

A black and white photograph of a modern building. The building has a large circular logo on its facade, which is a stylized triangle with horizontal lines. The building has a glass facade on the right side and a metal grille on the left side. The text "MEMORIA ANUAL 2021" is overlaid on the image in white, with a lime green circle behind the year "2021".

# MEMORIA ANUAL 2021



# TABLA DE CONTENIDOS

Carta del Presidente	1
Plana Directiva	3
Gobierno Corporativo	4
Perfil Institucional	5
Visión, Misión y Valores	6
Productos y Servicios	7
Histórico de Emisiones	9
Nuestra Gente	10
Desempeño Económico	11
Estado de Situación Patrimonial	12
Estado de Resultados 2021	13
Dictamen de Auditores	14



# CARTA DEL PRESIDENTE

## Estimados Accionistas,

Pongo a su consideración la presente Memoria Anual, detallando los principales logros del ejercicio 2021, en cumplimiento a nuestros Estatutos y al marco regulatorio aplicable.

El año tuvo como hecho destacado una importante recuperación de los indicadores de actividad económica. Paraguay se consolidó como uno de los países con mejor recuperación a nivel global, con un crecimiento del producto interno bruto del 5%, una tasa de inflación del 6,8%, y un déficit fiscal que se ubicó en el 3,6% del PIB.

Si bien, la pandemia de coronavirus siguió representando una amenaza concreta y preocupante, el inicio de la campaña de vacunación masiva a partir del segundo trimestre propició un fuerte cambio de expectativas con relación a una posible moderación de la duración y severidad de sus efectos negativos.

Las importantes medidas de inyección de liquidez llevadas adelante por el Gobierno, así como una cierta retracción en los niveles de inversión por parte de las empresas privadas y personas físicas, contribuyeron a un aumento de los niveles de liquidez del sistema financiero, con tasas activas y pasivas históricamente bajas.

Todo esto generó una importante oportunidad de crecimiento para Avalon, y para el sistema bursátil paraguayo en general. Por un lado, los emisores de deuda encontraron oportunidades de colocar títulos a plazos largos y tasas bajas. Por otra parte, los inversores se vieron en la necesidad de considerar alternativas de inversión más allá de los tradicionales certificados de depósito bancarios ocasionando volúmenes récord de emisiones primarias de bonos, y en los mercados secundarios de acciones, bonos, y certificados de depósitos.

Gracias a las importantes inversiones en infraestructura y recursos humanos que iniciamos en 2020, y que siguieron a lo largo del año 2021, las oportunidades indicadas precedentemente pudieron ser aprovechadas por Avalon. Nuestros ingresos se ubicaron en Gs. 29.121MM (crecimiento anual de 43%), y la utilidad neta ascendió a Gs. 16.139MM (crecimiento anual de 40%), siendo ambas cifras las más altas desde la adquisición de los actuales accionistas mayoritarios (2015). Nuestro ROE se sitúa en un robusto 35%. El mercado bursátil paraguayo también presentó un año record, con volumen negociado en Bolsa que ascendió a US\$ 3.427 Millones (crecimiento de 72% versus el año 2020).





# CARTA DEL PRESIDENTE

Durante el año también tuvimos un desempeño destacado en cuanto a emisiones primarias de bonos y acciones preferidas, acompañando exitosamente la salida al mercado de Banco Río S.A.E.C.A., Visión Banco S.A.E.C.A., Cementos Concepción S.A.E. y Universidad Americana (INCADE S.A.E.).

En cantidad de emisiones y en volumen total colocado, el 2021 representó también el mejor año de Avalon en cuanto a estos indicadores. Nuestra participación creciente en los mercados secundarios de renta variable y renta fija nos posiciona también como un referente destacado en el mercado local.

En el segundo semestre del año dimos inicio a varios proyectos ambiciosos que nos posicionan con excelentes perspectivas a mediano y largo plazo. Como principal desarrollo podemos mencionar la formación de Avalon AFPISA, que a partir del año 2022 pondrá a disposición del mercado los primeros fondos mutuos y fondos de inversión de Avalon, respondiendo a la creciente demanda de nuestros clientes actuales.

Uno de los pilares de nuestra gestión se basa en el manejo profesional y moderno de nuestro equipo humano. Cerramos el ejercicio con un staff de 46 personas, representando un crecimiento de 25% con relación al 2020. Como demostración de nuestra fuerte convicción sobre las ventajas

de contar con un equipo humano diverso, nos enorgullece mencionar que Avalon cuenta con un 50% de colaboradoras mujeres, el 67% de nuestro equipo tiene menos de 30 años, y el 91% de nuestro equipo menos de 40 años.

Las semanas finales del 2021 presentaron un aparente deterioro de las expectativas para el 2022, como consencuencia de la sequía que afectaría la producción agrícola, una creciente presión inflacionaria local e internacional, y una marcada volatilidad de los precios del petróleo.

No obstante, encaramos estos desafíos para el ejercicio 2022 confiados en nuestro equipo, sabiendo que contamos con la confianza y el apoyo de nuestros clientes y accionistas.

**René Ruíz Díaz**  
**Presidente Avalon**  
**Casa de Bolsa S.A.**



# PLANA DIRECTIVA



René  
Ruíz Díaz Angert

**René Ruíz Díaz  
Angert**  
Presidente



Gustavo Lorenzo  
Segovia Vera

**Gustavo Lorenzo  
Segovia Vera**  
Vicepresidente

**Rossana Arias**  
Directora Titular

**Darío Brugiati**  
Director Titular

**Sofía Espínola Harms**  
Directora Titular

**Eduardo Apud**  
Síndico Titular





**Presidente**  
**René Ruíz Díaz Angert**

**Vice Presidente**  
**Gustavo Lorenzo**  
**Segovia Vera**

**Auditoria Interna**  
**Lidia Liz Paola Coronel Carmona**

**Oficial de Cumplimiento**  
**Laura Graciela Caballero García**

**Gerente General**  
**Darío Brugiati**

**Gerente de Operaciones**  
**Gladys Rossana Arias Sosa**

**Gerente Financiero**  
**Iván Andrea Krauer Carreras**

**Gerente de Informática**  
**Silvia Nathalia del Carmen**  
**Ochoa Arraya**

**Gerente de Marketing**  
**Ma. Alejandra Achón Giménez**

# GOBIERNO CORPORATIVO



# PERFIL INSTITUCIONAL



## Avalon Casa de Bolsa S.A.

Somos una casa de bolsa que opera en el mercado de valores de Paraguay desde el año 2008.

Nuestros accionistas mayoritarios actuales adquirieron Avalon en Junio del 2015.

Estamos asociados al grupo financiero mas grande del Paraguay, también considerados lideres en patrimonio y rentabilidad.



# VISIÓN, MISIÓN & VALORES



## Visión

Ser la mejor casa de bolsa del país, transformando los hábitos de inversión de nuestros clientes.

## Misión

Crear valor a nuestros accionistas y colaboradores, cultivando relaciones a largo plazo con nuestros clientes, facilitando el acceso a las mejores alternativas de inversión.

## Valores

**Transparencia:** Creamos un entorno de confianza, actuando con integridad y respetando las leyes. Promovemos la comunicación abierta con nuestros clientes, proveedores, colaboradores y reguladores.

**Solvencia:** El respaldo patrimonial y la reputación de nuestros directores, accionistas y grupo económico representan una garantía de solidez y capacidad operativa para acompañar cualquier proyecto.

**Vocación de servicio:** La atención personalizada y la disposición permanente definen nuestro estilo, actuando con rapidez y versatilidad.

**Innovación:** Desarrollamos un proceso de mejora continua a fin de alcanzar las metas fijadas, promoviendo la creación de nuevos modelos de negocios y procesos buscando maximizar la eficiencia.





## PRODUCTOS & SERVICIOS



Productos de inversión, soluciones de financiamiento  
y servicios de asesoramiento financiero.



### **Inversiones**

## Asesoramiento y acceso a las mejores alternativas de inversión

- △ Certificado de depósito de ahorro
- △ Bonos
- △ Acciones
- △ Fondos mutuos
- △ Inversiones inmobiliarias



### **Financiamiento**

## Soluciones para cualquier necesidad de liquidez a través del mercado bursátil y/o financiero

- △ Compra de títulos de valores
- △ Emisiones de bonos/acciones
- △ Reportos
- △ Gestión de créditos bancarios



### **Servicios**

## Asesoramiento financiero integral

- △ Administración de portafolios
- △ Fusiones y adquisiciones
- △ Asesoramiento para emisiones off-shore
- △ Negocios fiduciarios



# HISTÓRICO DE EMISIONES

## Banco Río

Emisor  
Banco Río  
Programa  
USD1  
Serie 1  
Moneda  
Dólares  
Tipo  
Bonos Subordinados  
Total Emisión  
5.500.000

Emisor  
Banco Río  
Programa  
USD1  
Serie 2  
Moneda  
Dólares  
Tipo  
Bonos Subordinados  
Total Emisión  
10.000.000



## VISION Banco

Emisor  
Visión Banco  
Moneda  
Guaraníes  
Tipo  
Acciones Preferidas  
Total Emisión  
60.000.000.000

Emisor  
Club Olimpia  
Moneda  
Dólares  
Tipo  
Bonos Privados  
Total Emisión  
2.200.000

Emisor  
Retail Paraguay S.A.  
Moneda  
Guaraníes  
Tipo  
Bonos Privados  
Total Emisión  
13.000.000.000

## CECON

## UNIVERSIDAD AMERICANA

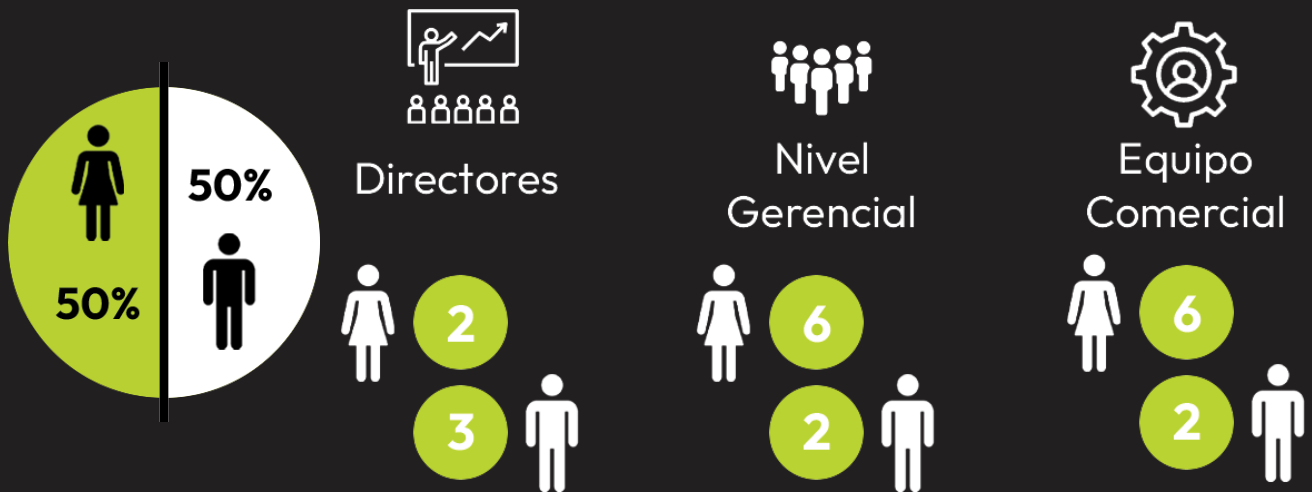
Emisor  
CECON  
Programa  
G3  
Serie 1  
Moneda  
Guaraníes  
Tipo  
Bonos Corporativos  
Total Emisión  
70.000.000.000

Emisor  
INCADE S.A.E  
Programa  
G1  
Serie 1  
Moneda  
Guaraníes  
Tipo  
Bonos Corporativos  
Total Emisión  
152.000.000.000



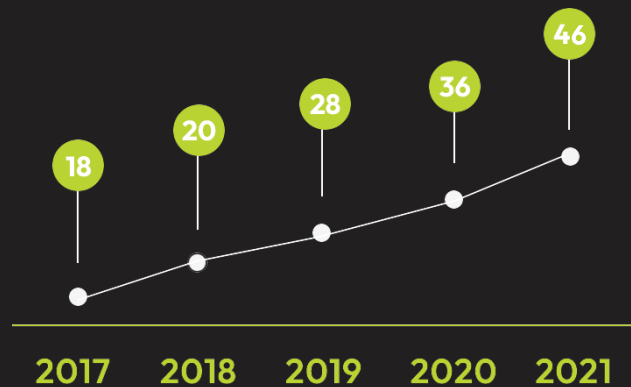


# NUESTRA GENTE



## Evolutivo Headcount

AÑO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Hombres	9	12	11	17	18	23
Mujeres	4	6	9	11	18	23
<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>36</b>	<b>46</b>

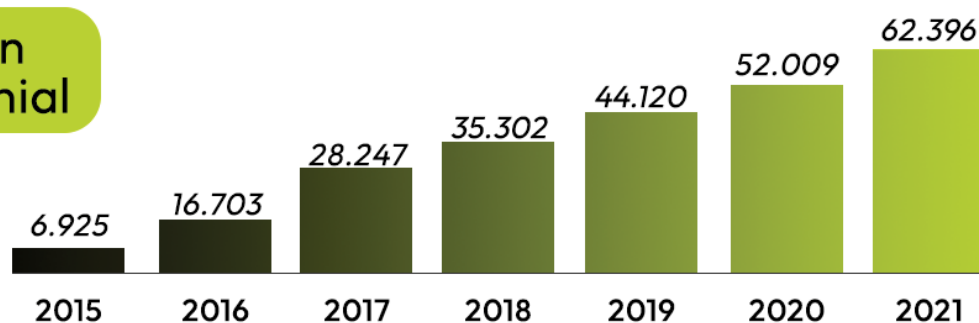


# DESEMPEÑO ECONÓMICO 2021

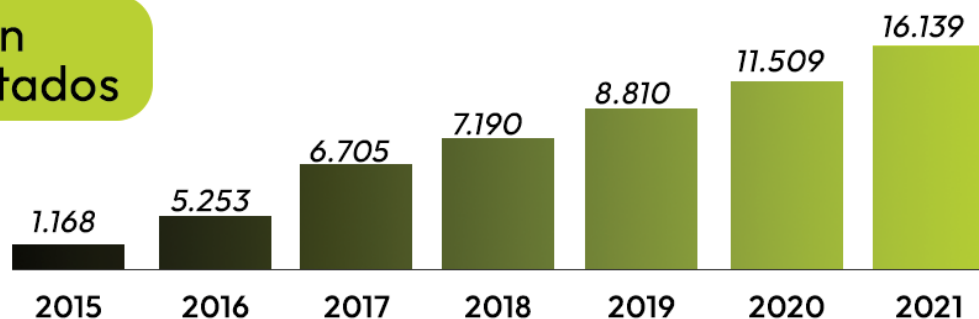
## Evolución Patrimonial 2015 – 2021

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>6,925</b>	<b>16,703</b>	<b>28,247</b>	<b>35,302</b>	<b>44,120</b>	<b>52,009</b>	<b>62,396</b>
Capital	5,472	10,000	21,000	22,000	22,000	22,000	30,000
Reservas	252	1,427	542	6,112	13,310	18,500	16,256
Resultados Acumulados	32	32	-	-	-	-	-
Resultados del Ejercicio	1,168	5,243	6,705	7,190	8,810	11,509	16,139
ROE			31%	26%	25%	28%	35%

### Evolución Patrimonial



### Evolución de Resultados





# ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL 2021

Estado de situación patrimonial al 31/12/2021 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior cerrado el 31/12/2020 (expresado en guaraníes)

ACTIVO	12/31/2021	12/31/2020	PASIVO	12/31/2021	12/31/2020
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>474.199.833</b>	<b>26.582.098.471</b>	<b>DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>25.388.188.705</b>	<b>0</b>
Caja	2.000.000	1.504.759	Acreedores por Intermediación	0	0
Bancos	472.199.833	26.580.593.712	Acreedores Varios	0	0
			Operaciones en Reporto	25.388.188.705	0
<b>INVERSIONES TEMPORALES</b>	<b>192.008.740.794</b>	<b>36.594.319.763</b>	<b>PRESTAMOS FINANCIEROS</b>	<b>109.160.462.231</b>	<b>14.829.822.905</b>
Titulos de Renta Variable	48.535.261.690	11.297.923.377	Prestamos en Bancos	96.386.712.333	3.548.496.564
Titulos de Renta Fija	115.445.173.913	25.432.717.646	Sobregiro en Cuenta Corriente	12.773.749.898	11.281.326.341
Titulos en Reporto	28.041.268.683	0			
<b>Menos:</b> Previsión por menor valor	-12.963.492	-136.321.260	<b>PROVISIONES</b>	<b>376.885.186</b>	<b>85.794.744</b>
			Impuesto a la Renta a Pagar	220.666.168	0
<b>CRÉDITOS</b>	<b>1.711.951.099</b>	<b>225.298.613</b>	Aportes y Retenciones a Pagar	85.464.648	73.605.105
Deudores por Intermediación	1.711.951.099	225.298.613	Impuesto a Valor Agregado a Pagar	70.754.370	12.189.639
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>114.662.305</b>	<b>2.533.626.779</b>	<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>2.118.707.702</b>	<b>1.156.402.368</b>
Otros Activos Corrientes	114.662.305	2.533.626.779	Otros Pasivos Corrientes	2.118.707.702	1.156.402.368
<b>INVERSIONES PERMANENTES</b>	<b>4.050.700.000</b>	<b>851.000.000</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>137.044.243.824</b>	<b>16.072.020.017</b>
<b>BIENES DE USO</b>	<b>918.572.055</b>	<b>1.204.369.108</b>	Capital Integrado	30.000.000.000	22.000.000.000
Bienes de Uso	1.489.783.312	1.546.783.651	Reserva de Revaluo	24.823.570	27.022.910
Depreciación Acumulada	-571.211.257	-342.414.543	Revaluo de Acciones BVPASA	668.393.790	619.393.790
<b>ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS</b>	<b>160.919.526</b>	<b>90.733.150</b>	Reserva Legal	2.059.239.025	1.483.785.494
Licencias y Marcas	129.846.531	59.660.155	Reserva Facultativa	13.503.770.142	16.370.153.054
Membresía Mercado de Divisas	31.072.995	31.072.995	Resultados del Ejercicio	16.139.275.261	11.509.070.619
			<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>62.395.501.788</b>	<b>52.009.425.867</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>199.439.745.612</b>	<b>68.081.445.884</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>199.439.745.612</b>	<b>68.081.445.884</b>



# ESTADO DE RESULTADOS 2021

Estado de resultados al cierre del ejercicio 2020 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior (expresado en guaraníes)

	YTD 2021	YTD 2020
<b>Margen Financiero</b>	<b>23.552.391.453</b>	<b>15.790.010.172</b>
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>25.020.183.558</b>	<b>17.173.334.558</b>
Devengado Cartera	3.901.841.841	1.840.571.384
Trading Renta Fija	9.186.941.922	4.702.191.578
Venta de Acciones	11.931.399.795	10.630.571.596
<b>Egresos Financieros</b>	<b>-1.467.792.105</b>	<b>-1.383.324.386</b>
<b>Otros Ingresos</b>	<b>4.100.450.380</b>	<b>3.210.534.161</b>
Corretaje y Comisiones	3.138.148.167	970.374.445
Resultados x Dif. de Cambio	55.581.488	444.027.323
Dividendos	900.613.663	1.737.237.898
Otros resultados operativos	6.107.062	58.894.495
<b>Gastos Administrativos</b>	<b>-10.606.905.155</b>	<b>-6.805.908.280</b>
<b>Gasto en Personal</b>	<b>-7.254.435.362</b>	<b>-4.854.394.096</b>
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-3.352.469.794</b>	<b>-1.951.514.184</b>
Espacio Físico	-435.564.325	-389.340.880
Impuestos, Tasas y Patentes	-592.162.791	-452.866.361
Honorarios	-419.228.172	-228.919.597
Informática	-247.249.478	-162.954.720
Comunicaciones	-111.415.842	-82.937.974
Auditoria Externa	-26.434.992	-19.609.000
Comisiones	-600.505.469	-111.682.565
Marketing	-271.352.307	-72.786.602
Otros Gastos	-335.931.289	-298.543.514
Amortizaciones	-312.625.129	-131.872.971
	-	-
<b>Impuesto a la Renta</b>	<b>-906.661.417</b>	<b>-685.565.440</b>
<b>Resultado Final</b>	<b>16.139.275.261</b>	<b>11.509.070.619</b>





# DICTAMEN DE AUDITORES

**Presidente y Miembros del Directorio  
AVALON CASA DE BOLSA S.A.  
Asunción, Paraguay**

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de AVALON CASA DE BOLSA S.A., que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2021 y 2020 y los estados de resultados, de variación de patrimonio neto y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

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

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo con los reglamentos dictados por la Comisión Nacional de Valores y, en los aspectos no reglamentados, con principios contables generalmente aceptados en Paraguay, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material. debida a fraude o error.

## **Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

## **Alcance**

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay, adoptadas por la Comisión Nacional de Valores por Resolución CNV CG N° 30/21. 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 evidencias de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debida a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de la entidad de los estados

# DICTAMEN DE AUDITORES

financieros, 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 administración de la Sociedad, 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 para nuestra opinión de auditoría

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, posición financiera de AVALON CASA DE BOLSA S.A. al 31 de diciembre de 2021 y 2020, y de desempeño financiero, la variación de su patrimonio neto y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los reglamentos dictados por la Comisión Nacional de Valores y, en los aspectos no reglamentados, con principios contables generalmente aceptados en Paraguay.

Asunción, Paraguay  
04 de marzo de 2022

CYCE – CONSULTORES Y CONTADORES DE EMPRESAS

  
Dr. Angel Devaca Pavón, Socio  
Registro C.N.V. AE 009  
Matrícula Profesional N° 1 Tipo "A"  
Registro de Firmas Profesionales N° 1  
Consejo de Contadores Públicos del Paraguay



Un Foro de Control de Calidad

**CYCE**

CONSULTORES Y CONTADORES DE EMPRESAS

Miembro del Foro de Firmas Interamericanas



# MEMORIA ANUAL 2021

---

## FICHA TÉCNICA

Coordinación de Memoria  
Ma. Alejandra Achón

Fotografías/Imágenes  
Banco de imágenes propio

Diseño y Diagramación  
Sol Melgarejo





Pitiantuta N° 485,  
e/ Avda. España  
Asunción, Paraguay



(021) 611 308



[www.avalon.com.py](http://www.avalon.com.py)



@avaloncbasa



AVALON