



**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

# MEMORIA ANUAL

**Año 2006**



**Asunción, Paraguay**

*Velando por la transparencia y el correcto funcionamiento del Mercado de Valores*

# CARTA DEL PRESIDENTE

La actividad bursátil del año 2006, en general para los diversos agentes participantes puede calificarse de muy satisfactoria. El mercado de valores sirvió de espacio económico para el encuentro directo de los inversionistas con las sociedades emisoras de Títulos Valores. El proceso significó para los primeros una opción interesante de asignación de sus recursos y para los segundos la oportunidad de conseguir una financiación adecuada a sus necesidades y condiciones particulares. Durante el año 2006, se ha registrado la incorporación de nuevas sociedades emisoras de diversos sectores de la economía nacional y la emisión de títulos valores provenientes del negocio fiduciario.

Las operaciones fiduciarias señaladas, son el resultado de la convergencia de esfuerzos de diversos agentes económicos participantes del sistema financiero nacional en la búsqueda de un mecanismo eficiente de financiación para las empresas y de ofrecer una alternativa de colocación de recursos para los inversionistas. En el proceso de diseño y ejecución de tales operaciones han participado entidades financieras como agentes fiduciarios, casas de bolsa como organizadores, la bolsa, órganos fiscalizadores como la CNV y SIB, inversionistas institucionales, etc. En tal sentido, si bien estas operaciones aún fueron pequeñas, ellas representan una gran oportunidad de expansión de las actividades bursátiles en el proceso de financiación de la economía nacional.

La CNV durante el año 2006 ha enfocado nuevamente su esfuerzo en dictar normas coadyuvantes al desarrollo del mercado, mejorar su infraestructura tecnológica y humana y en realizar fiscalizaciones selectivas directas e indirectas por medio de la revisión ex post de los dictámenes de auditores externos independientes. En ese contexto, la CNV ha continuado con el esquema de relación institucional de los participantes del Mercado de Valores, donde prevalecen: reglas claras y fiscalización imparcial y comportamiento leal y transparente de los diversos agentes del mercado.

Finalmente, cabe resaltar que el logro del año 2006 puede ser la base para proyectar con optimismo el próximo y los sucesivos años y para asumir con seriedad el compromiso de convertir al Mercado de Valores en el principal motor de la economía nacional. Para ello, será de fundamental importancia una participación más activa del Estado como emisor de títulos valores, contar con una Ley que regule el funcionamiento de Cajas de Valores, la incorporación de Calificadoras de Riesgo de prestigio internacional como medio para fomentar la participación de los inversionistas institucionales y un marco legal moderno para fomentar la incursión de entidades previsionales en el Mercado de Valores.



---

**Jorge Luis Schreiner Marengo**  
Presidente

# ÍNDICE

## **PARTE I. GESTIÓN INSTITUCIONAL**

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>5</b>
Visión .....	5
Misión .....	6
Principios y Valores Fundamentales .....	6
Objetivos.....	6
<b>1. ESTRUCTURA ORGÁNICA.....</b>	<b>8</b>
1.1. Organigrama .....	8
1.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores.....	9
1.3. Número de Funcionarios por Departamento .....	9
<b>2. RESOLUCIONES REGLAMENTARIAS .....</b>	<b>10</b>
<b>3. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>12</b>
3.1. Situación Actual.....	12
3.2. Solicitudes de Inscripción.....	12
3.3. Inscripciones .....	12
3.4. Inspecciones y Fiscalizaciones.....	13
3.5. Suspensiones y Prohibiciones .....	14
3.6. Levantamiento de Suspensiones y Prohibiciones.....	15
3.7. Cancelación de Registros .....	16

<b>4. TÍTULOS DE OFERTA PÚBLICA.....</b>	<b>17</b>
4.1. Solicitudes de Inscripción.....	17
4.2. Inscripciones .....	17
4.3. Anulaciones .....	19
4.4. Conversiones .....	19
<b>5. SISTEMAS DE INFORMACIÓN.....</b>	<b>21</b>
5.1. Centro de Informaciones Públicas.....	21
5.2. Sistema de Información Electrónica .....	21
<b>6. ACTIVIDADES EDUCATIVAS .....</b>	<b>23</b>
6.1. Actividades para el Público .....	23
6.2. Capacitación del Personal .....	23
<b>7. COOPERACIONES .....</b>	<b>25</b>
7.1. Cooperación Nacional.....	25
7.2. Cooperación Internacional.....	25
<b>8. PRESUPUESTO .....</b>	<b>26</b>
<b>9. DICTAMEN DE AUDITORÍA INTERNA AL 31/12/06.....</b>	<b>27</b>
<b>ANEXO I.....</b>	<b>29</b>
A. Resoluciones Externas de Carácter General Vigentes al 31/12/06.....	29
B. Agentes Participantes Inscriptos al 31/12/06 .....	30
C. Títulos Valores Registrados. Año 2006 .....	33
D. Balance General al 31/12/06 .....	35
E. Estado de Resultados al 31/12/06.....	36

**PARTE II. MOVIMIENTO BURSÁTIL**

<b>SOCIEDADES QUE SOLICITAN EMISIONES .....</b>	<b>37</b>
<b>TÍTULOS DE RENTA FIJA .....</b>	<b>38</b>
Registro y Comercialización .....	38
Características de los Títulos Emitidos.....	39
<b>TÍTULOS DE RENTA VARIABLE.....</b>	<b>41</b>
Registro y Comercialización .....	41
Índices Bursátiles .....	42
Capitalización Bursátil.....	42
<b>COMENTARIOS FINALES.....</b>	<b>44</b>
<b>ANEXO II.....</b>	<b>46</b>
A. Sociedades Inscritas en la CNV. Años 2004/2006.....	46
B. Sociedades Activas. Año 2006 .....	47
C. Distribución por Sector Económico de Sociedades Activas. Año 2006.....	48
D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006 .....	48
E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2004/2006 .....	49
F. Montos Emitidos y Colocados de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006.....	49
G. Montos Colocados en Bolsa y de Forma Privada de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006.....	50
H. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2004/2006 .....	50
I. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2006 .....	51
J. Tasas de Interés. Años 2004/2006 .....	51
K. Plazos de Vencimiento. Años 2004/2006.....	52
L. Destino de los Fondos de los Títulos de Renta Fija Emitidos. Años 2004/2006 .....	52

M.	Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2006.....	52
N.	Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2004/2006 .....	53
O.	Montos Colocados en Bolsa y de Forma Privada de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2006.....	53
P.	Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2004/2006 .....	54
Q.	Índices Bursátiles. Años 2004/2005 .....	54
R.	Capitalización Bursátil. Años 2004/2005 .....	55





CNV

PARTE I

GESTIÓN INSTITUCIONAL



# INTRODUCCIÓN

La Comisión Nacional de Valores es una entidad de derecho público, autárquica y autónoma en el ejercicio de sus atribuciones y funciones, con jurisdicción en toda la República. Sus relaciones con el Poder Ejecutivo se mantienen por intermedio del Ministerio de Industria y Comercio (Ley 1284/98, Art. 164).

La dirección y administración de la Comisión está a cargo de un directorio, el cual está integrado por un presidente y tres directores, designados por el Poder Ejecutivo, que duran cinco años en sus funciones, no coincidentes con el período presidencial (Ley 1284/98, Art. 169). El Presidente de la Comisión es la autoridad máxima de la institución y del Directorio, y tiene la representación legal de la Comisión (Ley 1284/98, Art. 172)<sup>1</sup>.

El presupuesto de la Comisión se integra con los fondos del Presupuesto General de la Nación; ingresos que percibe por los servicios que preste, publicaciones que efectúe y rentas de sus bienes patrimoniales, ingresos eventuales que obtenga e ingresos por las multas que aplique<sup>2</sup>.

Sus actividades principales pueden resumirse en los siguientes ejes:

- Reglamentar el Mercado de Valores Nacional.
- Llevar el registro y control de agentes participantes y títulos que se desean emitir.
- Realizar inspecciones y fiscalizaciones in situ a los diferentes agentes.
- Promocionar el Mercado de Valores Nacional.

## VISIÓN

### Visión del Mercado de Valores

El Mercado de Valores es un eficaz instrumento de financiación del desarrollo económico, así como un competitivo, confiable y transparente prestador de servicios financieros.

<sup>1</sup> Véase nómina de directores en la parte Parte I “Gestión Institucional”, inciso 1.2 de este documento.

<sup>2</sup> Véase detalles de ingresos y egresos en la Parte I “Gestión Institucional” de este documento.

## **Visión Compartida de la CNV**

La CNV es una entidad técnica de derecho público, autárquica y autónoma en el ejercicio de sus atribuciones y funciones. Esta institución ejerce eficazmente la supervisión y regulación de las entidades y actividades relativas al Mercado de Valores y asegura la correcta formación de los precios en el mercado de valores. Es considerada como autoridad técnica competente y digna de confianza.

## **MISIÓN**

La CNV tiene la Misión de asegurar a los inversionistas y al público en general, el funcionamiento competitivo, confiable y transparente del Mercado de Valores. Asimismo, velar por la veracidad y relevancia de las informaciones necesarias para la correcta formación de los precios y la protección de los intereses de las partes. Así también, la CNV busca establecer normas generales de conducta aplicables a las personas fiscalizadas y a las que prestan servicios en la Comisión Nacional de Valores.

## **PRINCIPIOS Y VALORES FUNDAMENTALES**

- Compromiso con el desarrollo del país.
- Justicia en el trato y en la aplicación de las normas.
- Cooperación y respeto a la dignidad ajena.
- Responsabilidad personal y social.
- Integridad de propósitos y acciones.
- Excelencia e innovación en el servicio prestado.
- Transparencia y rendición de cuentas.
- Fe en Dios, en uno mismo y en el semejante.
- Sentido de pertenencia.

## **OBJETIVOS**

Los principales objetivos de la CNV como ente regulador y promotor del Mercado de Valores son:

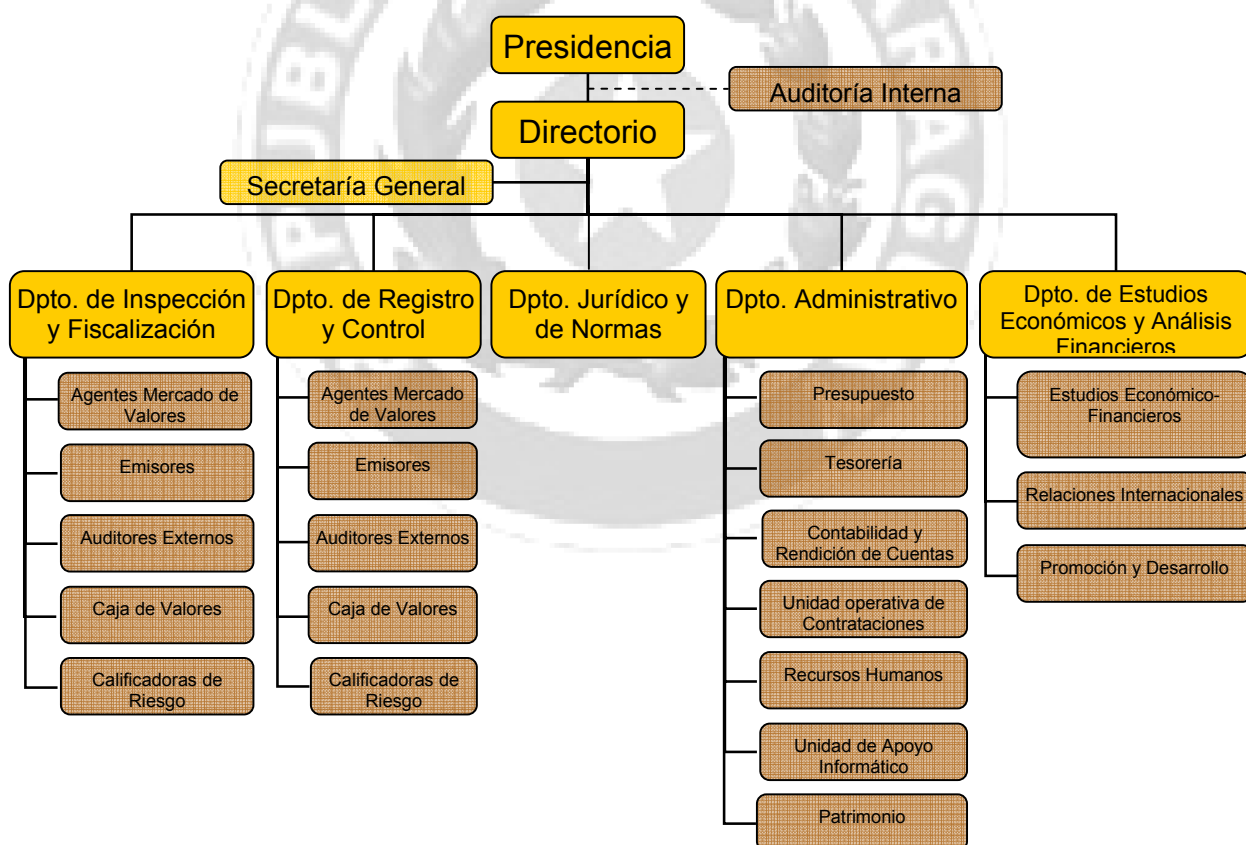
- Asegurar un sistema regulatorio eficiente.
- Lograr la confianza del público en la actividad bursátil y demostrar su bondad financiera a los inversionistas, emisores y público en general.
- Demostrar la importancia y la eficacia de la CNV para el buen funcionamiento del Mercado de Valores.
- Promover las actividades del Mercado de Valores del país.
- Coordinar su labor con empresas, instituciones reguladoras de instituciones financieras, el gobierno y con autoridades regulatorias similares, tanto del país como del exterior.

Así también, la CNV busca afianzar el Mercado de Valores en la Economía Nacional asumiendo una actitud pro-activa y un rol protagónico en el desarrollo del Mercado de Valores. Para ello busca adecuar el marco legal para asegurar la plena utilización de los instrumentos financieros disponibles, logrando la mayor participación de agentes que operen dentro del Mercado de Valores y que permitan el desarrollo del mismo.



# 1. ESTRUCTURA ORGÁNICA

## 1.1. ORGANIGRAMA



## 1.2. MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y FUNCIONARIOS SUPERIORES

### MIEMBROS DEL DIRECTORIO

- Presidente: JORGE LUIS SCHREINER MARENGO
- Directores: PEDRO ANTONIO ARAÚJO CROVATO  
 FERNANDO ANÍBAL ESCOBAR ESPÍNOLA  
 JUAN CARLOS ZÁRATE LÁZARO

### FUNCIONARIOS SUPERIORES (DIRECTORES DE DEPARTAMENTO)

- Departamento Administrativo: NORMA B. CABALLERO DE ROMERO
- Departamento Jurídico y de Normas: STEFAN HORVATH
- Departamento de Registro y Control: ALICIA CICIOLLI DE GIMÉNEZ
- Departamento de Inspección y Fiscalización: NIDIA FLORENTÍN GIMÉNEZ
- Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros: GUZMÁN GARAY SANTANDER
- Auditoría Interna: GUZMÁN GARAY SANTANDER

## 1.3. NÚMERO DE FUNCIONARIOS POR DEPARTAMENTO

Departamento	Número de Funcionarios	
	Permanentes	Contratados
Presidencia	1*	---
Directorio	3	---
Secretaría General	3	---
Dpto. Administrativo	5	2
Dpto. Jurídico y de Normas	2	---
Dpto. de Registro y Control	4	---
Dpto. de Inspección y Fiscalización	2	1
Dpto. de Estudios Económicos y Análisis Financieros	1	1
Auditoría Interna	1	---
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>	<b>4</b>

Observaciones:

\* Comisionado a la CNV por el Banco Central del Paraguay.

## 2. RESOLUCIONES REGLAMENTARIAS

En el año 2006, el Directorio de la Comisión Nacional de Valores dictó importantes Resoluciones, tales como<sup>3</sup>:

- **Res. CNV N° 917/06** de fecha 26 de enero de 2006 que establece el reglamento para directores de las Bolsas de Valores.
- **Res. CNV N° 950/06** de fecha 16 de junio de 2006 que reglamenta los aspectos contables de Emisoras, Casas de Bolsa y Bolsas de Valores, estableciendo un régimen contable uniforme para la elaboración y presentación de la información económica y financiera de dichas sociedades, conforme a normas contables dictadas por la Comisión Nacional de Valores y a principios y normas contables de aceptación internacional, atendiendo también las disposiciones dictadas por la Autoridad Tributaria, que contiene nuevas disposiciones y reglamentaciones relacionadas a la Ley 2421/04 de Reordenamiento Administrativo y Adecuación Fiscal.
- **Res CNV N° 989/06** de fecha 02 de noviembre de 2006 que modifica el Artículo 106 de la Res. 763/04.

Actualmente, está en proceso de análisis y revisión una reglamentación de aspectos contables de las Sociedades Emisoras, la cual se planea implementar en el ejercicio 2007.

Cabe mencionar que se han detectado inconsistencias y restricciones innecesarias en varias leyes que hacen al Mercado de Valores y a la economía nacional, entre las cuales se pueden destacar:

- **Ley 1284 Del Mercado de Valores**, donde las sanciones por faltas administrativas se caracterizan por tener un piso muy alto, y donde existen infracciones no tipificadas claramente, cercenando al regulador y supervisor potestad para gradar y sancionar algunas acciones perniciosas para el normal desenvolvimiento bursátil.
- **Ley 811 Que crea la Administración de Fondos Patrimoniales de Inversión**, donde se permite a las Administradoras de Fondos la inversión en vinculados. Asimismo, durante el primer cuatrimestre del 2007 la CNV dictara la Resolución Reglamentaria de ésta ley ante administradoras de fondos interesadas en la captación de recursos.

<sup>3</sup> Véase resumen de resoluciones externas de carácter general vigentes en el Anexo I, inciso A.

- **Ley 1056 De las Calificadoras de Riesgos**, donde el capital integrado requerido es sumamente alto además de exigirle que sea aportado en efectivo. Esta exigencia, sumado al relativamente pequeño mercado de títulos valores en comparación con otros países, hace que no exista interés de Calificadoras Internacionales en incursionar en nuestro mercado, ocasionando un mayor riesgo para los inversionistas al no tener suficiente información procesada convertida en opiniones profesionales públicas.
- **Ley 1036 Que Crea y Regula las Sociedades Securitizadoras**, donde se exige para la securitización de carteras, la existencia de calificación de riesgo, y al no existir entidad que lo haga en nuestro país, hace inviable este producto.

Para paliar estos defectos, la Comisión Nacional de Valores dispone de anteproyectos de modificaciones que en el ejercicio 2007 remitirá al Honorable Congreso Nacional para su estudio.

Asimismo, con relación a la Ley de Calificadoras de Riesgos, la CNV coordinará con otros entes reguladores y supervisores, como ser el BCP y la INCOOP, para que el texto beneficie a todos los sectores de la economía nacional.

Por otro lado, en conjunción con el sector privado, la CNV prevé impulsar nuevamente el anteproyecto de “Cajas de Valores”, de manera que los títulos valores del sector privado puedan ser seguramente guardados y al mismo tiempo, transados, registrados, compensados y liquidados en forma electrónica, eliminando riesgos, costos y tiempo. Este adelanto, nos permitirá estar adecuados a los procedimientos regionales e internacionales, puesto que nuestro país es uno de los pocos que no dispone de estas entidades por falta de marco legal.

## 3. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

### 3.1. SITUACIÓN ACTUAL

Actualmente, se encuentran inscriptos en los registros de la Comisión Nacional de Valores los siguientes participantes<sup>4</sup>:

- Sociedades 69
- Bolsas de Valores 01
- Casas de Bolsa 06
- Operadores de Bolsa 07
- Auditores Externos 46

### 3.2. SOLICITUDES DE INSCRIPCIÓN

En el Año 2006 fueron recibidas un total de 15 solicitudes de inscripción distribuidas en los siguientes agentes:

- Sociedades 06
- Administradoras de Fondos 01
- Casas de Bolsa 01
- Operadores de Bolsa 03
- Auditores Externos 04

### 3.3. INSCRIPCIONES

Del total de solicitudes recibidas fueron inscriptos los siguientes agentes:

- Sociedades 04
- Casas de Bolsa 01
- Operadores de Bolsa 03
- Auditores Externos 04

<sup>4</sup> Véase detalles en el Anexo I, inciso B.



El detalle de dichas inscripciones en el registro del Mercado de Valores es el siguiente:

Nº	Agente Participante	Resolución	Fecha
<b>Sociedades</b>			
1	Hilagro S.A.	CNV Nº 912/06	02/01/2006
2	Envases Paraguayos S.A. (ENVAPAR)	CNV Nº 914/06	05/01/2006
3	Compañía General de Servicios S.A.	CNV Nº 933/06	21/03/2006
4	El Campo S.A.E.C.A.	CNV Nº 967/06	14/08/2006
<b>Casas de Bolsa</b>			
1	International Capital Brokers S.A.	CNV Nº 990/06	08/11/2006
<b>Operadores de Bolsa</b>			
1	Luis María Gamarra	CNV Nº 918/06	30/01/2006
2	Diego Federico Arza Ávila	CNV Nº 948/06	08/06/2006
3	Juan Gilberto Spinelli	CNV Nº 975/06	05/09/2006
<b>Auditores Externos</b>			
1	Cáceres & Schneider	CNV Nº 958/06	04/07/2006
2	Luz Bella Armoa de Caballero	CNV Nº 915/06	13/01/2006
3	Víctor Hugo Melgarejo Britos	CNV Nº 925/06	13/02/2006
4	CNA. Consultores de Negocios Asociados	CNV Nº 926/06	15/02/2006
<b>TOTAL</b>		<b>12</b>	

### 3.4. INSPECCIONES Y FISCALIZACIONES

La Comisión Nacional de Valores realiza periódicamente inspecciones a las empresas inscriptas en sus registros, poniendo énfasis en aquellas que poseen emisiones vigentes. Dichas fiscalizaciones son realizadas tanto como actividad de rutina, para verificar la veracidad de las informaciones remitidas a la CNV, como para esclarecer dudas sobre las informaciones remitidas por los agentes.

En el año 2006 se realizaron 19 actividades de inspección a agentes inscriptos en los registros de la CNV. Las inspecciones realizadas por tipo de agente fueron las siguientes:

- Sociedades 11
- Casas de Bolsa 08

El detalle de dichas inspecciones se expone a continuación:

Nº	Agente Participante	Tipo	Fecha
<b>Sociedades</b>			
1	Portafolio de Valores S.A.E.C.A.	Inspección	16/01/2006
2	Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A. (LUBRIPAR)	Inspección	23/02/2006
3	Atlantic S.A.E.C.A.	Inspección	16/03/2006
4	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	Inspección	27/03/2006
5	Data Systems S.A.E.C.A.	Inspección	10/04/2006
6	Portafolio de Valores S.A.E.C.A.	Inspección	03/05/2006
7	Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.	Inspección	30/05/2006
8	Cable Visión Comunicaciones S.A.E.C.A. (CVC)	Inspección	20/09/2006
9	Televisión Dirigida S.A.E.C.A. (TVD)	Inspección	20/09/2006
10	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Inspección	21/11/2006
11	Gas Corona S.A.E.C.A.	Inspección	05/12/2006
<b>Administradoras de Fondos</b>			
0	sin movimiento		
<b>Bolsas de Valores</b>			
0	sin movimiento		
<b>Casas de Bolsa</b>			
1	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	16/01/2006
2	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	Inspección	30/01/2006
3	Bolpar Casa de Bolsa S.A.	Inspección	01/02/2006
4	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	Inspección	02/02/2006
5	Corpus Casa de Bolsa S.A.	Inspección	02/02/2006
6	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	03/05/2006
7	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	02/08/2006
8	Corpus Casa de Bolsa S.A.	Inspección	02/11/2006
<b>Operadores de Bolsa</b>			
0	sin movimiento		
<b>Audidores Externos</b>			
0	sin movimiento		
<b>TOTAL</b>		<b>19</b>	

### 3.5. SUSPENSIONES Y PROHIBICIONES<sup>5</sup>

En el Año 2006 fueron registradas cinco suspensiones, tres a sociedades emisoras y dos a una casa de bolsa que fue suspendida en dos oportunidades. No se registró ninguna prohibición. Las suspensiones establecidas por tipo de agente fueron las siguientes:

<sup>5</sup> Las suspensiones son aplicadas para el registro de nuevas emisiones y pueden ser el resultado de una medida preventiva o una sanción administrativa, producto de un sumario. Las prohibiciones son aplicadas a las empresas para la comercialización de todos los títulos que tenga en circulación.

- Suspensiones a Sociedades 03
- Suspensiones a Casas de Bolsa 02

El detalle de las mismas se expone a continuación:

Nº	Agente Participante	Tipo	Nota / Resolución	Fecha
<b>Sociedades</b>				
1	Cerebral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A. <sup>1</sup>	Suspensión	Res.CNV Nº 922/06	30/01/2006
2	Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A. <sup>2</sup>	Suspensión	Nota CNV Nº 351/06	29/05/2006
3	Officentro S.A.E.C.A. <sup>3</sup>	Suspensión	Nota CNV Nº 318/06	19/05/2006
<b>Casas de Bolsa</b>				
1	Corpus Casa de Bolsa S.A. <sup>4</sup>	Suspensión	Nota CNV Nº 159/06	15/03/2006
2	Corpus Casa de Bolsa S.A. <sup>5</sup>	Suspensión	Nota CNV Nº 733/06	14/11/2006
<b>TOTAL</b>		<b>5</b>		

Observaciones:

<sup>1</sup> Sumario aplicado a la sociedad, con una sanción administrativa y suspensión de operaciones hasta 2 años para la realización de oferta pública de valores, o hasta que la misma proceda a regularizar su situación con la CNV.

<sup>2</sup> Suspensión preventiva de la oferta pública de sus títulos valores.

<sup>3</sup> Suspensión de operaciones en Bolsa en forma preventiva.

<sup>4</sup> Se mantiene medida preventiva de suspensión de operaciones de intermediación.

<sup>5</sup> Se mantiene medida preventiva de suspensión de operaciones de intermediación.

### 3.6. LEVANTAMIENTO DE SUSPENSIONES Y PROHIBICIONES

En el 2006 se registraron dos levantamientos de suspensiones aplicados a una casa de bolsa y no se registró el levantamiento de ninguna prohibición. El detalle es el siguiente:

Nº	Agente Participante	Tipo	Nota / Resolución	Fecha
<b>Casas de Bolsa</b>				
1	Corpus Casa de Bolsa S.A. <sup>1</sup>	L. de Suspensión	Nota CNV Nº 595/06	12/09/2006
2	Corpus Casa de Bolsa S.A. <sup>1</sup>	L. de Suspensión	Nota CNV Nº 834/06	12/12/2006
<b>TOTAL</b>		<b>2</b>		

Observaciones:

<sup>1</sup> Se levanta medida preventiva de suspensión de operaciones de intermediación.

### 3.7. CANCELACIÓN DE REGISTROS

En el año 2006 se ha procedido a la cancelación del registro de 3 agentes. El número de cancelaciones registradas por tipo de agente fue:

- Cancelación a Operadores de Bolsa 02
- Cancelación a Auditores Externos 01

El detalle de dichas cancelaciones se expone a continuación:

Nº	Agente Participante	Nota / Resolución	Fecha
<b>Operadores de Bolsa</b>			
1	Marcelo Wagner	Res. CNV Nº 948/06	08/06/2006
2	Aníbal Texeira	Res. CNV Nº 991/06	10/11/2006
<b>Auditores Externos</b>			
1	Luz Ramona Antúnez Ortiz	Res. CNV Nº 994/06	24/11/2006
<b>TOTAL</b>		<b>3</b>	

## 4. TÍTULOS DE OFERTA PÚBLICA

### 4.1. SOLICITUDES DE INSCRIPCIÓN

En el Año 2006 fueron recibidas un total de 39 solicitudes de inscripción distribuidas en los siguientes tipos de títulos-valores:

- Títulos de Renta Fija 26
- Títulos de Renta Variable 13

### 4.2. INSCRIPCIONES

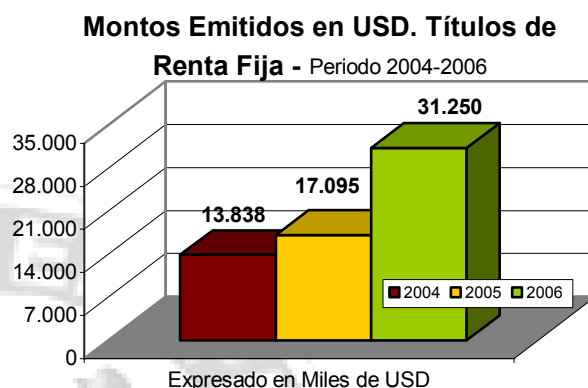
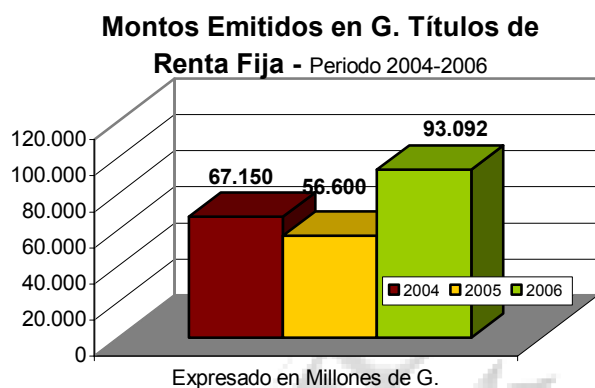
Del total de solicitudes recibidas en el año 2006 y aquellas que permanecieron pendientes en el 2005 fueron inscritos los siguientes títulos<sup>6</sup>:

- Títulos de Renta Fija 23
- Títulos de Renta Variable 14

El valor total de las emisiones de títulos representativos de deuda fue de G. 93.092.000.000.-, monto superior en 64%, y de USD 31.250.000.--, monto superior en 83%, con relación al año 2005. En términos consolidados, fueron registrados títulos por un monto de G. 272 mil millones (aproximadamente USD 48 millones<sup>7</sup>).

<sup>6</sup> Véase detalles en el Anexo I, inciso C.

<sup>7</sup> Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio promedio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el Banco Central del Paraguay en su Informe Económico Mensual.

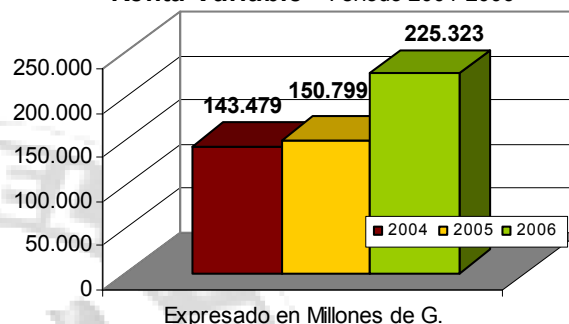


Cabe mencionar que se registraron títulos emitidos por dos fideicomisos, Nanawa y Fideicomiso de Titularización de la Cartera de Crédito de Casa Centro S.A.E.C.A.

En cuanto al *Fideicomiso Nanawa*, éste se estructuró con la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitados (ganado) a título del fideicomiso, con la finalidad de que la Fiduciaria los reciba, conserve su titularidad, los administre y los invierta, quedando especialmente afectados a: i) la financiación del proyecto ganadero, el cual incluye la cría, recría, engorde, terminación de ganado y retención de vientres. Dicho proyecto ganadero será desarrollado y ejecutado en forma exclusiva por el Fideicomitente en su carácter de Gerenciador, conforme a los términos del Contrato de Gerenciamiento y Aparcería, en sus establecimientos y con los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colección de títulos de deuda, conforme a las condiciones que se estipulan en el Contrato del Fideicomiso; ii) así como el pago de los títulos emitidos. El patrimonio autónomo queda constituido por los bienes fideicomitados (ganado), los frutos y rendimientos y en general cualquier otro ingreso generado por los bienes fideicomitados o que resulten a favor del fideicomiso, derivados de las operaciones realizadas por la fiduciaria en cumplimiento de la finalidad establecida en el Contrato de Fideicomiso.

En cuanto al *Fideicomiso de Titularización de la Cartera de Crédito de Casa Centro S.A.E.C.A.*, los títulos de crédito son emitidos por el patrimonio autónomo y el destino de los fondos provenientes de la colocación de los títulos de crédito, serán utilizados por el fideicomitente-beneficiario para desarrollo de proyectos de inversión o capital operativo dentro del giro normal comercial de la empresa. El patrimonio autónomo se constituye con los títulos de contenido crediticio a favor del Fideicomitente-Beneficiario que conforman la cartera de crédito emitidos por terceros deudores del Fideicomitente. Las obligaciones contraídas que sean consecuencia de dicha emisión, serán abonadas por el Fiduciario con los recursos del patrimonio autónomo. En caso de no haber recursos en el patrimonio para cubrir estas obligaciones o que los que existan no sean suficientes, será exclusiva obligación del fideicomitente el proveerlos, conforme lo previsto en el contrato de fideicomiso.

**Montos Emitidos en G. Títulos de Renta Variable - Periodo 2004-2006**



El valor total de las emisiones de títulos de renta variable inscriptas en el 2006 fue de G. 225.322.800.000, el cual es superior en un 49% respecto al monto registrado en el año 2005.

#### 4.3. ANULACIONES

En el 2006 se procedió a la anulación de parte de dos emisiones de títulos de renta fija de la sociedad Agro Santa Rosa. El detalle de dicha anulación es el siguiente:

N°	Emisor	Montos Anulados		Resolución CNV N°	Fecha
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
1	Agro Santa Rosa S.A.E.C.A. <sup>1</sup>	0	1.206.000	970/06	28/08/2006
2	Automotores y Maquinarias S.A.E.C.A. (AUTOMAQ) <sup>2</sup>	4.300.000.000	0	1002/06	28/12/2006
<b>TOTAL Año 2006</b>		<b>4.300.000.000</b>	<b>1.206.000</b>		

Observaciones:

<sup>1</sup> Fue anulada parte de la emisión registrada por Res. CNV N° 815/04 de fecha 22/10/04.

<sup>2</sup> Fue anulada parte de la emisión registrada por Res. CNV N° 827/04 de fecha 24/12/04.

#### 4.4. CONVERSIONES

En el año 2006 fueron convertidas parte de tres emisiones de títulos de guaraníes a dólares americanos. El detalle de las mismas es el siguiente:

N°	Emisor	Montos Convertidos		Resolución CNV N°	Fecha
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
1	Inverfín S.A.E.C.A.	0	100.000	921/06	30/01/2006
2	Pro Pack S.A.E.C.A.	0	260.000	965/06	08/08/2006
3	Gas Corona S.A.E.C.A.	0	300.000	971/06	28/08/2006
<b>TOTAL Año 2006</b>		<b>0</b>	<b>660.000</b>		

Observaciones:

<sup>1</sup> Fueron convertidos Guaraníes 612.000.000 a Dólares Americanos 100.000 de la emisión registrada por Res.CNV N° 898/05 de fecha 02/12/05, quedando dicha emisión de la siguiente manera: G. 2.388.000.000 y USD. 600.000.

<sup>2</sup> Fueron convertidos Guaraníes 1.430.000.000 a Dólares Americanos 260.000 de la emisión registrada por Res.CNV N° 938/06 de fecha 07/04/06, quedando dicha emisión de la siguiente manera: G. 3.450.000.000 y USD. 1.460.000.

<sup>3</sup> Fueron convertidos Guaraníes 1.650.000.000 a Dólares Americanos 300.000 de la emisión registrada por Res.CNV N° 877/05 de fecha 30/08/05, quedando dicha emisión de la siguiente manera: G.8.350.000.000 y USD. 700.000.



## 5. SISTEMAS DE INFORMACIÓN

### 5.1. CENTRO DE INFORMACIONES PÚBLICAS

El centro de informaciones de la CNV opera dentro del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros. En el mismo se encuentran disponibles copias de leyes y resoluciones, folletos informativos y otras informaciones de carácter público referentes al Mercado de Valores.

La CNV también cuenta con un Sitio Web que, si bien actualmente se encuentra temporalmente suspendido por razones de revisión y rediseño de la página, contiene informaciones generales sobre la institución, el mercado de valores del Paraguay, novedades legislativas y reglamentarias, informes económicos y financieros, y temas de actualidad.

El Centro de Informaciones Públicas se encuentra abierto de 7:00 a 13:00 hs. de lunes a viernes. El mismo opera en nuestro local ubicado en Oliva N° 299, esquina Chile, 4° Piso – Edificio Banco Finamérica. Teléfono 444-242(R.A.) / 444-243, Fax 445-124. La Dirección del Sitio Web es [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py) y el correo electrónico de la institución [cnv@cnv.gov.py](mailto:cnv@cnv.gov.py).

### 5.2. SISTEMA DE INFORMACIÓN ELECTRÓNICA

En materia informática radica una de las mayores debilidades de la Comisión Nacional de Valores, ya que la misma no tuvo recursos presupuestarios suficientes como para adquirir por cuenta propia todo el equipamiento informático necesario. Si bien en el año 2006 fueron adquiridos nuevos equipos, computadoras, impresoras y un servidor, aún se posee la necesidad imperiosa de cambio a la tecnología actual.

Todo el procesamiento y análisis de la información recibida por la CNV se realiza de forma manual en cada Departamento. No se cuenta con el mínimo soporte informático correspondiente que permita una interconexión con los agentes proveedores de información – cuyo control y supervisión está a cargo de la CNV – ni con una base de datos en donde puedan ser procesadas las informaciones de forma automática.

Una preocupación de la CNV es que el mercado de valores nacional está creciendo a ritmo acelerado. Esto significa que si ya en la actualidad se están limitando ciertos tipos de análisis por la falta de tiempo que posee el personal dado que debe efectuar la carga manual de datos y ya son numerosas las limitaciones en cuanto a la generación de informes, análisis y

seguimiento de las actividades de las empresas, en un corto plazo la capacidad de la CNV de cumplir con sus funciones será mínima. Por ello, la automatización de ciertos procesos y el contar con una conexión más directa con la Bolsa de Valores y los demás agentes fiscalizados es una necesidad inminente.

Como medio para subsanar los inconvenientes señalados, la CNV ha gestionado ante el Ministerio de Hacienda y el Congreso Nacional y logrado los recursos presupuestarios necesarios para el ejercicio del año 2007.



## 6. ACTIVIDADES EDUCATIVAS

### 6.1. Actividades para el Público

Se realizó una reunión con los auditores externos inscriptos en la Comisión Nacional de Valores atendiendo la entrada en vigencia de la Resolución CNV N° 823/04 a efectos de tratar aspectos relacionados con la elaboración de informes complementarios exigidos, atendiendo el marco legal y técnico de referencia para la realización de auditoría de estados contables y las normas mínimas que los mismos deben tener en consideración para la planificación y ejecución de las auditorías externas establecidas en la resolución citada.

En el mes de diciembre, el directorio de la CNV se reunió con representantes del Consejo de Contadores para organizar eventos conjuntos sobre normas contables en los próximos ejercicios.

Se han evacuado innumerables consultas telefónicas, personales y por e-mail realizadas por estudiantes universitarios, sobre temas específicos relacionados a cada sociedad y de temas generales sobre información del funcionamiento del mercado de valores a estudiantes universitarios.

### 6.2. Capacitación del Personal

El Mercado de Capitales en general, y los Mercados de Capitales emergentes en particular, requieren de profesionales altamente calificados. Por ello, y pese a las restricciones presupuestarias, la CNV propició la participación de algunos funcionarios en capacitaciones internacionales. Los eventos en los que se ha tenido participación y los funcionarios que asistieron a los mismos se detallan a continuación:

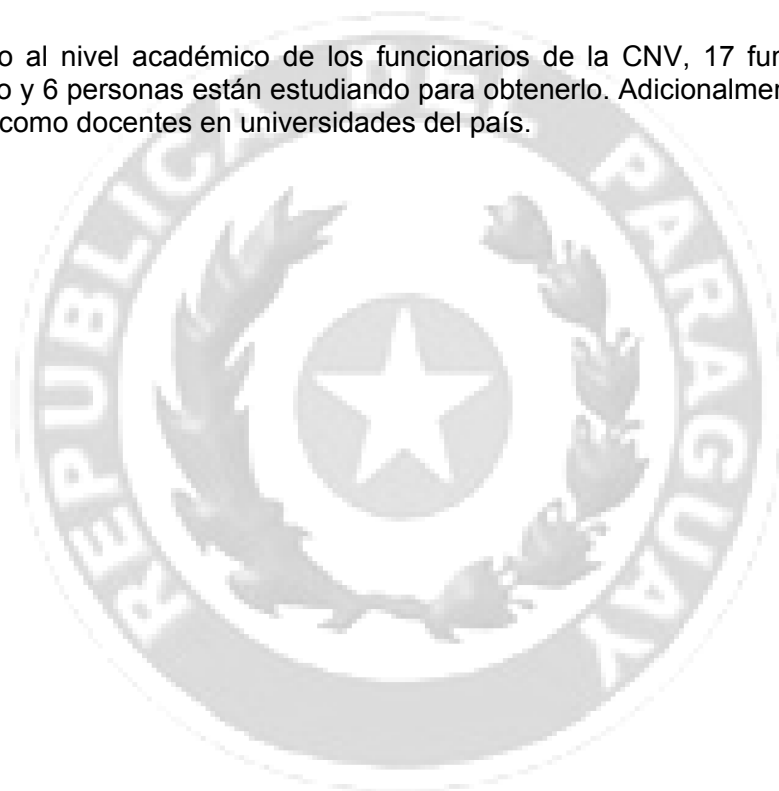
- **II Reunión de Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades.**

Dicho evento fue realizado en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia, del 12 al 15 de septiembre de 2006. Asistieron al mismo el Lic. Pedro Araújo, miembro del Directorio de la CNV y la Lic. Nidia Florentín, Directora del Departamento de Inspección y Fiscalización. En él han participado representantes de las Comisiones de Valores de diversos países latinoamericanos y España.

- **Séptimo Curso de Regulación y Supervisión de Mercados Sudamericanos de Valores.**

Dicho evento fue realizado en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia, del 24 al 27 de octubre de 2006. Asistió al mismo la Lic. Alicia Ciccioli de Giménez, Directora del Departamento de Registro y Control. En dicho curso han participado representantes de las Comisiones de Valores de diversos países latinoamericanos y España.

En cuanto al nivel académico de los funcionarios de la CNV, 17 funcionarios poseen título universitario y 6 personas están estudiando para obtenerlo. Adicionalmente, 3 funcionarios se desempeñan como docentes en universidades del país.



## 7. COOPERACIONES

### 7.1. Cooperación Nacional

- **Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya (CADEP)**  
En el mes de abril de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación técnica entre ambas entidades para el intercambio de información de carácter público sobre entidades que operan en el mercado de valores a efectos de preparar en forma conjunta una base de datos de variables económicas y financieras que servirá de información al público en general y a los potenciales inversionistas participantes en el Mercado de Valores. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.
- **Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP)**  
En el mes de junio de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación interinstitucional, con el fin de coordinar las actuaciones de cada una de las partes en sus respectivos ámbitos de competencia, referidas a la emisión de bonos de inversión de cooperativas de producción destinados a la oferta pública. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.

### 7.2. Cooperación Internacional

- **Comisión de Mercado de Capitales del MERCOSUR**  
Se tuvo participación de la reunión semestral de la Comisión de Mercado de Capitales del MERCOSUR, SGT 4 “Asuntos Financieros”, celebrada del 23 al 27 de octubre de 2006 en la ciudad de Río de Janeiro, Brasil. El Dr. Juan Carlos Zárate, Miembro del Directorio de la CNV, representó a la CNV en dicha reunión.
- **Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV)**  
La Comisión Nacional de Valores colabora permanentemente con la publicación de la revista del IIMV mediante la provisión de informaciones sobre novedades reglamentarias y/o legislativas, nuevos proyectos y noticias relevantes sobre el mercado de valores paraguayo.

## 8. PRESUPUESTO

Los fondos necesarios para el funcionamiento de las oficinas de la CNV provienen de dos fuentes: la principal corresponde a los Recursos del Tesoro Nacional, y los fondos adicionales corresponden a Recursos Institucionales que provienen de la venta de bienes, multas, donaciones y venta de servicios en concepto de aranceles<sup>8</sup>.

El resumen presupuestario se presenta como sigue:

INGRESOS / GASTOS	MONTOS
<b>A. Resumen de Ingresos</b>	
A.1. Fondos del Tesoro Nacional F.F. 10	1.090.597.413
A.2. Fondos del Tesoro Nacional F.F. 10 - Deuda Flotante	52.741.200
A.3. Fondos Propios F.F. 30	89.718.794
A.4. Fondos Propios F.F. 30 Saldo Inicial	17.215.842
<b>TOTAL de Ingresos</b>	<b>1.250.273.249</b>
<b>B. Resumen de Gastos</b>	
B.1. Resumen de Gastos - F.F. 10	
B.1.1. Servicios Personales (Sueldos y sus Derivados)*	906.651.581
B.1.2. Servicionos no Personales (Gastos Corrientes Varios)*	110.331.894
B.1.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	18.858.096
B.1.4. Inversiones (Gastos de Capital)	79.904.842
<b>Sub-Total Gastos F.F. 10</b>	<b>1.115.746.413</b>
B.2. Resumen de Gastos - F.F. 30	
B.2.1. Servicionos Personales	56.056.111
B.2.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)	41.034.792
B.2.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	9.006.009
B.2.4. Inversiones (Gastos de Capital)	0
B.2.5. Impuestos, Tasas y Multas	236.200
<b>Sub-Total Gastos F.F. 30</b>	<b>106.333.112</b>
<b>TOTAL de Gastos</b>	<b>1.222.079.525</b>

Observaciones:

\* No incluye deuda flotante.

<sup>8</sup> Véase Estados Contables en el Anexo I, inciso D.

## 9. DICTAMEN DE AUDITORÍA INTERNA AL 31/12/06

Señores  
PRESIDENTE Y MIEMBROS DEL DIRECTORIO  
DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
Presente

La Auditoría Interna Institucional en cumplimiento de su función de Control Interno, ha efectuado un examen del balance general de la Institución al 31/12/2006, y los correspondientes estados de resultados, por el periodo cerrado en esa fecha, así como una revisión del sistema de control interno, de la Comisión Nacional de Valores. La preparación de los Estados Contables es de exclusiva responsabilidad del Departamento Administrativo, área de Contabilidad de la Comisión Nacional de Valores.

La elaboración de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las normas previstas en la Ley 1535/99 de Administración Financiera del Estado, y conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

La revisión de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las normas internacionales de Auditoría, que fueron verificadas y realizadas con el fin de obtener un grado razonable de seguridad de que los estados contables no contienen errores significativos.

El trabajo incluye, un examen basado en pruebas selectivas de las evidencias que respaldan las informaciones y cifras expuestas en los estados contables, además, incluye las pruebas de los elementos de juicio y comprobantes respaldatorios de las operaciones realizadas y la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia realizadas por la Administración, así también una evaluación del sistema de control interno y de cumplimiento de las disposiciones reglamentarias pertinentes, conforme al cronograma previsto para el presente año.

En mi opinión, los Estados Contables mencionados precedentemente presentan razonablemente en todos sus aspectos de importancia la situación Económica, Financiera y Patrimonial de la Comisión Nacional de Valores al 31/12/2006, los resultados de las operaciones cerradas en esa fecha, de conformidad con la Ley 1535/99 y a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Es mi Dictamen

Asunción, 20 de febrero de 2007



Lic. Guzmán Garay  
Auditor Interno



## ANEXO I

### A. Resoluciones Externas de Carácter General Vigentes al 31/12/06.

<b>Resolución CNV N°</b>	<b>Fecha</b>	<b>Descripción</b>
005/92	13/07/1992	Que establece Normas uniformes para los sistemas de contabilidad e informes de las sociedades emisoras.
749/03	23/12/2003	Que reglamenta los artículos 165 inciso r) y 180 de la Ley N° 1284/98 y autoriza el cobro de aranceles.
763/04	12/03/2004	Que reglamenta disposiciones de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.
787/04	22/06/2004	Que Reglamenta Disposiciones de la Ley N° 1284/98 Del Mercado de Valores.
806/04	13/08/2004	Que complementa la Res. CNV N° 763/04.
823/04	29/11/2004	Que reglamenta normas para la inscripción de Auditores Externos en el registro de la Comisión Nacional de Valores, y para la realización de auditoría externa de estados financieros de las entidades fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores.
849/05	27/05/2005	Que reglamenta disposiciones aplicables a las entidades que deseen inscribirse en los registros de la Comisión Nacional de Valores como sociedades anónimas emisoras.
854/05	03/06/2005	Que establece procedimiento de inscripción de títulos valores emitidos a través de patrimonios autónomos para oferta pública.
870/05	17/08/2005	Que interpreta el artículo 124 de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.
882/05	16/09/2005	Que modifica y complementa la Res. CNV N° 749/03.
917/06	26/01/2006	Que establece el reglamento para Directores de las Bolsas de Valores.
950/06	16/06/2006	Que reglamenta normas para la elaboración y presentación de estados contables de las Casas de Bolsa.
989/06	02/11/2006	Que modifica el Artículo 106 de las Res. CNV N° 763/04 Que reglamenta a Ley N° 1284/98 de Mercado de Valores.

B. Agentes Participantes Inscritos al 31/12/06

N°	Agente Participante	Resolución CNV N°	Fecha
<b>Sociedades</b>			
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	026/93	24/08/1993
2	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	112/94	01/11/1994
3	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	169/95	22/12/1995
4	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	170/95	22/12/1995
5	Record Electric S.A.E.C.A.	171/95	22/12/1995
6	Tecnoservice S.A.E.C.A.	172/95	22/12/1995
7	Chacomer S.A.E.C.A.	173/95	26/12/1995
8	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	174/95	26/12/1995
9	Comagro S.A.E.C.A.	175/95	26/12/1995
10	Atlantic S.A.E.C.A.	176/95	26/12/1995
11	Sudameris Bank S.A.E.C.A. (Ex - Banco Sudameris)	177/95	27/12/1995
12	Comfar S.A.E.C.A.	178/95	27/12/1995
13	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	179/95	27/12/1995
14	La Paraguaya S.A. de Seguros E.C.A.	181/95	28/12/1995
15	Financiera Grupo Interfisa S.A.E.C.A.	183/95	28/12/1995
16	Credi Fácil S.A.E.C.A.	184/95	28/12/1995
17	Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (AUTOMAQ)	185/95	28/12/1995
18	Financiera Familiar S.A.E.C.A.	186/95	28/12/1995
19	Equipos Contables S.A.E.C.A.	188/95	29/12/1995
20	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	189/95	29/12/1995
21	Inverfin S.A.E.C.A.	190/95	29/12/1995
22	Cable Visión Comunicaciones S.A.E.C.A. (CVC)	191/95	29/12/1995
23	Visión S.A. de Finanzas E.C.A.	191/95	29/12/1995
24	Officentro S.A.E.C.A.	192/95	29/12/1995
25	Data Systems S.A.E.C.A.	194/95	29/12/1995
26	Agroser S.A.E.C.A.	200/95	29/12/1995
27	Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.	201/95	29/12/1995
28	ADM Paraguay S.A.E.C.A. (Ex - Silo Amambay)	202/95	29/12/1995
29	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR )	212/95	29/12/1995
30	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	213/95	29/12/1995
31	Superfarm S.A.E.C.A.	214/95	29/12/1995
32	Televisión Dirigida S.A.E.C.A. (TVD)	217/95	29/12/1995
33	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	218/95	29/12/1995
34	Incomex Paraguay S.A.E.C.A.	219/95	29/12/1995
35	Feria Rural S.A.E.C.A. (FERUSA)	220/95	29/12/1995
36	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A. (Ex - PENTAVIAL)	223/95	29/12/1995
37	Enrique Remmele S.A.C. e I.	224/95	29/12/1995
38	Propafisa S.A.E.C.A.	225/95	29/12/1995

N°	Agente Participante	Resolución CNV N°	Fecha
<b>Sociedades (cont.)</b>			
39	Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.	227/95	29/12/1995
40	Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo E.C.A.	232/96	28/02/1996
41	Iadelpa S.A.E.C.A.	242/96	23/04/1996
42	Ceregral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A.	246/96	26/04/1996
43	Portafolio de Valores S.A.E.C.A.	283/96	27/08/1996
44	Financiera Paraguayo-Japonesa S.A. (Ex - FINANCOPAR)	358/97	30/07/1997
45	Cheminter S.A.E.C.A.	365/97	16/09/1997
46	Tape Pora S.A.	521/99	29/12/1999
47	Citibank N.A. Sucursal Paraguay S.A.	533/00	25/05/2000
48	Nexo S.A.E.C.A.	540/00	16/06/2000
49	Pro Pack S.A.E.C.A.	581/01	05/04/2001
50	Shopping Centers Paraguay S.A.	614/01	28/11/2001
51	Distribuidora Paraguaya de Rodados S.A.E.C.A. (DIPAR)	620/01	27/12/2001
52	Financiera Atlas S.A.E.C.A.	621/02	23/01/2002
53	Industrias Pet S.A.E.C.A. (INPET)	668/02	27/12/2002
54	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	669/02	30/12/2002
55	Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.	721/03	03/09/2003
56	Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.	722/03	03/09/2003
57	Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A. (LUBRIPAR)	751/03	30/12/2003
58	Telecel S.A.	816/99	25/10/2004
59	Rieder & Cía. S.A.C.I.	831/05	18/01/2005
60	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	856/05	08/06/2005
61	Imag S.R.L.	876/05	26/08/2005
62	Gas Corona S.A.E.C.A.	877/05	30/08/2005
63	Mercotec S.R.L.	877/05	30/08/2005
64	Chemtec S.A.	883/05	16/09/2005
65	Inagro S.A.	901/05	07/12/2005
66	Hilagro S.A.	912/06	02/01/2006
67	Envases Paraguayos S.A. (ENVAPAR)	914/06	05/01/2006
68	Compañía General de Servicios S.A.	933/06	21/03/2006
69	El Campo S.A.E.C.A.	967/06	14/08/2006
<b>Sociedades Administradoras de Fondos</b>			
0			
<b>Bolsas de Valores</b>			
1	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.	032/93	14/09/1993
<b>Casas de Bolsa</b>			
1	Bolpar Casa de Bolsa S.A.	008/92	1992
2	Valores Casa de Bolsa S.A.	033/93	21/09/1993
3	Corpus Casa de Bolsa S.A.	048/93	08/10/1993
4	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	066/94	24/01/1994

<b>N°</b>	<b>Agente Participante</b>	<b>Resolución CNV N°</b>	<b>Fecha</b>
<b>Casas de Bolsa (cont.)</b>			
5	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	754/04	19/01/2004
6	International Capital Brokers Casa de Bolsa S.A.	990/06	08/11/2006
<b>Operadores de Bolsa</b>			
1	Manuel Peña Palacios	663/02	26/11/2002
2	Liliana Meza Samaniego	757/04	09/02/2004
3	Elías Gelay	757/04	09/02/2004
4	Humberto Samuel Quiñónez Aguilar	908/05	28/12/2005
5	Luis María Gamarra	918/06	30/01/2006
6	Diego Federico Arza Ávila	948/06	08/06/2006
7	Juan Gilberto Spinelli	975/06	05/09/2006
<b>Audidores Externos</b>			
1	Price Waterhouse Coopers	27/93	24/08/1993
2	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	30/93	14/09/1993
3	Audicon. Auditores, Contadores & Consultores	53/93	19/10/1993
4	AYCA. Auditores y Consultores Asociados	65/94	20/01/1994
5	CYCE. Consultores y Contadores de Empresas	86/94	16/05/1994
6	Grupo Consultor ABSA	152/95	22/08/1995
7	M y R Auditores	158/95	10/10/1995
8	Rubinsztein & Guillén	161/95	17/10/1995
9	Sosa Jovellanos. Auditores & Consultores	238/96	19/03/1996
10	Estudio CPAN. Contadores Públicos Asesores de Negocios	274/96	02/07/1996
11	BCA. Benítez Codas & Asociados	337/97	13/05/1997
12	Luis Amado Alarcón González	341/97	20/05/1997
13	Gerardo Allen Galiano	404/98	05/05/1998
14	CYCA. Contadores y Consultores Asociados	408/98	19/05/1998
15	ASECORP Consulting & Auditing Group	415/98	23/06/1998
16	CCEA. Contadores y Consultores Empresariales Asociados	448/98	08/10/1998
17	Jorge Luis Quiñe de los Ríos	452/98	27/10/1998
18	Teresa de Jesús Servín Abente	451/98	27/10/1998
19	Ramón Aristides Miret Cano	458/99	29/01/1999
20	CACE. Contadores, Auditores y Consultores de Empresas	527/00	17/02/2000
21	CONAUDIT. Contadores & Auditores Asociados	535/00	26/05/2000
22	Deloitte & Touche Paraguay	619/01	21/12/2001
23	J. Cassagnol & Asociados	647/02	29/08/2002
24	Amaral & Asociados	655/02	07/10/2002
25	Domingo A. Báez	684/03	28/03/2003
26	A & CE Asociados. Auditores & Consultores de Empresas Asociados	698/03	17/06/2003
27	Juan Carlos Descalzo & Asociados	704/03	03/07/2003
28	ACA. Actuarios Consultores y Asociados	712/03	24/07/2003

N°	Agente Participante	Resolución CNV N°	Fecha
<b>Audidores Externos (cont.)</b>			
29	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	723/03	04/09/2003
30	Ernst & Young Paraguay. Auditores y Consultores	726/03	10/09/2003
31	Enlace Empresarial. Auditores y Consultores Asociados	730/03	24/09/2003
32	Marcos Lezcano Bernal	736/03	14/10/2003
33	Héctor Ortíz Insfrán	744/03	25/11/2003
34	Nery Vargas Rojas	743/03	25/11/2003
35	Marta Segovia Dávalos	747/03	27/11/2003
36	Carlos A. Pereira Olmedo	764/04	12/03/2004
37	Nora Martínez	765/04	22/03/2004
38	Lely Sotelo Benítez	769/04	07/05/2004
39	Controller. Contadores & Auditores	795/04	29/06/2004
40	AHRLAN. Consultores, Auditores & Asesores Tributarios	812/04	21/09/2004
41	CONSULTAX. Contadores, Auditores, Asesores Impositivos	833/05	25/02/2005
42	Consultora Alemana Paraguaya	860/05	30/06/2005
43	Luz Bella Armoa de Caballero	915/06	13/01/2006
44	Víctor Hugo Melgarejo Britos	925/06	13/02/2006
45	CNA. Consultores de Negocios Asociados	926/06	15/02/2006
46	Cáceres & Schneider	958/06	04/07/2006
<b>TOTAL Agentes Inscriptos en los Registros de la CNV</b>		<b>129</b>	

C. Títulos Valores Registrados. Año 2006

N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución CNV N°	Fecha
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
<b>Títulos de Renta Fija</b>					
1	Hilagro S.A.	612.000.000	600.000	912/06	02/01/2006
2	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR )	1.000.000.000	150.000	916/06	17/01/2006
3	Municipalidad de Asunción	23.000.000.000		924/06	09/02/2006
4	Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A. (LUBRIPAR)	7.000.000.000	1.000.000	931/06	06/03/2006
5	Chacomer S.A.E.C.A.	16.000.000.000	14.000.000	934/06	27/03/2006
6	Atlantic S.A.E.C.A.		1.500.000	935/06	28/03/2006
7	Mercotec S.R.L.		300.000	936/06	31/03/2006
8	Pro Pack S.A.E.C.A.	4.880.000.000	1.200.000	938/06	07/04/2006
9	Feria Rural S.A.E.C.A.	3.000.000.000	1.100.000	945/06	17/05/2006
10	Imag S.R.L.		200.000	951/06	16/06/2006
11	Inagro S.A.		350.000	952/06	20/06/2006
12	Tecnoservice S.A.E.C.A.		600.000	953/06	23/06/2006

N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución CNV N°	Fecha
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
<b>Títulos de Renta Fija (cont.)</b>					
13	Data Systems S.A.E.C.A.	1.100.000.000	200.000	955/06	30/06/2006
14	Inverfín S.A.E.C.A.	6.000.000.000	1.000.000	957/06	03/07/2006
15	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR )		700.000	959/06	07/07/2006
16	Rieder & Cía. S.A.C.I.		5.000.000	964/06	04/08/2006
17	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.		500.000	966/06	08/08/2006
18	Chemtec S.A.		1.500.000	976/06	12/09/2006
19	Feria Rural S.A.E.C.A.	20.000.000.000		977/06	12/09/2006
20	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR )		700.000	982/06	22/09/2006
21	Fideicomiso Nanawa	3.000.000.000		992/06	17/11/2006
22	Hilagro S.A.	2.000.000.000	650.000	993/06	23/11/2006
23	Fideicomiso de Titularización de la Cartera de Crédito de Casa Centro S.A.E.C.A.	5.500.000.000		997/06	18/12/2006
<b>Títulos de Renta Variable (TRV)</b>					
1	Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo E.C.A.	931.000.000		920/06	30/01/2006
2	Banco Sudameris Paraguay S.A.E.C.A.	131.800.000.000		927/06	20/02/2006
3	Iadelpa S.A.E.C.A.	1.240.000.000		930/06	28/02/2006
4	De La Sobera Hnos.	13.100.000.000		937/06	31/03/2006
5	De La Sobera Hnos.	4.900.000.000		940/06	17/04/2006
6	Inverfín S.A.E.C.A.	4.000.000.000		941/06	17/04/2006
7	Financiera Familiar	5.717.000.000		943/06	27/04/2006
8	Officentro S.A.E.C.A.	4.500.000.000		946/06	19/05/2006
9	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	7.000.000.000		960/06	05/07/2006
10	Financiera Atlas S.A.E.C.A.	3.200.000.000		962/06	20/07/2006
11	El Campo S.A.E.C.A.	9.854.000.000		967/06	14/08/2006
12	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	14.080.800.000		986/06	12/10/2006
13	Inverfín S.A.E.C.A.	16.000.000.000		987/06	12/10/2006
14	Casa Centro S.A.E.C.A.	9.000.000.000		1003/06	18/12/2006
<b>TOTAL Títulos Inscriptos</b>		<b>318.414.800.000</b>	<b>31.250.000</b>		
<b>Títulos de Renta Fija (TRF)</b>		<b>93.092.000.000</b>	<b>31.250.000</b>		
<b>Títulos de Renta Variable (TRV)</b>		<b>225.322.800.000</b>	<b>0</b>		



D. Balance General al 31/12/06

	2006	2005
<b>ACTIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
<b>Disponible</b>		
Caja	0	0
Bancos	7.933.253	65.824.403
Anticipo a Proveedores	0	22.080.000
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>7.933.253</b>	<b>87.904.403</b>
<b>NO CORRIENTE</b>		
Depósitos en entid. Financ. Interv. y en liquidación	28.330.108	
<b>PERMANENTE</b>		
Activo Fijo		
Activos de Uso Institucional	823.887.792	686.833.980
Depreciaciones Acumuladas	-500.407.231	-453.941.722
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>351.810.669</b>	<b>232.892.258</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>359.743.922</b>	<b>320.796.661</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Cuentas por Pagar - Acreedores Presupuestarios		
Servicios Personales	0	3.162.151
Servicios No Personales	7.816.046	35.650.000
Bienes de Consumo e Insumos	0	1.443.750
Inversión Física	22.149.000	29.485.299
Otros Gastos	0	0
Retenciones y Garantías		
Por Anticipo de Impuestos	2.514.995	3.068.363
Por Retención de Tasas y Contribuciones	0	210.090
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>32.480.041</b>	<b>73.019.653</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>32.480.041</b>	<b>73.019.653</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
<b>CAPITAL</b>		
Capital de las Entidades Descentralizadas	167.310.994	125.228.058
<b>RESERVAS</b>		
Reservas de Revalúo	102.809.227	80.466.014
<b>RESULTADOS</b>		
Resultado	57.143.660	42.082.936
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>327.263.881</b>	<b>247.777.008</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>359.743.922</b>	<b>320.796.661</b>

E. Estado de Resultados al 31/12/06

	2006	2005
<b>INGRESOS</b>		
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>		
Ingresos No tributarios, Regalías y Transferencias	1.232.211.954	1.206.718.882
Venta de Bienes y Servicios de la Administración Pública	845.453	1.959.811
<b>Total Ingresos Corrientes</b>	<b>1.233.057.407</b>	<b>1.208.678.693</b>
<b>INGRESOS NO OPERATIVOS</b>		
Ingresos Varios	688	505
Alta de Bienes	4.840.648	95.000
<b>Total Ingresos no Corrientes</b>	<b>4.841.336</b>	<b>95.505</b>
<b>ACTUALIZACIONES</b>		
Regularización y Ajustes Presupuestarios	17.215.842	63.148.057
<b>Total Actualizaciones</b>	<b>17.215.842</b>	<b>63.148.057</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.255.114.585</b>	<b>1.271.922.255</b>
<b>EGRESOS</b>		
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
<b>Gastos de Administración</b>		
Servicios Personales	962.707.692	943.880.665
Servicios No Personales	151.366.686	150.775.838
Bienes de Consumo e Insumos	27.864.105	25.405.605
Gastos por Impuestos, Tasas y Multas	173.200	163.100
Baja de Bienes	0	11.183.247
Otros Gastos	63.000	22.000
Depreciaciones del Ejercicio	38.580.400	28.980.407
Transpaso de Bienes	0	0
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b>1.180.755.083</b>	<b>1.160.410.862</b>
<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>		
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	60.520.060
Regularización y Ajustes Presupuestarios	17.215.842	8.908.397
<b>Total Gastos Extraordinarios</b>	<b>17.215.842</b>	<b>69.428.457</b>
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>1.197.970.925</b>	<b>1.229.839.319</b>
<b>RESULTADO</b>	<b>57.143.660</b>	<b>42.082.936</b>





**PARTE II**  
**MOVIMIENTO BURSÁTIL**

## SOCIEDADES QUE SOLICITAN EMISIONES

En el año 2006 se han inscripto un total de 4 sociedades nuevas, de las cuales 3 se han registrado únicamente como sociedades emisoras de títulos de deuda (no de capital)<sup>9</sup>. Al igual que el año anterior se observa una clara preferencia por parte de las empresas en cuanto a emisión de títulos de renta fija en lugar de acciones, que presentan un movimiento exiguo si se analiza lo realmente comercializado a través de la oferta pública.

Del total de sociedades que se encuentran registradas en la CNV (69<sup>10</sup>), sólo 25 (menos del 40%) se han mostrado activas; es decir, han efectuado emisiones de títulos-valores, algunas de ellas en más de una oportunidad<sup>11</sup>. Dicha participación es baja aún, lo que muestra que la mayoría de las empresas no utiliza las herramientas bursátiles para financiar sus actividades.

Las empresas activas pertenecen, en su mayor parte, al sector comercial. Si bien la participación del sector agrícola/ganadero es ínfima, pues en el 2006 sólo se mostró activa una única sociedad, cabe destacar la entrada de la primera sociedad del sector ganadero al mercado de valores como agente participante. Este acontecimiento marca un paso importante en dos ámbitos. Primero, en la construcción de la confianza pública, tan necesaria para el desenvolvimiento del mercado bursátil paraguayo. Segundo, en el progreso económico de un país cuya estructura productiva es básicamente primaria, pues incrementa las posibilidades - actualmente escasas - de financiamiento de este tipo de sociedades<sup>12</sup>.

Pese a que la Res. 763/04 contempla la participación de las PYMEs y las cooperativas de producción<sup>13</sup> como sociedades emisoras, ninguna empresa con dichas características se ha inscripto en los registros de la CNV. La participación de éstas debe tratar de ser promocionada, ya que en ambos sectores existe un gran potencial para sacar ventajas de la financiación a través de bonos.

<sup>9</sup> Véase listado en el Anexo II, inciso A.

<sup>10</sup> No incluye sector público.

<sup>11</sup> Véase listado en el Anexo II, inciso B.

<sup>12</sup> Véase gráfico en el Anexo II, inciso C.

<sup>13</sup> Artículo 19 y 66 de la Resolución CNV N° 763/04.

## TÍTULOS DE RENTA FIJA

### REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En el año 2006 se registró igual número de títulos de renta fija que en el año 2005. Hubo un total de 23 aprobaciones<sup>14</sup> de 25 solicitudes recibidas<sup>15</sup>. En términos monetarios, se registraron títulos en G. por valor de 93 mil millones y en USD por valor 31 millones, lo que en términos consolidados equivale a un total de G. 272 mil millones (aproximadamente USD 48 millones)<sup>16</sup>. Esto representa un crecimiento del 69% respecto al año anterior<sup>17</sup>.

Un acontecimiento auspicioso para el desarrollo de nuestro mercado de valores fue el registro de títulos de dos fideicomisos, bonos del fideicomiso Nanawa y títulos de crédito del fideicomiso de titularización de la cartera de crédito de Casa Centro S.A.E.C.A.

A la fecha, se verifica una brecha en el total de títulos colocados en relación con lo emitido<sup>18</sup>. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que las cifras que se presentan en este informe incluyen las emisiones registradas en el mes de diciembre del corriente año, por lo que el proceso de colocación se encuentra en su etapa inicial. Efectuando el mismo análisis, pero sólo a partir de las emisiones registradas en los años 2004 y 2005 – y que fueron colocadas a lo largo de los años 2005 y 2006 – las cifras son considerablemente superiores. El monto colocado representa el 95% del total emitido, por lo que el 5% restante representa el saldo sin colocar.

Esta brecha entre lo emitido y colocado se debe a que, si bien los títulos son colocados en su mayor parte dentro del plazo de colocación permitido<sup>19</sup>, le toma varios meses a las empresas colocar la totalidad de cada emisión. Esto puede responder a la programación

<sup>14</sup> Dos aprobaciones corresponden a solicitudes recibidas en el año 2005.

<sup>15</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso D.

<sup>16</sup> Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio promedio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el Banco Central del Paraguay en su Informe Económico Mensual.

<sup>17</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso E.

<sup>18</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso F.

<sup>19</sup> El plazo otorgado es de hasta 365 días para emisiones con vencimientos superiores a un año; culminado dicho plazo, se procede a la anulación de dicha emisión (Res. CNV N° 763/04, Art. 48 y 49).

financiera de cada emisor o, eventualmente, a dificultades particulares de demanda para dichos títulos. Son pocas las anulaciones de emisiones que se verifican. Entre los años 2004 y 2006 tres fueron las empresas que han anulado parte de su emisión<sup>20</sup>.

El saldo de bonos en poder del público<sup>21</sup> al 31 de diciembre de 2006 fue de G. 100 mil millones y USD 44 millones. Esta es una nueva variable recientemente introducida por la CNV con el objeto de medir el crédito bursátil que circula en la economía y, a partir de su variación, poder verificar la existencia o no de un incremento en el mismo, ya que sucesivos aumentos en el volumen registrado de títulos de renta fija no necesariamente implican mayor crédito bursátil en el mercado.

De la totalidad de títulos emitidos y colocados en los años 2004 a 2006, el 91% de las emisiones en guaraníes y el 80% de las emisiones en dólares americanos fue negociado a través de la oferta pública. La colocación privada – sin pasar por Bolsa – es poco significativa; el 9% de las emisiones en guaraníes y el 20% de las emisiones en dólares americanos fue colocado de forma extrabursátil.<sup>22</sup>

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, éstas se han incrementado de forma significativa. El volumen operado en el año 2006 fue de G. 279 mil millones (aproximadamente USD 48 millones)<sup>23</sup>, monto superior en 109% respecto al año anterior<sup>24</sup>. Este hecho responde al incremento de títulos registrados que – como comentado en el párrafo precedente – se colocan en su mayor parte a través del mecanismo de oferta pública. En otros términos, el mayor volumen operado en Bolsa se debe al incremento en las negociaciones del mercado primario. El movimiento en el mercado secundario es ínfimo, ya que representa el 5% del volumen total operado en Bolsa. Este reducido movimiento se traduce en menor liquidez de los títulos, lo cual afecta negativamente la expansión comercial de los mismos.

## **CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS**

En la emisión de títulos de deuda, se mantienen las preferencias por emisión en moneda extranjera (dólares americanos). El 66% de volumen total de títulos de renta fija registrados están nominados en moneda extranjera<sup>25</sup>. La razón de esto se encuentra, probablemente, en el destino que los empresarios dan a los fondos captados. Un gran número de emisiones es

<sup>20</sup> Fueron anulados G. 4.495.000.000.- de la emisión de Lubricar S.A.E.C.A. inscrita por Res. CNV N° 788/04 de fecha 25/06/04; USD 1.206.000.-- de la emisión de Agro Santa Rosa S.A.E.C.A. inscrita por Res. CNV N° 815/04 de fecha 22/10/04 y G. 4.300.000.000.- de la emisión de AUTOMAQ S.A.E.C.A. inscrita por Res. CNV N° 827/04 de fecha 24/12/04.

<sup>21</sup> Medido a partir de la diferencia entre el monto colocado y los sucesivos pagos que fueron hechos.

<sup>22</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso G.

<sup>23</sup> Los títulos comercializados en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio promedio del mes correspondiente de la operación de cada título, según las cifras publicadas por el BCP en su informe económico mensual.

<sup>24</sup> Véase detalles en el anexo, apartado H.

<sup>25</sup> Véase gráfico en el Anexo II, inciso I.

solicitado para la importación de mercaderías, actividad para la cual requieren de dicha moneda y, para evitar un costo adicional de conversión de moneda local a dólares y dada la relativa estabilidad que ha presentado en los últimos periodos el tipo de cambio, el endeudamiento en moneda extranjera les resulta rentable.

Las tasas de interés son más ventajosas, tanto para los emisores como para los inversionistas, que aquellas ofrecidas por las entidades financieras. Las tasas promedio ponderadas<sup>26</sup> son de 16,6% para emisiones en moneda nacional y de 5,8% para emisiones en moneda extranjera<sup>27</sup>.

El plazo promedio ponderado<sup>28</sup> de vencimiento fue de 938 días para emisiones en guaraníes y 1093 para emisiones en moneda extranjera en el año 2006<sup>29</sup>; es decir, aproximadamente dos años. Estos plazos son considerablemente superiores a aquellos ofrecidos por las instituciones financieras en el país. Debe mencionarse que algunas operaciones, de las emisiones de Gas Corona S.A.E.C.A. y el fideicomiso Nanawa, por citar algunas, han sido negociadas a plazos de 3 e inclusive 5 años.

En cuanto al destino de los fondos, las emisiones son solicitadas, en su mayor parte, para capital operativo, específicamente para la compra de mercaderías. En algunos casos también fueron solicitadas para la reestructuración de deudas financieras. Fueron muy pocas las sociedades que han efectuado emisiones para financiar inversiones. Si bien se incrementó el porcentaje respecto al año anterior, tan sólo 7 de 23 emisiones inscriptas<sup>30</sup> (30%) fueron solicitudes para este objetivo<sup>31</sup>.

<sup>26</sup> Las tasas son ponderadas a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario, excluyendo el sector público.

<sup>27</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso J.

<sup>28</sup> Los plazos son ponderados a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario, excluyendo el sector público.

<sup>29</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso K.

<sup>30</sup> No incluye el sector público.

<sup>31</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso L.

## TÍTULOS DE RENTA VARIABLE

### REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En cuanto a los títulos de renta variable, hubo un total de 11 aprobaciones de emisiones, de 12 solicitudes recibidas<sup>32</sup>. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 255 mil millones (aproximadamente USD 39 millones)<sup>33</sup>. Esto representa un crecimiento del 50% respecto al año anterior; es decir, el volumen registrado se ha mantenido incrementado de forma considerable<sup>34</sup>.

La colocación privada – sin pasar por Bolsa – a diferencia de los títulos de deuda, es muy significativa. Del volumen total de títulos de renta variable que fueron emitidos en los años 2004 a 2006, el 94% fue comercializado de forma privada, mientras que el 6% fue colocado a través de la oferta pública<sup>35</sup>. A partir de esto puede deducirse que la apertura del capital a personas ajenas a la empresa es limitada.

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, éstas se han incrementado, pero ligeramente. El volumen operado en el año 2006 fue de G. 10 mil millones (aproximadamente USD 2 millones)<sup>36</sup>, monto superior en 7% respecto al año anterior. El volumen operado corresponde en su mayor parte a comercializaciones a través del mercado primario. El movimiento en el mercado secundario representó el 21% del volumen total operado en Bolsa, proporción inferior a la registrada en el año 2005<sup>37</sup>. Al igual que los títulos de renta fija, este reducido movimiento se traduce en menor liquidez de los títulos, lo cual afecta negativamente la expansión comercial de los mismos.

<sup>32</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso M.

<sup>33</sup> Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio promedio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el Banco Central del Paraguay en su Informe Económico Mensual.

<sup>34</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso N.

<sup>35</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso O.

<sup>36</sup> Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio promedio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el Banco Central del Paraguay en su Informe Económico Mensual.

<sup>37</sup> Véase detalles en el anexo, inciso P.

## ÍNDICES BURSÁTILES

En Paraguay son calculados por Portafolio de Valores<sup>38</sup> dos índices bursátiles, y son:

- Índice de Portafolio de Valores General (IPV General): índice que promedia el rendimiento de todas las acciones que cotizan en la BVPASA. Pondera de igual manera a todas ellas, de modo que reproduce el rendimiento de un portafolio diversificado y equitativamente distribuido. O sea, es un índice simple.
- Índice de Portafolio de Valores 20 (IPV 20): índice que promedia el rendimiento de veinte empresas que son seleccionadas de acuerdo a su tamaño y a la importancia en el PIB del sector en el que se desenvuelve.

La evolución de los mismos ha sido creciente en los últimos periodos. El IPV General registró un incremento en el año 2006 del 9% respecto al año 2005, y el IPV 20 del 8% para el mismo periodo<sup>39</sup>.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta la limitación en la interpretación de dichos índices. Como explicado en apartados anteriores, el movimiento de acciones en la Bolsa es reducido, representa el 6% del volumen total de acciones registradas en la CNV. En consecuencia, la evolución de dicho índice no puede aún tomarse como referencia para conocer la evolución de la economía nacional.

## CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

La Capitalización Bursátil, según el cálculo efectuado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., se obtiene a partir de la sumatoria del producto del número total de acciones de cada empresa por el último precio de dichos títulos negociados en Bolsa. Según esta metodología, la Capitalización Bursátil al 31 de diciembre del año 2006 fue de G. 2.081 mil millones, lo que representa un 4% del Producto Interno Bruto<sup>40</sup>.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que la Capitalización Bursátil es un indicador poco representativo para nuestro país. Las razones de esta falta de representatividad son:

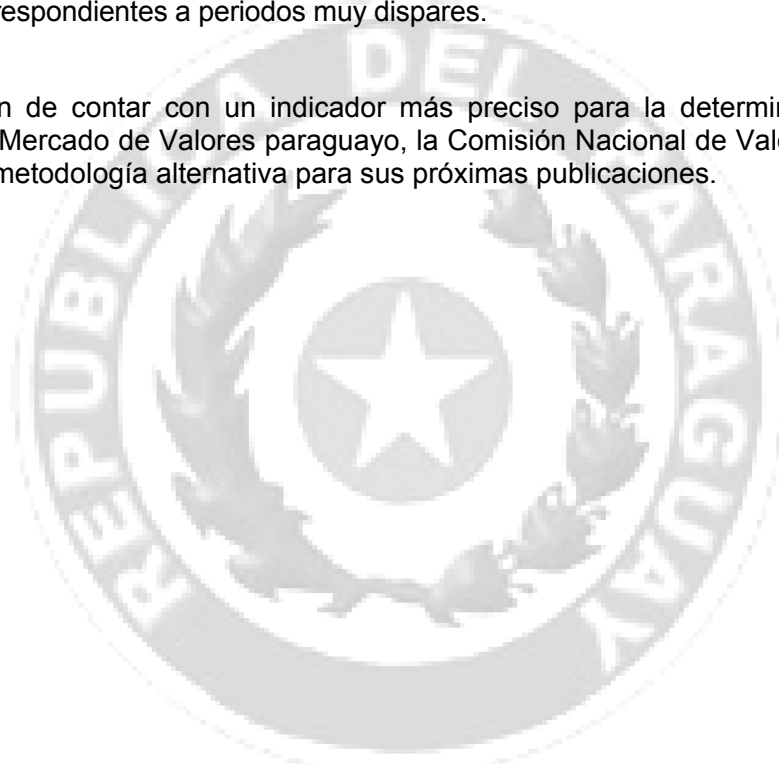
<sup>38</sup> Organización sin fines de lucro que se encarga de la difusión de información sobre el Mercado de Valores Nacional. Véase detalles en [www.pdv.com.py](http://www.pdv.com.py)

<sup>39</sup> Véase gráfico en el Anexo II, inciso Q.

<sup>40</sup> Véase detalles en el Anexo II, inciso R.

- La reducida proporción de acciones que se negocian a través de la Bolsa en comparación con el volumen total que es registrado. Tan sólo el 5% de las acciones emitidas es comercializado a través de la oferta pública.
- En el cálculo del Capital Bursátil se incluye el último precio de la acción negociada en Bolsa. Por este motivo, en el Paraguay, se incluyen empresas que cotizaron sus acciones hace varios años atrás, por lo que se entremezclan en el mencionado indicador valoraciones de acciones correspondientes a periodos muy dispares.

Con el fin de contar con un indicador más preciso para la determinación del capital accionario en el Mercado de Valores paraguayo, la Comisión Nacional de Valores se encuentra estudiando una metodología alternativa para sus próximas publicaciones.





## COMENTARIOS FINALES

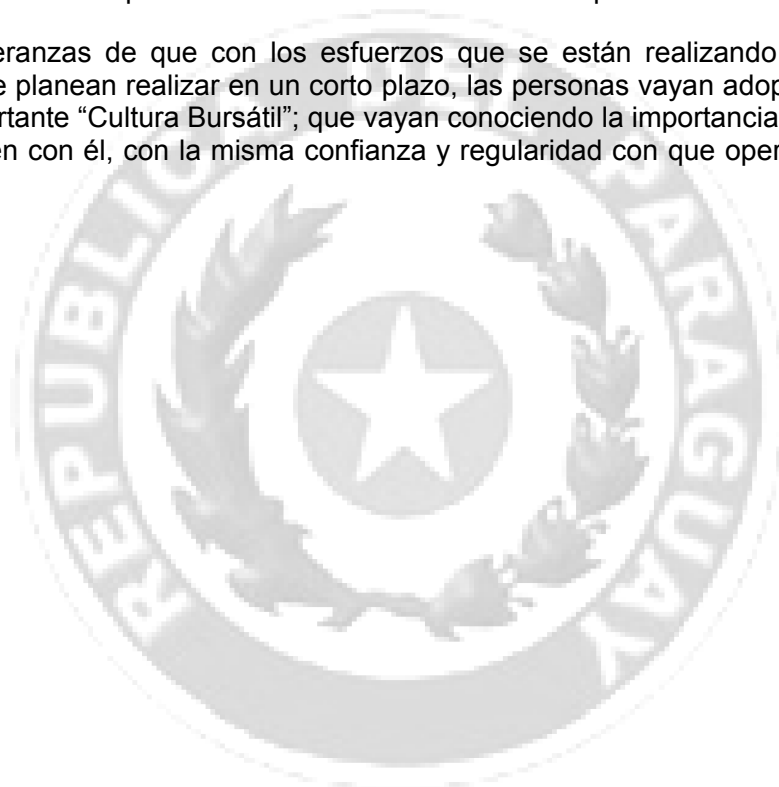
La actividad bursátil, en general, se ha visto incrementada de forma importante en los últimos tres años debido, principalmente cambios introducidos en el marco regulatorio y a factores coyunturales. El volumen de títulos registrados creció en un promedio anual de 60% a lo largo del periodo mencionado y el volumen comercializado en Bolsa en 50% para el mismo periodo.

Si bien la actividad bursátil en general, y la emisión de bonos en particular, se ha visto incrementada de forma importante en los últimos tres años, se identifican aún algunos problemas. *Por el lado de la oferta*, existe un reducido número de empresas que hasta ahora han sabido aprovechar las bondades del mercado de capitales y, además, son empresas que se concentran en el sector comercial. La estructura empresarial paraguaya, la cual es mayormente familiar, dificulta el desarrollo del mercado accionario, ya que sus propietarios se resisten a abrir el capital a terceros; ya sea por desconocimiento o porque prefieren mantener la propiedad a nivel familiar por temor a perder el control de la empresa. Pero así también, se debe estar conciente de que el problema no se encuentra sólo por el lado de la oferta sino también *por el lado de la demanda*. La falta de “cultura bursátil” por parte de la población hace que ésta no vea aún al mercado de capitales como una alternativa para obtener mejor rendimiento de sus ahorros y diversificar riesgos; y, dentro de los agentes familiarizados con los instrumentos bursátiles, las dificultades para hacer líquidos dichos títulos antes de su vencimiento - por el escaso desarrollo del mercado secundario – hace que muchos duden en invertir en los mismos, sobre todo a plazos prolongados. Esta dificultad para colocar bonos con vencimientos lejanos, a su vez, dificulta a las empresas la obtención de fondos para financiar grandes inversiones. Por las razones expuestas, es esencial la implementación de un programa educativo para el público inversor, con el objeto de lograr que éste se familiarice con los instrumentos bursátiles y no vea más al mercado de capitales como un lugar de especulación.

En síntesis, factores coyunturales y las acciones llevadas a cabo por la CNV y los diversos agentes participantes del mercado bursátil nacional han contribuido al incremento de las operaciones bursátiles registrado en los últimos años. Se ha obtenido importantes logros, los cuales se pueden sintetizar en el reconocimiento de las bondades del mercado de valores como una fuente de financiamiento de mediano y largo plazo, la percepción de transparencia de las empresas emisoras con la presentación de sus estados contables auditados y la generación de nuevas oportunidades de inversiones para los inversionistas en general.

Si bien el mercado de valores hasta ahora fue innovador, pues aportó el marco jurídico para el desarrollo de nuevos productos y las herramientas necesarias para mejorar los negocios de las empresas, debemos reconocer que su utilización aún es limitada, comparada al conjunto de la economía. No obstante, de mantenerse las tasas de crecimiento hasta ahora registradas, el Mercado Bursátil Nacional, a través de sus diferentes instrumentos financieros, seguirá contribuyendo de forma importante al desarrollo económico del país.

Hay esperanzas de que con los esfuerzos que se están realizando ahora, y con los esfuerzos que se planean realizar en un corto plazo, las personas vayan adoptando lentamente aquella tan importante “Cultura Bursátil”; que vayan conociendo la importancia de este mercado, confíen y trabajen con él, con la misma confianza y regularidad con que operan en el mercado de crédito.



## ANEXO II

### A. Sociedades Inscritas en la CNV. Años 2004/2006

Nº	Sociedad	Sector	Categoría	Resolución CNV Nº	Fecha
1	Telecel S.A.	Servicios	Emisora	816/99	25/10/2004
<b>TOTAL Año 2004</b>		<b>1 Sociedad Inscrita: 1 Emisora</b>			
1	Rieder & Cía. S.A.C.I.	Comercial	Emisora	831/05	18/01/2005
2	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Industrial/Comercial	Emisora de Capital Abierto	856/05	08/06/2005
3	Imag S.R.L.	Comercial	Emisora	876/05	26/08/2005
4	Gas Corona S.A.E.C.A.	Comercial	Emisora de Capital Abierto	877/05	30/08/2005
5	Mercotec S.R.L.	Comercial	Emisora	877/05	30/08/2005
6	Chemtec S.A.	Industrial	Emisora	883/05	16/09/2005
7	Inagro S.A.	Industrial/Comercial	Emisora	901/05	07/12/2005
<b>TOTAL Año 2005</b>		<b>7 Sociedades Inscritas: 5 Emisoras, 2 Emisoras de Capital Abierto</b>			
1	Hilagro S.A.	Industria/Comercial	Emisora	912/06	02/01/2006
2	Envases Paraguayos S.A.	Industria/Comercial	Emisora	914/06	05/01/2006
3	Compañía General de Servicios	Servicios	Emisora	933/06	21/03/2006
4	El Campo S.A.E.C.A..	Ganadero	Emisora de Capital Abierto	967/06	14/08/2006
<b>TOTAL Año 2006</b>		<b>4 Sociedades Inscritas: 3 Emisoras, 1 Emisora de Capital Abierto</b>			

Referencias:

Inscripciones cuya solicitud ingresó el año anterior

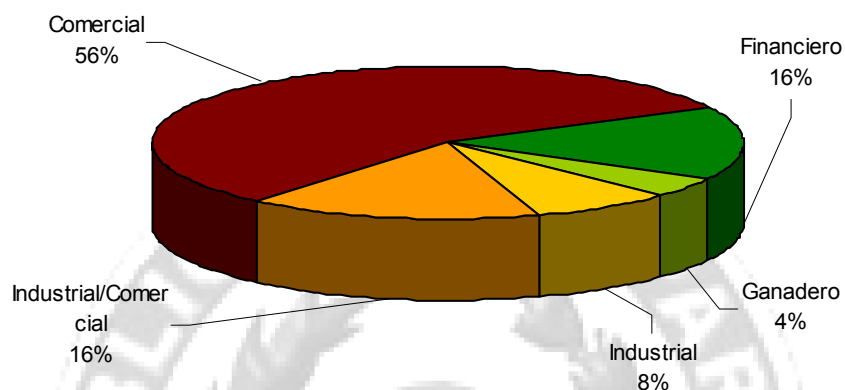
B. Sociedades Activas. Año 2006

N°	Sociedad	Sector	Veces Emitidos	
			TRF	TRV
1	Atlantic S.A.E.C.A.	Comercial	1	
2	Sudameris Bank S.A.E.C.A. (Ex - Banco Sudameris)	Financiero		1
3	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR )	Comercial	3	1
4	Chacomer S.A.E.C.A.	Comercial	1	
5	Chemtec S.A.	Industrial	1	
6	Data Systems S.A.E.C.A.	Comercial	1	
7	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	Comercial		2
8	El Campo S.A.E.C.A.	Ganadero		1
9	Feria Rural S.A.E.C.A. (FERUSA)	Comercial	2	
10	Financiera Atlas S.A.E.C.A.	Financiero		1
11	Financiera Familiar S.A.E.C.A.	Financiero		1
12	Hilagro S.A.	Industrial / Comercial	2	
13	Iadelpa S.A.E.C.A.	Industrial / Comercial		1
14	Imag S.R.L.	Comercial	1	
15	Inagro S.A.	Industrial / Comercial	1	
16	Inverfín S.A.E.C.A.	Comercial	1	2
17	Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo E.C.A.	Financiero		1
18	Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A.	Comercial	1	
19	Mercotec S.R.L.	Comercial	1	
20	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	Comercial		2
21	Officentro S.A.E.C.A.	Comercial		1
22	Pro Pack S.A.E.C.A.	Industrial	1	
23	Rieder & Cía. S.A.C.I.	Comercial	1	
24	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Industrial / Comercial	1	
25	Tecnoservice S.A.E.C.A.	Comercial	1	
<b>TOTAL Año 2006</b>			<b>20</b>	<b>14</b>

Referencias:

Sociedades que emitieron en más de una oportunidad.

C. Distribución por Sector Económico de Sociedades Activas. Año 2006

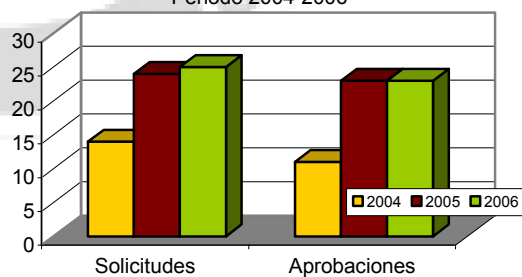


D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006

**Solicitudes de Inscripción  
 Títulos de Renta Fija**  
 Periodo 2004-2006

Año	Solicitudes	Aprobaciones
2004	14	11
2005	24	23
2006	25	23

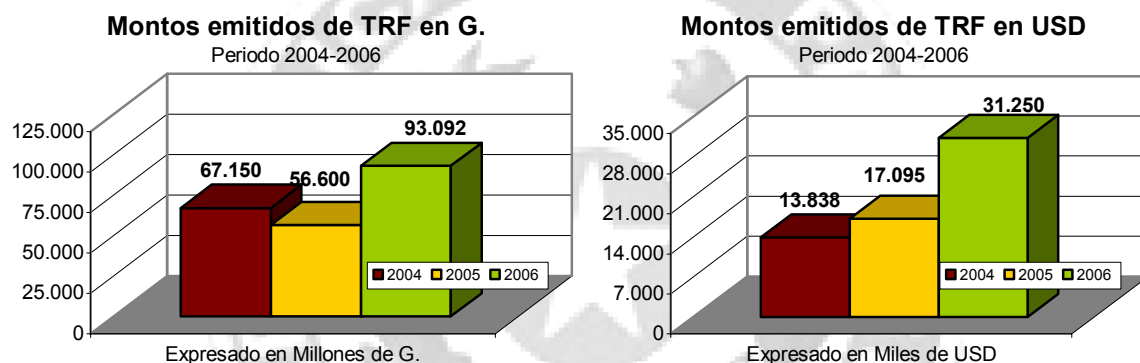
Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.



E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2004/2006

Año	Montos Registrados Emitido en G.		Montos Registrados Emitido en USD		Montos Registrados Emitido en G. y USD	
	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD
2004	67.150	11.108	83.627	13.838	150.777	24.946
2005	56.600	9.317	104.720	17.095	161.320	26.412
2006	93.092	16.265	179.182	31.250	272.274	47.515

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.



F. Montos Emitidos y Colocados de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006

Concepto	Monto	% del Monto Emitido
<b>Emissiones en G.</b>		
Emitido	204.355.000.000	---
Colocado	159.553.000.000	78%
<b>Emissiones en USD</b>		
Emitido	61.637.125	---
Colocado	53.124.625	86%

G. Montos Colocados en Bolsa y de Forma Privada de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2006

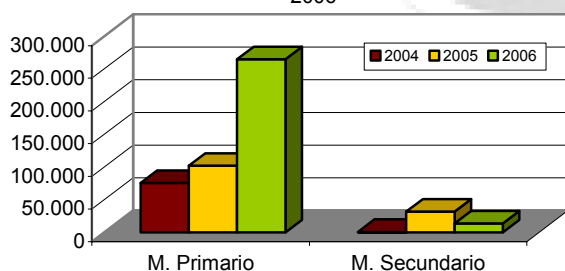
Concepto	Monto En G.	% del Monto Colocado
<b>Emisiones en G. del Año 2004, 2005 y 2006</b>		
Colocado	159.553.000.000	---
Comercialización Pública	144.759.000.000	91%
Comercialización Privada	14.794.000.000	9%
<b>Emisiones en G. del Año 2004, 2005 y 2006</b>		
Colocado	61.637.125	---
Comercialización Pública	49.247.500	80%
Comercialización Privada	3.877.125	6%

H. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2004/2006

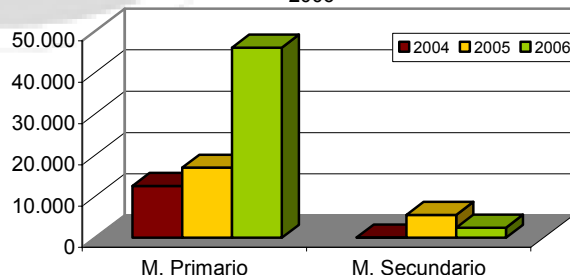
Año	M. Primario Emitido en G. y USD		M. Secundario Emitido en G. y USD		M. Primario y Secundario Emitido en G. y USD	
	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD
2004	75.602	12.580	632	107	76.234	12.687
2005	101.736	16.965	31.765	5.553	133.501	22.518
2006	264.998	46.030	13.783	2.449	278.781	48.479

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.

**Montos Comercializados en Bolsa**  
 TRF (Expresado en Millones de G.) Periodo 2004-2006

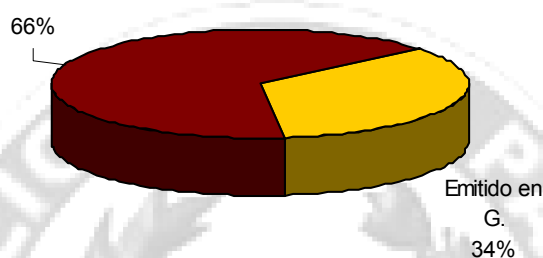


**Montos Comercializados en Bolsa**  
 TRF (Expresado en Miles de USD) Periodo 2004-2006



I. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2006

**Emisiones de Títulos de Renta Fija  
 por tipo de moneda - Año 2006**



J. Tasas de Interés. Años 2004/2006

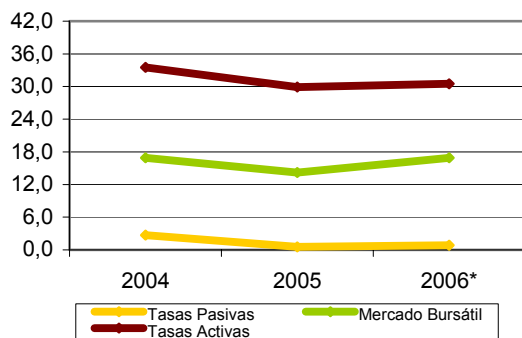
Año	Sistema Bancario				Mercado Bursátil	
	M/L		M/E		M/L	M/E
	Tasas Activas	Tasas Pasivas	Tasas Activas	Tasas Pasivas		
2004	33,5	2,7	8,1	0,3	16,9	5,8
2005	29,9	0,6	9,1	0,2	14,2	6,7
2006*	30,5	0,8	9,2	0,3	16,9	5,8

Fuente: Banco Central del Paraguay. Informe Económico Mensual. Diciembre 2006 y Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.

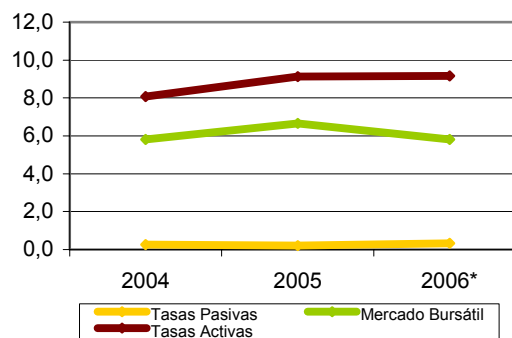
Notas:

\* Promedio hasta el mes de noviembre de 2006 por falta de datos entregados por el BCP.

**Tasas de Interés en M/L**



**Tasas de Interés en M/E**





K. Plazos de Vencimiento. Años 2004/2006

Plazos	Año 2004	Año 2005	Año 2006
<u>En Guaraníes</u>			
Montos Comercializados en Mercado Primario (En Millones de Guaraníes)	75.602	101.736	264.998
<b>Plazos Ponderados</b>	<b>521</b>	<b>779</b>	<b>938</b>
<u>En Dólares Americanos</u>			
Montos Comercializados en Mercado Primario (En Miles de Dólares)	12.580	16.965	46.030
<b>Plazos Ponderados</b>	<b>639</b>	<b>788</b>	<b>1083</b>

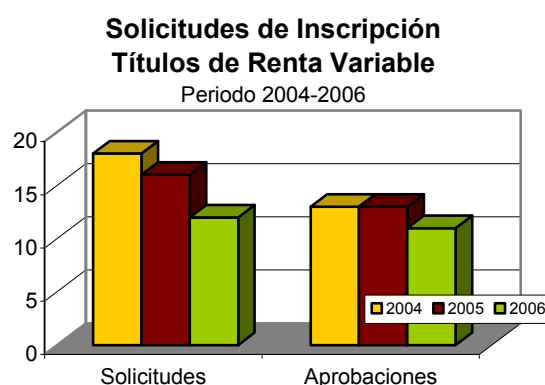
L. Destino de los Fondos de los Títulos de Renta Fija Emitidos. Años 2004/2006

Solicitudes por Año	Destino de los Fondos		
	K operativo	Reestructuración de Deudas	Inversiones
2004	9	2	1
2005	21	5	6
<b>2006</b>	<b>21</b>	<b>3</b>	<b>7</b>

M. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2006

Año	Solicitudes	Aprobaciones
2004	18	13
2005	16	13
<b>2006</b>	<b>12</b>	<b>11</b>

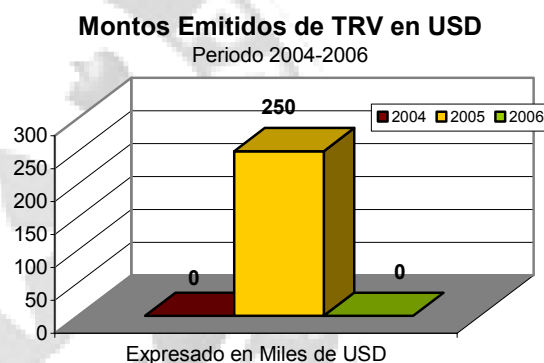
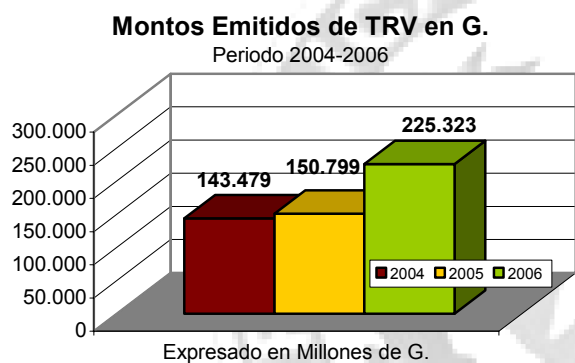
Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.



N. Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2004/2006

Año	Montos Registrados Emitido en G.		Montos Registrados Emitido en USD		Montos Registrados Emitido en G. y USD	
	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD
2004	143.479	23.995	0	0	143.479	23.995
2005	150.799	24.672	1.505	250	152.304	24.922
2006	225.323	38.594	0	0	225.323	38.594

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.



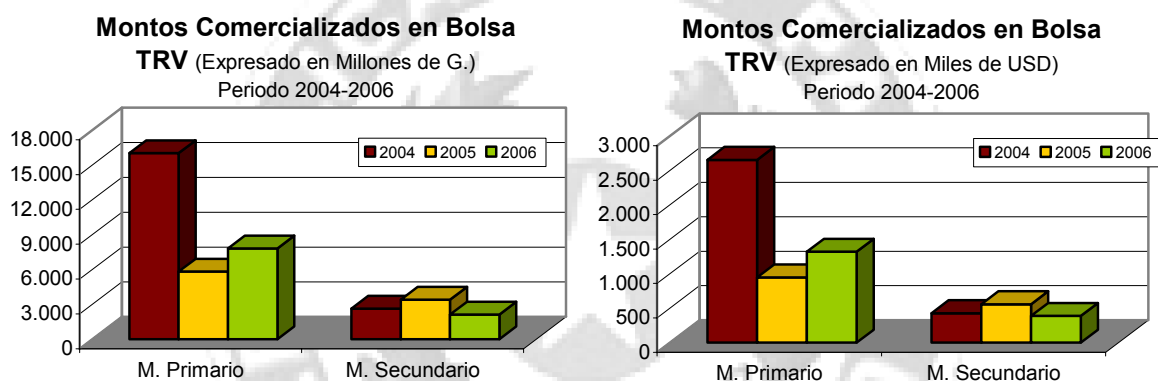
O. Montos Colocados en Bolsa y de Forma Privada de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2006

Concepto	Monto En G.	% del Monto Colocado
<b>Emisiones en G. de los Años 2004, 2005 y 2006</b>		
Emitido	353.412.600.000	---
Comercialización Pública	20.339.505.500	6%
Comercialización Privada	333.073.094.500	94%
<b>Emisiones en USD de los Años 2004, 2005 y 2006</b>		
Emitido	250.000	---
Comercialización Pública	0	0%
Comercialización Privada	250.000	100%

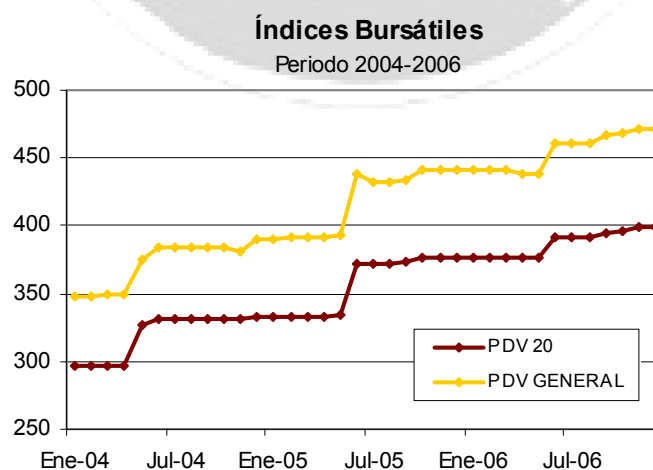
P. Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2004/2006

Año	M. Primario Emitido en G. y USD		M. Secundario Emitido en G. y USD		M. Primario y Secundario Emitido en G. y USD	
	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD	Expresado en Millones de G.	Expresado en Miles de USD
2004	16.016	2.654	2.620	429	18.636	3.083
2005	5.828	949	3.408	559	9.236	1.508
2006	7.800	1.322	2.120	389	9.920	1.711

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2006.



Q. Índices Bursátiles. Años 2004/2006



R. Capitalización Bursátil. Año 2006

Nº	Emisoras	Precios de Cierre	Fecha	Cantidad	Capitalización
1	ADM Paraguay S.A.E.C.A. (Ex - Silo Amambay)	138.500	28/12/1999	300.000	41.550.000.000
2	Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.	130.000	28/12/1999	240.000	31.200.000.000
3	Agroser S.A.E.C.A.	125.000	29/11/2001	240.000	30.000.000.000
4	Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.	100.000	20/10/2003	20.000	2.000.000.000
5	Atlantic S.A.E.C.A.	1.270.371	04/12/1998	15.000	19.055.565.000
6	Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (AUTOMAQ)	150.000	31/12/2003	495.000	74.250.000.000
7	Banco Continental S.A.E.C.A.*	1.550.000	11/12/2003	1.000.000	155.000.000.000
8	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	80.000	06/07/2005	70.000	5.600.000.000
9	Cable Visión Comunicaciones S.A.E.C.A. (CVC)	6.768.955	31/12/2003	13.350	90.365.549.250
10	Casa Centro S.A.E.C.A. (Ex - PINTUPAR)	1.000.000	27/12/2001	180.000	18.000.000.000
11	Cerebral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A.	232.000	31/03/2000	8.800	1.020.800.000
12	Chacomer S.A.E.C.A.	1.900.000	30/09/2004	50.000	95.000.000.000
13	Cheminter S.A.E.C.A.	2.300.000	30/08/2002	10.000	23.000.000.000
14	Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.	120.000	28/12/2000	210.000	25.200.000.000
15	Comagro S.A.E.C.A.	1.300.000	30/12/2003	10.000	13.000.000.000
16	Comfar S.A.E.C.A.	1.688.000	27/10/2004	7.000	11.816.000.000
17	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A. (Ex - PENTAVIAL)	115.000	11/12/2003	160.000	18.400.000.000
18	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	1.300.000	03/04/2006	562	730.600.000
19	Credi Fácil S.A.E.C.A.	1.100.000	28/01/2005	2.200	2.420.000.000
20	Data Systems S.A.E.C.A.	167.000	31/03/2004	30.894	5.159.298.000
21	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	280.000	17/11/2005	400.000	112.000.000.000
22	Distribuidora Paraguaya de Rodados S.A.E.C.A. (DIPAR)	4.000.000	28/12/2001	2.000	8.000.000.000
23	El Campo S.A.E.C.A.	1.270.371	02/11/2006	9.854	12.518.235.834
24	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	1.000.000	**	50.000	50.000.000.000
25	Equipos Contables S.A.E.C.A.	130.000	15/04/1998	90.886	11.815.180.000
26	Feria Rural S.A.E.C.A. (FERUSA)	60.000	29/05/2001	400.000	24.000.000.000
27	Financiera Atlas S.A.E.C.A.	100.000	29/11/2002	162.000	16.200.000.000
28	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	1.000.000	23/10/2000	6.600	6.600.000.000
29	Financiera Familiar S.A.E.C.A.	30.000	18/10/2000	1.866.000	55.980.000.000
30	Financiera Grupo Interfisa S.A.E.C.A.	299.000	10/04/2001	134.010	40.068.990.000
31	Gas Corona S.A.E.C.A.	10.000.000	**	2.000	20.000.000.000
32	Iadelpa S.A.E.C.A.	129.865	16/07/2004	18.200	2.363.543.000
33	Incomex Paraguay S.A.E.C.A.	146.488	30/12/2003	5.300	776.386.400
34	Industrias Pet S.A.E.C.A. (INPET)	5.000.000	25/07/2005	9.000	45.000.000.000
35	Inverfín S.A.E.C.A.	30.000	30/12/2003	3.000.000	90.000.000.000
36	Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo E.C.A.	50.000	22/12/2003	233.120	11.656.000.000
37	La Paraguaya S.A. de Seguros E.C.A.	887.500	14/12/2004	23.922	21.230.775.000
38	Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A.	10.000	23/03/2006	3.900.000	39.000.000.000

Nº	Emisoras	Precios de Cierre	Fecha	Cantidad	Capitalización
39	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	1.197.853	30/12/2003	7.300	8.744.326.900
40	Nexo S.A.E.C.A.	10.000	07/10/2004	75.000	750.000.000
41	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	151.000	28/05/2004	1.091.591	164.830.241.000
42	Officentro S.A.E.C.A.	131.515	27/06/2003	48.463	6.373.611.445
43	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	100.000	26/07/2001	118.900	11.890.000.000
44	Portafolio de Valores S.A.E.C.A.	38.000	04/07/2003	100.000	3.800.000.000
45	Pro Pack S.A.E.C.A.	100.000	05/04/2006	50.000	5.000.000.000
46	Propafisa S.A.E.C.A.	100.000	25/05/2001	72.500	7.250.000.000
47	Record Electric S.A.E.C.A.	24.000	03/04/2003	1.000.000	24.000.000.000
48	Sudameris Bank S.A.E.C.A. (Ex - Banco Sudameris)	2.550	01/02/1999	173.459.134	442.320.791.700
49	Superfarm S.A.E.C.A.	1.341.325	30/12/2003	5.550	7.444.353.750
50	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	100.000	**	50.000	7.500.000.000
51	Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.	500.000	20/10/2003	5.200	2.600.000.000
52	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	100.000	25/03/2002	450.000	45.000.000.000
53	Tecnoservice S.A.E.C.A.	140.000	17/11/2006	200.000	28.000.000.000
54	Televisión Dirigida S.A.E.C.A. (TVD)	61.965	30/12/2003	758.000	46.969.470.000
55	Visión S.A. de Finanzas E.C.A.	183.852	26/07/2005	214.500	39.436.254.000
<b>TOTAL</b>					<b>2.081.885.971.279</b>
<b>Producto Interno Bruto estimado al 31-dic-06</b>					<b>51.340.273.000.000</b>
<b>Capitalización como % del PIB</b>					<b>4%</b>

Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. - Diciembre 2006

Observaciones:

\* Han modificado el valor nominal de sus acciones

\* No han cotizado aún sus acciones en bolsa

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

Oliva 299 esq. Chile, Edif. Finamérica – 4º Piso  
Asunción – Paraguay

Teléfono (595-21) 444-242/3

Fax (595-21) 447-880

E-mail [cnv@cnv.gov.py](mailto:cnv@cnv.gov.py)

Página Web [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py)