vencimiento					Total
	Hasta 30 días	De 31 hasta 180 días	De 181 hasta 365 días	Más de 365 hasta 1096 días	Más de 1096 días	
Crédito Vigente Sector Financiero	-	-	-	-	-	-
Crédito Vigente Sector No Financiero	7.383.349	30.848.324	8.306.992	1.017.722	-	47.556.387
<b>Total</b>						
Créditos Vigentes	7.383.349	30.848.324	8.306.992	1.017.722	-	47.556.387
Obligaciones Sector Financiero	-	-	-	756.326	10.615.084	11.371.410
Obligaciones Sector No Financiero	13.408.414	19.657.859	10.627.789	2.958.700	-	46.652.762
<b>Total Obligaciones</b>	<b>13.408.414</b>	<b>19.657.859</b>	<b>10.627.789</b>	<b>3.715.026</b>	<b>10.615.084</b>	<b>58.024.172</b>

c.15) Concentración de la Cartera por número de clientes, en miles de guaraníes:

Número de Cliente	Monto y Porcentaje de Cartera			
	Vigente	%	Vencida	%
10 Mayores Deudores	6.465.091	13,59	1.250.590	29,96
50 Mayores Deudores	5.590.258	11,76	611.897	14,66
100 Mayores Deudores	2.739.386	5,76	204.406	4,90
Otros	32.761.652	68,89	2.107.217	50,48
<b>TOTAL</b>	<b>47.556.387</b>	<b>100,00</b>	<b>4.174.110</b>	<b>100,00</b>

c.16) Créditos y contingencias con personas vinculadas entre sí.

No posee

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustayo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

*Jorge Daniel Martí V.*  
Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

c.17) No existen otros hechos que por su importancia justifiquen su exposición en estos Estados Contables.

**D. PATRIMONIO.**

**d.1) Evolución del patrimonio.**

Concepto	Saldo al Inicio del Ejercicio	Movimientos		Saldo al Cierre del Ejercicio
		Aumento	Disminución	
Capital Integrado	9.045.000.000	-	-	9.045.000.000
Adelantos Irrevocables a cuenta de integración de capital	-	955.000.000	-	955.000.000
Ajustes al Patrimonio	718.362.325	283.464.389	-	1.001.826.714
Reservas	1.754.481.245	-	1.754.481.245	-
Resultados Acumulados	(1.636.030.000)	(399.672.707)	(1.754.481.245)	(281.221.462)
Resultados del Ejercicio	-	1.409.631.989	-	2.859.848.265
<b>TOTAL</b>	<b>9.881.813.570</b>	<b>2.248.423.671</b>	<b>0</b>	<b>13.580.453.517</b>

**E. INFORMACIÓN REFERENTE A LAS CONTINGENCIAS.**

**e.1) Líneas de Créditos.**

Líneas de Créditos	Saldo Contable
Créditos a utilizar en cuentas corrientes	-
Créditos a utilizar mediante uso de tarjeta de crédito	9.632.659.847
Otras líneas acordadas	-
<b>TOTAL</b>	<b>9.632.659.847</b>

*Ana María de Velilla*  
Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

*Gustavo Olmedo Sisul*  
Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

*Cristian J. Heisecke V.*  
Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

*Carlos A. Heisecke R.*  
Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio



**F. INFORMACIÓN REFERENTE A LOS RESULTADOS.**

**f.1) Reconocimiento de las Ganancias y Pérdidas.**

Para el reconocimiento de las ganancias y pérdidas se ha aplicado el principio contable de lo devengado, salvo en lo que se refiere a los productos financieros devengados y no percibidos correspondientes a los deudores clasificados en las categorías de riesgo superior a la de Riesgo Normal. Estos productos son reconocidos como ganancias en el momento de su cobro, de acuerdo a lo estipulado en los artículos 36, Inciso b y 37 de la Resolución N° 8/96, Acta 252 del Directorio del Banco Central del Paraguay y su modificatoria, la Resolución N° 3, Acta 125 del 29 de diciembre de 2002.

**f.2) Diferencias de Cambio en Moneda Extranjera.**

Las diferencias de cambio correspondientes a los activos y pasivos en moneda extranjera se muestran en las siguientes líneas del Estado de Resultados denominadas "Valuación de Activos y Pasivos en Moneda Extranjera".

Concepto	Importe en Guaraníes
Ganancias por Valuación de Activos y Pasivos Financieros en Moneda Extranjera	38.137.013.545
Pérdidas por Valuación de Pasivos y Activos Financieros en Moneda Extranjera	38.464.394.848
Diferencia de Cambio Neto sobre Activos y Pasivos Financieros en Moneda Extranjera	(327.381.303)
Ganancias por Valuación de Otros Activos y Pasivos en Moneda Extranjera	1.088.690.719
Pérdidas por Valuación de Otros Pasivos y Activos en Moneda Extranjera	1.093.718.253
Diferencia de Cambio Neto sobre Otros Activos y Pasivos en Moneda Extranjera	(5.027.534)
Diferencia de Cambio Neto sobre el Total de Activos y Pasivos en Moneda Extranjera	(332.408.837)

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.  
Socio

## G. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE.

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio 2003 que impliquen alteraciones significativas en la estructura patrimonial y en los resultados del nuevo ejercicio.

## H. EFECTOS INFLACIONARIOS.

No se han aplicado procedimientos de ajuste por inflación, excepto para el caso de los Bienes de Uso, atendiendo que dicha practica no es de uso generalizado en el Paraguay. Según el índice de precios del consumo publicado por el Banco Central del Paraguay, la inflación del año fue de 9,3%.

## I. RESTRICCIÓN A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES.

De acuerdo con la Ley N° 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito", las entidades financieras deberán contar con Reserva Legal no menor al equivalente del 100% de su capital. Dicha reserva deberá ser constituida transfiriendo, anualmente no menos del 20% de las utilidades netas de cada ejercicio financiero.

Según el contenido de la Ley N° 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Créditos", las entidades de crédito autorizadas a operar de acuerdo con esta Ley, sean nacionales o extranjeras, sólo podrán distribuir sus utilidades anuales, previa autorización de la Asamblea de Accionistas o de su Casa Matriz, en su caso, y de la aprobación de la Superintendencia de Bancos, siempre y cuando ésta se expida dentro del término de ciento veinte días del cierre del ejercicio. Vencido este plazo sin que la citada Superintendencia se pronuncie, las utilidades podrán ser distribuidas.

## J. IMPUESTO A LA RENTA.

Financiera El Comercio S.A.E.C.A. se ha acogido al régimen de excepción contemplado en la Ley N° 548 del 21 de abril de 1995, procediendo a la retasación de los bienes del activo fijo en existencia al 31 de diciembre de 1994. En virtud de la mencionada Ley, la entidad se ha beneficiado con un régimen tributario especial que consiste en la reducción al 10% de la tasa del Impuesto a la Renta en los ejercicios fiscales 1995 hasta el 2004, inclusive, y ampliado hasta el ejercicio fiscal 2008, inclusive, por la Ley N° 1.106/97.

Lic. Ana María de Velilla  
Contadora

Dr. Gustavo Olmedo Sisul  
Síndico-Titular

Lic. Cristian J. Heisecke V.  
Vicepresidente 1°

Sr. Carlos A. Heisecke R.  
Presidente

Lic. Jorge Daniel Martí V.

Socio  
GESTION EMPRESARIAL

16 FEB 2004