



Comisión Nacional de Valores

MEMORIA ANUAL

2014

"Velando por el funcionamiento competitivo, confiable y transparente del Mercado de Valores"

Contenido

Carta del Presidente	04
<u>Presentación</u>	
A. Misión y Visión	06
B. Principios y Objetivos	07
C. Estructura Orgánica	08
<u>Gestión Institucional</u>	
1. Registro y Control	11
1.1. Solicitudes de Registro de Agentes	11
1.2. Registro de Agentes	12
1.3. Registro de Cambio de Denominación	13
1.4. Cancelación de Registros de Agentes	14
1.5. Agentes Registrados	15
1.6. Solicitudes de Registro de Títulos Valores	16
1.7. Registro de Títulos Valores	16
1.8. Anulaciones de Saldos no colocados de Emisiones	19
2. Inspecciones	20
2.1. Inspecciones y Fiscalizaciones In Situ	20
3. Suspensiones y Sanciones	21
3.1. Suspensiones y Prohibiciones	21
3.2. Sanciones Administrativas	21
4. Normativas y Circulares	22
5. Proyectos en Curso	24
6. Gestiones Interinstitucionales	25
7. Promoción y Desarrollo	26
7.1. Centro de Informaciones Públicas	26
7.2. Presencia en Internet	27
7.3. Educación Bursátil	28
8. Gestión del Talento Humano	29

Contenido

9. Cooperaciones	33
10. MECIP	35
11. Presupuesto	36
12. Estados Contables	37
12.1. Balance General. Año 2014	37
12.2. Estado de Resultados. Año 2014	38
13. Dictamen de Auditoría Interna	39

Movimiento Bursátil

1. Títulos de Renta Fija	41
2. Títulos de Renta Variable	47
3. Fondos de Inversión	49

Anexos

A. Resoluciones Vigentes	51
B. Agentes Registrados al 31/12/14	54
C. Títulos Valores Registrados al 31/12/14	57
D. Distribución por Sectores. Año 2014	59
E. Patrimonio Neto	60
F. Fondo Mutuo	61

Carta del Presidente

El año 2014 fue marcado por el record absoluto de registros de títulos valores en la CNV y su comercialización en la Bolsa de Asunción desde el establecimiento del mercado de valores en nuestro país.

Esto implica que este novel mercado de financiamiento está cumpliendo su rol de facilitador de recursos a las empresas locales para realización de sus proyectos de inversión y en consecuencia aportar al crecimiento económico nacional.

Es de destacar el apoyo nuevamente del Ministerio de Hacienda al mercado de valores, que luego de una pausa de un año, ha retomado la colocación de los Bonos del Tesoro a través de la bolsa de valores, este hecho es muy importante considerando que la mayor parte de los países, con mayor desarrollo de este esquema de financiamiento, se han fortalecido y han crecido en volumen en gran medida por la presencia del sector público como emisor.

Además, la colocación de los bonos del tesoro brinda al público inversor un instrumento adicional para diversificar su portafolio y al Ministerio de Hacienda le brinda la posibilidad de formar una curva de rendimiento en un entorno competitivo y transparente que sirva como referencia de riesgo a otros instrumentos financieros similares en el mercado.

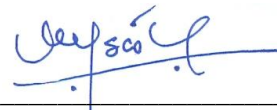
Otro hecho importante de destacar en el 2014 es el acuerdo firmado entre la Bolsa de Asunción y la Bolsa de Montevideo, que permitirá el acceso de inversores y emisores locales a títulos y recursos del país vecino y viceversa. En ese contexto, la CNV dispuso medidas que facilitarán estas operaciones.

El año 2014 igualmente ha sido propicio en mejorar el esfuerzo interinstitucional por crear las condiciones necesarias a la profundización del sistema financiero nacional.

Se trabajó arduamente en coordinación con el BCP y la BVPASA en los proyectos de negociabilidad de los Bonos del Tesoro, la implementación del mercado de futuro de divisas y en la reglamentación de las operaciones de reporto a través de la bolsa de valores.

Se espera que los mismos se encuentren finalizados y puestos en marcha en el ejercicio 2015.

Finalmente, se considera importante señalar que el mercado de valores de nuestro país ha incrementado su protagonismo en los últimos años y se encuentra a la espera de que más agentes económicos tanto locales como internaciones aprovechen su plataforma y se convierta en el canal natural de financiamiento y de inversión.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Fernando A. Escobar E.', is written over a horizontal line.

Fernando A. Escobar E.
Presidente

PRESENTACIÓN



A. Misión y Visión

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).

Misión

- Velar por el funcionamiento competitivo, confiable y transparente del Mercado de Valores, como así mismo, por la veracidad y relevancia de las informaciones necesarias para la correcta formación de precios, puestas a disposición de los inversionistas y público en general con el objeto de proteger los intereses de las partes. Así también, establecer normas generales de conducta aplicables a las entidades fiscalizadas y a las personas que prestan servicios en la institución.

Visión

- Ser una entidad técnica de excelencia, autárquica y autónoma en el cumplimiento de sus funciones y atribuciones, ejerciendo con eficiencia y eficacia la supervisión y regulación de las entidades y actividades relativas al Mercado de Valores.

B. Principios y Objetivos

PRINCIPIOS Y VALORES FUNDAMENTALES



OBJETIVO GENERAL

La regulación, supervisión y fiscalización de las actividades y agentes del Mercado de Valores Paraguayo, velando por el desarrollo y la modernización constante del mismo.

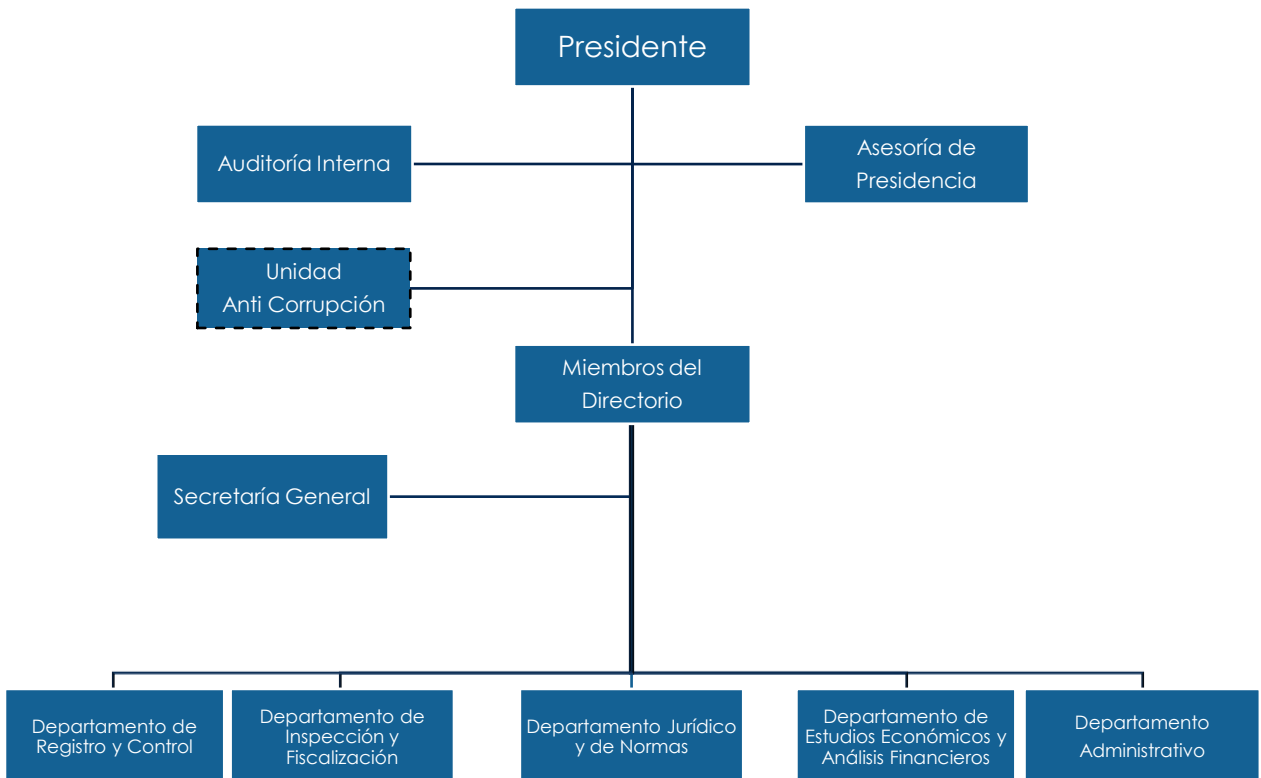
OBJETIVOS ESTRATÉGICOS 2014-2018

1. Regular el Mercado de Valores.
2. Llevar el registro del Mercado de Valores.
3. Supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores.
4. Promover el desarrollo del Mercado de Valores.
5. Promover la educación financiera.
6. Buscar el fortalecimiento institucional de la CNV.

C. Estructura Orgánica

C.1. Organigrama

La dirección y administración de la Comisión está a cargo de un directorio, 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).



C. Estructura Orgánica

C.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores

MIEMBROS DEL DIRECTORIO

Presidente:	FERNANDO ANÍBAL ESCOBAR ESPÍNOLA
Directores:	PEDRO ANTONIO ARAÚJO CROVATO
	ANA CRISTINA NEFFA PERSANO
	LUIS MARÍA TALAVERA INSFRÁN

FUNCIONARIOS SUPERIORES

Asesora de Presidencia:	ALICIA CICIOLLI DE GIMÉNEZ
Departamento Administrativo:	SONIA VELILLA VELÁZQUEZ , Directora
Departamento Jurídico y de Normas:	BERNARDINO CABALLERO BARRIOS, Director
Departamento de Registro y Control:	LILIAN PAEZ PETTENGILL, Directora
Departamento de Inspección y Fiscalización:	NIDIA FLORENTÍN GIMÉNEZ, Directora
Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros:	JULIO BRITOS SUÁREZ, Director
Auditoría Interna:	CLAUDIA MARTINEZ BOGARÍN, Auditora
Secretaría General:	MARÍA LIDIA ZALAZAR TORALES, Secretaria

GESTIÓN INSTITUCIONAL



1. Registro y Control

El Dpto. de Registro y Control es el encargado de llevar el registro de los títulos emitidos así como de las entidades que operan en el mercado de valores, además, de analizar las solicitudes de registro de nuevos agentes y nuevas emisiones tanto de títulos de renta fija como de renta variable. Asimismo, controla la información remitida por los agentes inscriptos.

Todos sus informes y recomendaciones son elaborados en base a criterios técnicos y encuadrados en el marco legal vigente para el mercado de valores.

En el año 2014 se han presentado en la CNV 2.816 expedientes para su análisis y control de los cuales se destaca la recepción de 347 estados financieros y 43 informes de situación de pago de títulos de deuda (Anexo K). El movimiento de sociedades, agentes y títulos en el Registro del Mercado de Valores se detalla a continuación:

1.1. Solicitudes de Registro de Sociedades y Agentes

Agente	Cantidad
Sociedades Emisoras de Capital Abierto	3
Sociedades Emisoras	3
Casa de Bolsa	2
Operador de Bolsa	2
Audidores Externos	6
Total	16

1. Registro y Control

1.2. Registro de Sociedades y Agentes

Del total de solicitudes de registro recibidas en el año y de las que permanecieron pendientes del ejercicio anterior por no completar todos los requisitos legales vigentes, fueron registrados en el 2014 los siguientes agentes y sociedades:

Nº	Agente	Resolución	Fecha
Sociedades Emisoras de Capital Abierto			
1	Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA)	Nº 49E/14	12/09/14
Sociedades Emisoras			
1	Salum & Wenz S.A.	Nº 62E/14	21/10/14
2	Frigorífico San Pedro S.A.	Nº 86E/14	29/12/14
Casas de Bolsa			
1	Puente Casa de Bolsa S.A.	Nº 70E/14	11/11/14
Operadores de Bolsa			
1	Celso Daniel Cardozo Leguizamón	Nº 35E/14	24/06/14
2	Patricio Damián Fiorito	Nº 75E/14	27/11/14
Audidores Externos			
1	SBD Consultores y Auditores Asociados	Nº 63E/14	28/10/14
Total		7	

1. Registro y Control

1.3. Registro de cambio de denominación

En el ejercicio 2014 se ha procedido a registrar el cambio de denominación de 2 agentes del mercado. El detalle es el siguiente:

N°	Denominación Anterior	Denominación Actual	Resolución	Fecha
Sociedades Emisoras de Capital Abierto				
1	Atlantic S.A.E.C.A.	Atlantic S.A.E.	N° 76E/14	27/11/14
Administradora de Fondos Mutuos				
1	Paraguay Funds A.F.M.S.A.	Cadiem A.F.M.S.A.	N° 6E/14	23/01/14

1. Registro y Control

1.4. Cancelación de Registros de Sociedades y Agentes

En el ejercicio 2014 se ha procedido a registrar 8 cancelaciones. El detalle es el siguiente:

Nº	Agente	Resolución	Fecha	Motivo
Sociedades Emisoras				
1	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	Nº 4E/14	21/01/14	Retiro Voluntario
2	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	Nº 14E/14	25/02/14	Retiro Voluntario
3	Casa Centro S.A.E.C.A.	Nº 18E/14	06/03/14	Fusión con Inverfin S.A.E.C.A.
4	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	Nº 22E/14	08/04/14	Retiro Voluntario
5	Telecel S.A.	Nº 27E/14	08/05/14	Retiro Voluntario
6	Mega Service S.A.E.	Nº 47E/14	02/09/14	Retiro Voluntario
Operadores de Bolsa				
1	Luis María Talavera Insfrán	Nº 19E/14	25/03/14	Renuncia al cargo
Audidores Externos				
1	Grupo Consultor CCT	Nº 45E/14	19/08/14	Retiro Voluntario
Total				8

1. Registro y Control

En total la CNV tiene registrado a 133 agentes que operan dentro del mercado de valores paraguayo. El detalle de los agentes registrados al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

1.5. Agentes Registrados¹

Agente	Cantidad
Sociedades Emisoras de Capital Abierto	38
Sociedades Emisoras	32
Sociedades Calificadoras de Riesgo	4
Administradoras de Fondos Mutuos	1
Bolsa de Valores	1
Casas de Bolsa	8
Operadores de Bolsa	11
Audidores Externos	38
Total de Agentes Registrados	133

1. Véase detalles en el Anexo, inciso B.

1. Registro y Control

Con relación al movimiento de títulos el detalle es el siguiente:

1.6. Solicitudes de Registro de Títulos Valores

Tipo de Título	Cantidad
Programas de Emisión Global de Bonos Corporativos	19
Programas de Emisión Global de Bonos Subordinados	7
Programas de Emisión Global de Fideicomisos	3
Emisión de Títulos Públicos	5
Emisión de Acciones	22
Total de Solicitudes	56

1.7. Registro de Títulos Valores²⁻³

Tipo de Título	Cantidad
Programas de Emisión Global de Bonos Corporativos	20
Programas de Emisión Global de Bonos Subordinados	4
Programas de Emisión Global de Fideicomisos	5
Emisión de Títulos Públicos	5
Emisión de Acciones	13
Total de Inscripciones	47

2. Véase detalles en el Anexo, Inciso C.

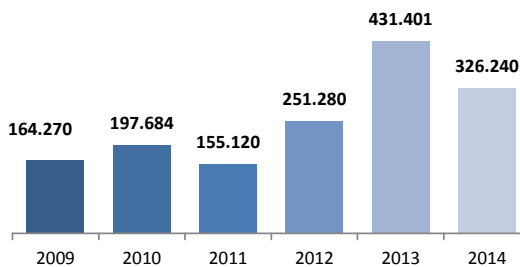
3. Fueron inscriptas 6 emisiones correspondientes a solicitudes ingresadas a finales del año 2013. Las solicitudes de registros pendientes son por falta de regularización de recaudos debidamente comunicados a los interesados.

1. Registro y Control

REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA VARIABLE

El valor total de las emisiones de títulos de renta variable inscritas en el 2014 fue de G. 326,2 mil millones (aproximadamente USD 71 millones).

Títulos de Renta Variable Registrados
Expresado en millones de Gs.

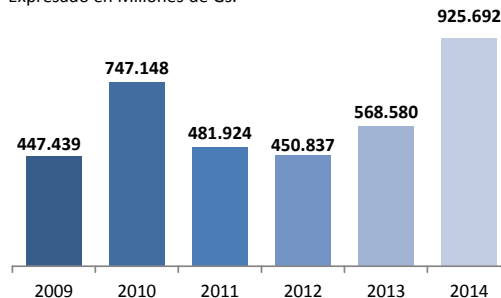


REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA FIJA

En cuanto a las emisiones de títulos representativos de deuda, el valor total de Programas de Emisión Global registrado fue de G. 583,8 mil millones, monto superior en 70% a lo registrado en el año 2013, y de USD 73,6 millones, monto superior en 43%, con relación al año 2013 .

En términos consolidados, fueron registrados títulos por un monto de G. 925,7 mil millones (aproximadamente USD 202 millones⁴).

Títulos de Renta Fija Registrados
Expresado en Millones de Gs.

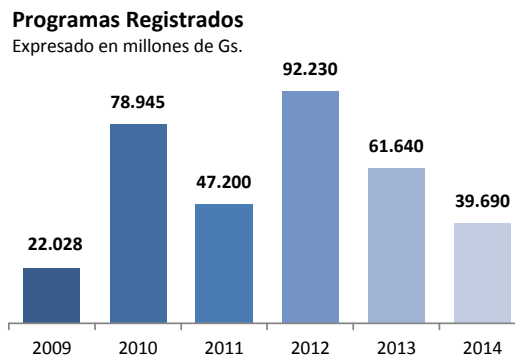


4. Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la BVPASA y comunicado a la CNV en el informe de operaciones diarias.

1. Registro y Control

FIDEICOMISOS

En el año 2014 se registraron 5 Programas de Emisión Global a través de Patrimonios Autónomos, que emitieron títulos de renta fija (títulos de créditos) para su negociación en la bolsa de valores local, el monto total registrado en términos consolidados asciende a G. 39,7 mil millones (aproximadamente USD 9 millones)



Las emisiones fueron estructuradas a través de fideicomisos de titularización de cartera de créditos, titularización de flujos de inventario y titularización de flujos futuros de caja.

Desde el año 2006 en el que se registraron las primeras emisiones a través de fideicomisos en el mercado de valores se han registrado 34 emisiones por un valor consolidado de G. 397,4 mil millones (aproximadamente USD 88 millones).

BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO

A finales del año 2008 se dispone de un nuevo instrumento de financiamiento denominado Bonos Bursátiles de Corto Plazo, con el objeto de optimizar el uso de los instrumentos bursátiles ajustándolos a las necesidades y realidades propias y cambiantes de los negocios financieros. Estos bonos pueden ser emitidos por sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores que reúnan, entre otros, ciertos requisitos de información, y son registrados directamente en la Bolsa.

En el presente año una sociedad realizó dos emisiones de este tipo de instrumento bursátil⁵, con vencimientos máximos de 270 días, por montos de G. 11 mil millones y USD 2,5 millones.

5. Véase detalles en el Anexo, Inciso C.

1. Registro y Control

1.8. Anulaciones de saldos no colocados de Emisiones

En el 2014 se procedió al registro de la anulación realizada por una sociedad emisora del saldo no colocado de su emisión de título de renta fija⁶ que se detalla a continuación:

Nº	Emisor	Moneda	Monto Anulado	Resolución	Fecha
1	Frigorífico Concepción S.A.	USD	354.000	Nº 40E/14	22/07/14

6. Corresponde al saldo no colocado del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Corto Plazo en Guaraníes.

2. Inspecciones

2.1. Inspecciones y Fiscalizaciones In Situ

La Comisión Nacional de Valores realiza periódicamente inspecciones a las empresas inscriptas en sus registros, a través de su Dpto. de Inspección y Fiscalización. Dichas inspecciones 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 2014 se realizaron 18 actividades de inspección a agentes inscriptos en los registros de la CNV. El detalle de dichas inspecciones, se expone a continuación:

N°	Agente	Tipo	Fecha
Sociedades Emisoras			
1	Ceregral S.A.E.C.A.	Inspección	04/03/14
2	Chemtec S.A.	Inspección	26/05/14
3	Atlantic S.A.E.	Inspección	02/10/14
4	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A.	Inspección	21/10/14
5	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Inspección	03/11/14
6	Alambra S.A.	Inspección	20/11/14
7	Compañía General de Servicios S.A.	Inspección	17/12/14
Calificadoras de Riesgo			
1	Evaluadora Latinoamericana S.A.	Inspección	25/03/14
2	Solventa S.A.	Inspección	07/04/14
3	Care S.R.L.	Inspección	30/06/14
Casas de Bolsa			
1	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	24/03/14 18/06/14
Audidores Externos			
1	Estudio CPAN. Contadores Públicos. Asesores de Negocios	Inspección	06/05/14 18/07/14
2	Controller. Contadores & Auditores	Inspección	10/07/14
3	Ramirez & Asoc. – Contadores, Auditores y Consultores de Empresas	Inspección	25/09/14
4	TMG Barrientos Torres & Asociados S.R.L.	Inspección	12/11/14
5	Paraguay Consulting Group Business Advisers	Inspección	10/12/14

3. Suspensiones y Sanciones

3.1. Suspensiones y Prohibiciones

La CNV aplicó medidas de suspensión preventiva de operaciones en bolsa a diversos agentes participantes del mercado de valores. El detalle es el siguiente:

N°	Agente	Tipo	Nota/Res.	Fecha
Sociedades Emisoras				
1	Propack S.A.E.C.A.	Suspensión Preventiva	CNV N° 311	21/04/14
2	Iadelpa S.A.E.C.A.	Suspensión Preventiva	CNV N° 807/14	15/09/14

3.2. Sanciones Administrativas

En el presente ejercicio fue instruido un sumario administrativo a una firma calificadora de riesgo por infracciones cometidas a la Ley del Mercado de Valores que concluyó en la aplicación de sanciones administrativas de apercibimiento y multa de 25 salarios mínimos según lo previsto en los incisos a) y b) del artículo 194 de la Ley 1284/98 de Mercado de Valores.

4. Normativas y Circulares

La CNV en sus últimas gestiones ha logrado ordenar y reglamentar varios aspectos del mercado e incentivar nuevos instrumentos, entre las principales resoluciones emitidas en el presente año se mencionan a las siguientes⁷:

- **Res. CG N° 8/14** que modifica el art. 14 de la Res. N° 823/04, con respecto a la información sobre capacitación y actualización de socios y personal técnico de las firmas auditoras.
- **Res. CG N° 9/14** por la cual se dispone normas para intermediarios de valores para negociaciones en virtud del convenio de operaciones entre la Bolsa de Valores de Montevideo y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- **Res. CG N° 10/14** por la cual se incorpora la Res. N° 3 Acta N° 74 de fecha 28 de octubre de 2014 dictada por el Directorio del Banco Central del Paraguay, a las disposiciones de carácter general relacionadas a las Sociedades Calificadoras de Riesgo.

Con relación a la mejora en el desempeño interno de la institución, se emitieron las siguientes resoluciones:

- **Res. 84 I/14** por la que se adopta el Reglamento de Evaluación de Desempeño para funcionarios permanentes, comisionados y personal contratado de la Comisión Nacional de Valores (CNV), aprobado por Resolución SFP N° 752/2014, se dispone su implementación y se conforma la Comisión de Evaluación.
- **Res. 85 I/14** por la cual se aprueba el Plan Estratégico de la Comisión Nacional de Valores para el periodo 2014-2018.

Con el objetivo de divulgar las normativas y sus criterios de aplicación, la CNV ha procedido a emitir durante el periodo las siguientes circulares:

- **Circular DRC N° 001-2014**, referente al procedimiento para verificaciones previas de escrituras de sociedades que se rigen por la Ley N° 1284/98, la Ley N° 811/96 y la Ley N° 3899/09.
- **Circular DRC N° 002-2014**, por la cual se recuerda a los Auditores Externos inscriptos en la CNV la obligatoriedad de remitir información periódica.
- **Circular DIF N° 003-2014**, para Auditores Externos inscriptos en la CNV, en la cual se recuerda lo establecido sobre los informes de auditoría y respecto a los contratos de auditoría de estados contables a ser suscriptos por el ejercicio 2014.
- **Circular DIF N° 004-2014**, para sociedades inscriptas en la CNV, sobre la contratación de auditores externos y los plazos respectivos.

7. Véase resumen de resoluciones externas de carácter general vigentes en el Anexo, inciso A.

4. Normativas y Circulares

- **Circular DIR N° 008-2014**, para las sociedades calificadoras de riesgo inscriptas en la CNV, sobre los aspectos a ser tenidos en cuenta en relación al desarrollo de trabajos de calificación de riesgo para emisiones de títulos de deuda de entidades que operen en el Mercado de Valores.
- **Circular DIR N° 009-2014**, para Bolsa de Valores, Casas de Bolsa y Público en general, sobre oferta pública de títulos valores no autorizada.

Además la CNV se abocó en el período a impulsar la promulgación de los siguientes proyectos de leyes que se encuentran en el Congreso Nacional.

El primero es el proyecto de ley de modificación de la Ley N° 1284/98 de Mercado de Valores.

El mismo busca introducir cambios al marco legal de manera a actualizar algunos artículos al avance del mercado de valores así como a fortalecer financiera e institucionalmente a la CNV.

El segundo es el proyecto de modificación de la Ley N° 811/96 de Administración de Fondos Patrimoniales de Inversión.

El principal objetivo del proyecto de ley es contar con un nuevo cuerpo legal a los efectos de lograr la plena utilización de instrumentos disponibles a través del mercado de valores paraguayo y posibilitar el funcionamiento de sociedades administradoras de fondos de inversión.

5. Proyectos en curso

En el transcurso del año 2014 la CNV ha impulsado y colaborado con diversos proyectos con el objetivo de desarrollar el mercado de valores y dotarlo de instrumentos innovadores e integrados a todo el sistema financiero, como actividades vinculadas a ello se puede mencionar a las siguientes:

- **Proyecto de negociabilidad de Bonos del Tesoro:** se ha colaborado activamente mediante reuniones con representantes del Banco Central del Paraguay y del Ministerio de Hacienda para la elaboración del esquema de negociabilidad tanto en mercado primario como en el secundario de los Bonos del Tesoro (BOTES).
- **Interconexión de Depositaria de Valores BCP (DEPO/X) y de Bolsa de Valores de Asunción:** De igual manera fueron tratados temas jurídicos y operativos para la interconexión de la Depositaria Central de Valores administrada por el BCP con la Depositaria de Valores de la Bolsa de Asunción con el objetivo de que títulos valores custodiados en ambas depositarias puedan ser transados ágilmente y los registros se realicen en tiempo real.
- **Reglamentación de Operaciones de Reporto:** La CNV ha procedido al análisis jurídico de la reglamentación de las operaciones de reporto a ser realizadas en el año 2015 en el recinto de la Bolsa de Valores de Asunción.
- **Mercado de Futuro de Divisas:** La CNV ha participado en reuniones con la Bolsa de Valores de Asunción para la definición del esquema de implementación del mercado de futuro de divisas en el presente año, que permitirá que los agentes económicos tengan un instrumento financiero para la protección contra la fluctuación del tipo de cambio.
- **Convenio de operaciones entre la Bolsa de Montevideo y la Bolsa de Asunción:** La CNV ha reglamentado el proceso a través del cual inversores uruguayos pueden tener acceso a títulos valores cotizados en la bolsa local y viceversa.

6. Gestiones Interinstitucionales

Además de los proyectos en curso la CNV se abocó a trabajar con otras instituciones públicas temas de interés en común con el objetivo de un trabajo coordinado para una mejora en los servicios que cada uno presta a la sociedad. Algunas de actividades fueron las siguientes:

- **Reuniones con la Superintendencia de Bancos (SIB):** Se realizaron reuniones conjuntas con el Superintendente de Bancos para la consolidación del esquema de regulación y supervisión conjunta de entidades vinculadas a ambos mercados y que cuentan con doble supervisión.
- **Reuniones con el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP):** Se realizaron reuniones con el Presidente de INCOOP para tratar temas como la reglamentación de calificaciones de riesgo para el sector cooperativo y un convenio de cooperación para la capacitación sobre el esquema de emisión de bonos de inversión.
- **Reuniones con el Viceministerio de Economía:** Fueron coordinadas reuniones de trabajo con el Viceministro de Economía del Ministerio de Hacienda para tratar aspectos vinculados a la emisión de Bonos del Tesoro en el mercado local en los periodos 2014 y 2015.

Luego de las reuniones, el Ministerio de Hacienda procedió a la emisión de títulos públicos a través de la Bolsa de Valores de Asunción dando posibilidad a personas físicas y jurídicas distintas a bancos y financieras a adquirir este tipo de instrumento financiero y posibilitando al fisco a ampliar su base de financiamiento y reducir su costo de endeudamiento.

- **Reuniones con la Subsecretaría de Estado de Tributación:** La CNV participó de las reuniones interinstitucionales convocadas por la mencionada dependencia para tratar temas vinculados a los requisitos para la habilitación y control de los auditores externos impositivos.
- **Acuerdo de Cooperación y Coordinación Interinstitucional sobre Políticas de Combate al Lavado de Activos:** Se firmó el acuerdo para intensificar y desarrollar las políticas de prevención, detección, inteligencia, investigación y justicia penal del lavado de activos (LA), el financiamiento al terrorismo (FT), el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva (FP) y delitos conexos, en el marco de la implementación del Plan Estratégico del Estado Paraguayo (PEEP) de Lucha contra el LA/FT/FP, coordinado por la SEPRELAD y el BCP.

7. Promoción y Desarrollo

7.1. Centro de Informaciones Públicas (CIP)

La CNV pone a disposición del público en general todo tipo de información relacionada al mercado de valores a través de su centro de informaciones, el mismo opera dentro del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros y pueden encontrarse copias de leyes y resoluciones, folletos informativos y otras informaciones de carácter público referentes al Mercado de Valores.

El Centro de Informaciones Públicas (CIP), se encuentra abierto de 7:00 a 15:00 hs. de lunes a viernes en el local de la institución, Lugano (1ra. Proyectada) N° 627 c/ 15 de Agosto, 2° Piso. Teléfono 444-242(R.A.) .

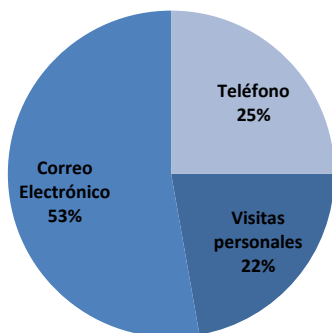
La Dirección del Sitio Web es www.cnv.gov.py y el correo electrónico de la institución cnv@cnv.gov.py.

En el año 2014 se han evacuado innumerables consultas telefónicas, visitas personales a la CNV y por correo electrónico, realizadas principalmente por estudiantes universitarios y profesionales, sobre temas específicos relacionados a las sociedades emisoras y temas generales sobre el funcionamiento del Mercado de Valores.

El detalle de los canales más utilizados y los temas más frecuentes se observan en los siguientes gráficos:

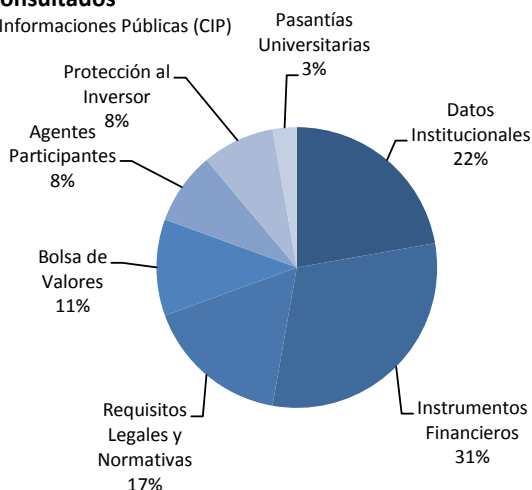
Informaciones solicitadas (CIP)

Por Tipo de Canal
Año 2014



Temas Consultados

Centro de Informaciones Públicas (CIP)
Año 2014



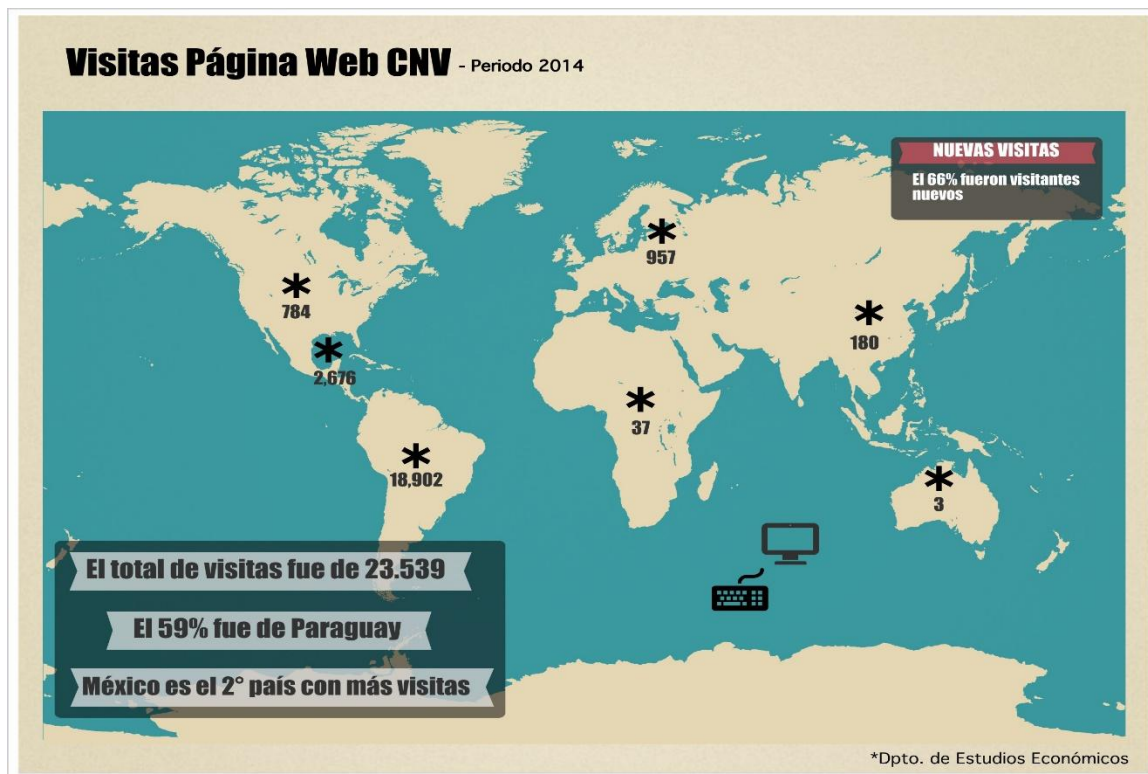
7. Promoción y Desarrollo

7.2. Presencia en Internet

Otro canal de promoción del mercado de valores nacional con el que cuenta la CNV es su sitio en la web.

La página contiene informaciones generales sobre la institución, el mercado de valores, agentes registrados, títulos valores registrados, novedades legislativas y reglamentarias, informes mensuales y anuales sobre el movimiento bursátil nacional, llamados a concurso público, temas de actualidad, folletos informativos, así como advertencias al público inversor. En el año 2014 se agregaron más contenidos educativos y de difusión como son las presentaciones que se realizaron a lo largo del año sobre los distintos aspectos institucionales y del mercado de valores, así como una base de datos en Excel del histórico de registros de agentes y títulos valores. La dirección del sitio es www.cnv.gov.py.

La cantidad total de visitas únicas en el año 2014 fue de 23.539, la mayor parte proveniente de Paraguay, siendo México el segundo país que registra mayor cantidad de visitas a la web institucional. Un dato importante es que el 66% de las visitas corresponden a nuevas personas que se adentran en la informaciones del mercado de valores paraguayo a través de este canal.



7. Promoción y Desarrollo

7.3. Educación Bursátil

La CNV tuvo participación, a través del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros, en conferencias y seminarios que se desarrollaron en el transcurso del año y se confeccionaron materiales educativos con el objetivo de proteger al inversor local. Algunas de las más resaltantes actividades fueron las siguientes:

En el mes de abril, charla “El Mercado de Valores en Paraguay” en el I Taller de Actualización para Funcionarios de la Circunscripción Judicial de Caaguazú.

En el mes de mayo, el Director de Estudios Económicos y Análisis Financieros participó como disertante en el foro “UNA Youth to Business Forum”, brindando una charla sobre “Cómo invertir en Bolsa”, organizado por la Red Global de Estudiantes Universitarios y Recién Graduados (AIESEC).

En el mes de junio, charla sobre el Mercado de Valores y el rol de la Comisión Nacional de Valores a alumnos de Ingeniería Empresarial de la Universidad Paraguayo Alemana (UPA).

En el mes de octubre, el Director de Estudios Económicos de la CNV brindó una charla sobre “Mercado de Valores e Instrumentos Financieros Disponibles en el Paraguay” a los alumnos de la Escuela de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Asunción (UNA).

En el mismo mes, la Directora de Fiscalización e Inspección de la CNV participó como conferencista en el “XII Congreso Interno de Auditoría, Contabilidad, Informática y Tributación: “El control de calidad como herramienta para hacer frente a los riesgos de la práctica profesional”, organizado por la firma CYCE (Consultores y Contadores de Empresas) desarrollando el tema “Supervisión e Inspección en el Mercado de Valores Paraguayo”.

Se realizó el lanzamiento de dos materiales educativos y de protección al inversor en formato digital, la primera denominada “Marketing multinivel y las pirámides financieras” y la otra “Cómo evitar estafas con inversiones”, disponibles en la web institucional para su descarga.

En el 2014 se distribuyeron 30 ejemplares impresos y 80 cd’s de la Memoria Institucional de la CNV a los diferentes agentes e instituciones relacionadas con el objetivo de difundir el trabajo de la institución a lo largo del año anterior.

Además, la CNV tuvo participación activa en un trabajo de investigación internacional que está realizando el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) sobre el “Gobierno Corporativo en empresas cotizadas en Iberoamérica”, que será lanzado en el año 2015.

8. Gestión del Talento Humano

El Mercado de Valores en general, y los Mercados de Valores emergentes en particular, requieren de profesionales altamente calificados. Por ello, la CNV propició la participación de sus funcionarios en capacitaciones nacionales e internacionales. Los eventos en los que se ha tenido participación se detallan a continuación:

CURSOS Y PARTICIPACIONES EN EL PAÍS

Mes	Actividad	Organización	Nº Funcionarios
Marzo	Curso "Evaluación de adjudicaciones y contratos"	Dirección Nacional de Contrataciones Públicas	1
Marzo	Curso "Subasta a la baja electrónica"	Dirección Nacional de Contrataciones Públicas	1
Abril	Curso "Sistema de pagos a proveedores"	Dirección Nacional de Contrataciones Públicas	1
Abril	Curso "Sistema integrado centralizado de la carrera administrativa"	Secretaría de la Función Pública	1
Abril	Charla "Implementación de la gestión electrónica para la presentación de solicitudes de transferencia de créditos presupuestarios"	Dirección de Presupuesto – Ministerio de Hacienda	1
Mayo	Curso interno "Análisis Económico, Financiero y Patrimonial de empresas"	Comisión Nacional de Valores	10
Agosto	Charla "Implementación de la cuenta única del tesoro"	Dirección General del Tesoro Público – Ministerio de Hacienda	1
Setiembre	Charla – Taller "Concursabilidad en el Paraguay"	Secretaría de la Función Pública	1

8. Gestión del Talento Humano

CURSOS Y PARTICIPACIONES EN EL PAÍS

Mes	Actividad	Organización	Nº Funcionarios
Octubre	Seminario "Firma digital y comercio electrónico"	Ministerio de Industria y Comercio	9
Octubre	Taller "Plan estratégico de turismo de reuniones y eventos de Paraguay"	Secretaría Nacional de Turismo	1
Octubre	"X Conferencia Anual de compras gubernamentales de las Américas"	Red Iberoamericana de Compras Gubernamentales	1
Octubre	"III Taller de capacitación para jueces de sumarios administrativos de la función pública"	Secretaría de la Función Pública	1
Octubre	Conferencia "Paraguay: hacia un sistema financiero con las mejores prácticas internacionales"	Banco Central del Paraguay	3
Octubre	"Seminario de presentación de los documentos elaborados en el marco de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera"	Comité Nacional de Inclusión Financiera	3
Octubre	"XII Congreso interno de auditoría, contabilidad, informática y tributación: El control de calidad como herramienta para hacer frente a los riesgos de la práctica profesional"	CYCE – Consultores y Contadores de Empresas	3
Noviembre	Conferencia "Inclusión Financiera y Medidas de Antilavado de Activos (ALA) y Financiamiento del Terrorismo (FT)"	Banco Central del Paraguay	3

8. Gestión del Talento Humano

CURSOS Y PARTICIPACIONES EN EL PAÍS

Mes	Actividad	Organización	N° Funcionarios
Noviembre	Curso "Prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo en Paraguay"	Instituto del Banco Central del Paraguay	2
Noviembre	Congreso de Auditoría Interna "El Auditor Interno frente a los paradigmas y a la necesidad de cambio"	Instituto de Auditores Internos del Paraguay	1
Noviembre	"1er. Congreso de Mipymes"	Viceministerio de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas	2
Noviembre	Seminario "Infraestructuras de TIC'S"	Oficina Comercial de Corea (KOTRA)	3
Noviembre	"IX Congreso Nacional - Sistemas Financieros: Herramientas para el cambio"	Asociación de Entidades Financieras del Paraguay (ADEFI)	1
Diciembre	Conferencia "Paraguay: Balance 2014 y Proyecciones 2015"	Banco Central del Paraguay	1
Diciembre	Taller "Regulación de Inversiones del sistema de pensiones, gobierno corporativo y modelo de supervisión"	Banco Interamericano de Desarrollo	1

8. Gestión del Talento Humano

CURSOS INTERNACIONALES

En el mes de febrero, un técnico de la CNV participó del Seminario en línea acerca de “La construcción de un kit de herramientas de evaluación para iniciativas de capacidad financiera/educación del inversor”, organizado por el IFIE (Foro Internacional para la educación del inversor), del cual la CNV es miembro activo.

En el mes de abril, dos representantes de la CNV asistieron a la “Jornada sobre regulación y supervisión de la comercialización de instrumentos”, realizada en la ciudad de Guayaquil – Ecuador y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

En el mes de mayo, cuatro funcionarios asistieron a la “Jornadas sobre derivados financieros e infraestructuras de mercado”, realizada en la ciudad de Buenos Aires – Argentina y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Comisión Nacional de Valores de Argentina.

En el mes de junio, un representante de la CNV participó de la “Reunión sobre aspectos tecnológicos de la supervisión de los mercados”, realizada en la ciudad de Bogotá – Colombia y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Superintendencia Financiera de Colombia.

En el mes de setiembre, un funcionario de la CNV participó del webinar internacional sobre “Evaluación de impacto: Diseño y desarrollo de programas de educación financiera con el fin de ganar escala”, organizado por el IFIE (Foro Internacional para la educación del inversor).

En el mes de octubre, tres representantes de la CNV participaron de la “Jornadas sobre las tendencias en la regulación y supervisión financiera en Iberoamérica”, realizada en la ciudad de Montevideo – Uruguay y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID).

En el mes de noviembre, un representante de la CNV participó de la “Jornadas sobre el desarrollo de mercados de renta fija y el financiamiento de las pymes en Iberoamérica”, realizada en la ciudad de La Antigua – Guatemala y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID).

9. Cooperaciones

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.

Superintendencia de Bancos (SIB)

En el mes de marzo de 2010 se firmó un acuerdo de cooperación interinstitucional, con el objetivo de coordinar los trabajos de supervisión de los agentes regulados por ambas instituciones.

Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero (SEPRELAD)

En el mes de noviembre de 2014 se firmó el Acuerdo de Cooperación y Coordinación Interinstitucional para la intensificación y desarrollo de las políticas de prevención, detección, inteligencia, investigación y justicia penal del Lavado de Activos (LA), el Financiamiento del Terrorismo (FT), el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (FP) y delitos conexos, en el Marco de la Implementación del Plan Estratégico del Estado Paraguayo (PEEP) de Lucha contra el LA/FT/FP, coordinado por la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero o Bienes (SEPRELAD) y el Banco Central del Paraguay, con el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

9. Cooperaciones

COOPERACIÓN INTERNACIONAL

Comisión de Mercado de Valores del MERCOSUR

La CNV es la institución que representa a Paraguay en el Subgrupo de Trabajo 4 “Asuntos Financieros”, Comisión de Mercado de Valores. La última participación fue en el año 2014 en la reunión realizada en la ciudad de Buenos Aires, Argentina. En la misma fueron tratados temas como:

Análisis de los proyectos de convenio de intercambio de información y asistencia entre autoridades del Mercado de Valores, análisis del proyecto sobre Prospecto Mercosur, mapas de asimetrías e integración plena de Venezuela a las actividades de la Comisión.

Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV)

El Presidente de la Comisión Nacional de Valores participó de la “XVI Reunión de Autoridades del Consejo del Instituto Iberoamericano de Valores”. Dicho evento fue realizado en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia.

En la reunión se realizaron presentaciones introductorias y se debatieron las posibles líneas de actuación a las que deben conducir las actividades llevadas a cabo por el IIMV, a fin de identificar las tendencias de regulación y supervisión de mercados que deben tener un tratamiento preferente de la programación para el ejercicio 2015.

En la misma jornada se realizó la reunión conjunta de autoridades del IIMV y de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) en la que se presentaron los trabajos realizados por ambas instituciones en cuanto a gobierno corporativo, desarrollo del mercado de capitales y control de riesgos en operaciones automáticas.

10. MECIP

AVANCES DE LA IMPLEMENTACIÓN

En lo que respecta a los trabajos de implementación del Modelo Estándar de Control Interno para Instituciones Públicas del Paraguay (MECIP) en la Comisión Nacional de Valores, los diferentes equipos de trabajo enfrentaron dificultades varias durante el proceso de avance, no obstante, a pesar de ello se ejecutaron positivamente las tareas concernientes al Componente Administración de Riesgos.

En cuanto a la primera etapa, Contexto Estratégico del Riesgo, los formatos llenados fueron los números 63 al 65, distribuidos entre los integrantes del Equipo MECIP, bajo la supervisión de la Coordinadora del Equipo MECIP y el Comité de Control Interno.

Además, se trabajó en la Identificación de Riesgos mediante los formatos 66 al 70 respectivamente, los cuales serán puestos a consideración del Comité de Control Interno, para que a través del mismo sea puesto a consideración del Directorio de la institución, para finalmente cumplir con las etapas sugeridas en el MECIP, y divulgar a todos los grupos de interés, lo cual se espera culminar durante el ejercicio 2015.

A partir del ejercicio 2013 se cuenta con el portal web “Portal MECIP”, instrumento desarrollado por la Auditoría General del Poder Ejecutivo, a los efectos de realizar las evaluaciones independientes por parte de los Auditores Internos Institucionales. En ese sentido, realizaron algunas modificaciones al sistema de asignación de calificaciones, para lo cual realizaron jornadas de capacitación, habiendo participado la Auditora Interna de la CNV para los cambios que fueron incorporados a partir del segundo semestre del 2014.

A pesar de las dificultades enfrentadas, sobre todo por la escasez de funcionarios y duplicación de tareas, los distintos equipos realizan los trabajos necesarios conforme a la disponibilidad, sin embargo, no se escatimarán esfuerzos para proseguir con la implementación del MECIP en su totalidad.

11. Presupuesto

Los fondos de la Comisión, contemplados en el Presupuesto General de la Nación, se integran con Recursos del Tesoro y Recursos Institucionales, éstos últimos provenientes del cobro de aranceles y eventuales multas que la CNV aplique a los agentes fiscalizados. La ejecución presupuestaria para el año 2014 se presenta como sigue:

INGRESOS / GASTOS	MONTOS
A. Resumen de Ingresos	
A.1. Transferencias Corrientes *	2.949.589.931
A.2. Transferencias de Capital *	453.709.720
A.3. Ingresos No Tributarios	189.862.498
A.4. Recursos Propios F.F. 30 Saldo Inicial	176.627.856
TOTAL de Ingresos	3.769.790.005
B. Resumen de Gastos	
B.1. Resumen de Gastos - F.F. 10	
B.1.1. Servicios Personales (Sueldos y sus Derivados)**	2.431.031.061
B.1.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)**	225.719.806
B.1.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)**	23.544.343
B.1.4. Inversiones (Gastos de Capital)**	55.699.720
B.1.5. Pago de Impuestos, tasas, multas y gastos judiciales	626.300
Sub-Total Gastos F.F. 10	2.736.621.230
B.2. Resumen de Gastos - F.F. 30	
B.2.1. Servicios Personales	124.157.606
B.2.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)	38.718.431
B.2.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	7.835.646
B.2.4. Inversiones (Gastos de Capital)	0
B.2.5. Impuestos, Tasas, Multas y Gastos Judiciales	328.515
Sub-Total Gastos F.F. 30	171.040.198
TOTAL de Gastos	2.907.661.428

Observaciones:

* Incluye ingresos pendientes de transferencia para pago de la deuda flotante del ejercicio.

** Incluye deuda flotante del ejercicio.

12. Estados Contables

12.1. Balance General al 31/12/2014

	2014	2013
ACTIVO		
CORRIENTE		
Disponible		
Recaudaciones a Depositar	140.312	0
Bancos	195.309.844	176.726.858
Cuentas por cobrar - Deudores Presupuestarios		
Por transferencias corrientes	82.883.102	268.668.421
Por transferencias de capital	47.720.000	398.010.000
Existencias		
Bienes de Consumo	38.771.251	43.788.944
Total Activo Corriente	364.824.509	887.194.223
NO CORRIENTE		
Depósitos Restringidos		
Depósitos en entid. Financ. Interv. y en liquidación	28.330.108	28.330.108
PERMANENTE		
Activo Fijo		
Activos de Uso Institucional	1.726.208.286	1.595.683.865
Depreciaciones Acumuladas	-773.897.382	-696.802.642
Total Activo No Corriente	980.641.012	927.211.331
TOTAL ACTIVO	1.345.465.521	1.814.405.554
PASIVO		
CORRIENTE		
Cuentas por Pagar - Acreedores Presupuestarios		
Servicios Personales	8.162.298	205.541.637
Servicios No Personales	70.203.604	34.230.784
Bienes de Consumo e Insumos	4.517.200	28.896.000
Inversión Física	47.720.000	398.010.000
Retenciones y Garantías		
Por Anticipo de Impuestos	0	97.857
Por Retención de Tasas y Contribuciones	0	1.145
Total Pasivo Corriente	130.603.102	666.777.423
TOTAL PASIVO	130.603.102	666.777.423
PATRIMONIO NETO		
CAPITAL		
Capital Suscrito		
Capital de las Entidades Descentralizadas	932.978.677	279.623.262
RESERVAS		
Reservas de Revalúo		
Activos de Uso Institucional	235.884.235	214.649.454
RESULTADOS		
Resultado del ejercicio	45.999.507	653.355.415
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.214.862.419	1.147.628.131
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.345.465.521	1.814.405.554

12. Estados Contables

12.2. Estado de Resultado al 31/12/2014

	2014	2013
INGRESOS		
INGRESOS CORRIENTES		
Ingresos No tributarios, Regalías y Transferencias	2.926.483.728	3.458.931.969
Total Ingresos Corrientes	2.926.483.728	3.458.931.969
INGRESOS NO OPERATIVOS		
Alta de Bienes	0	2.000.000
Total Ingresos no Corrientes	0	2.000.000
ACTUALIZACIONES		
Regularización y Ajustes Presupuestarios	3.211.984.331	2.260.060.628
Total Actualizaciones	3.211.984.331	2.260.060.628
TOTAL INGRESOS	6.138.468.059	5.720.992.597
EGRESOS		
GASTOS OPERACIONALES		
Gastos de Administración		
Servicios Personales	2.555.188.667	2.437.893.863
Servicios No Personales	264.438.237	221.375.023
Bienes de Consumo e Insumos	36.397.682	58.081.101
Gastos por Impuestos, Tasas y Multas	867.815	901.067
Otros Gastos	87.000	144.000
Depreciaciones del Ejercicio	74.455.107	85.381.509
Traspaso de Bienes	0	4.295.174
Total Gastos de Administración	2.931.434.508	2.808.071.737
GASTOS EXTRAORDINARIOS		
Resultados de Ejercicios Anteriores		
Resultados de Ejercicios Anteriores	67.997.900	10
Regularización y Ajustes Presupuestarios		
Ajustes de Débito	3.093.036.144	2.259.565.435
Total Gastos Extraordinarios	3.161.034.044	2.259.565.445
TOTAL EGRESOS	6.092.468.552	5.067.637.182
RESULTADO	45.999.507	653.355.415

13. Dictamen de Auditoría Interna

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, el estado de resultados, la ejecución de ingresos y gastos de la Institución al 31/12/2014, 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 sus reglamentaciones.

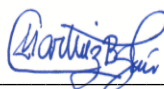
La revisión de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo al Manual de Auditoría Gubernamental del Paraguay, con el fin de obtener un grado razonable de seguridad de que los estados contables no contienen errores significativos.

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 31/12/2014, los resultados de las operaciones cerradas a esa fecha, de conformidad con la Ley 1535/99.

Es mi Dictamen

Asunción, 25 de febrero de 2015



C.P. Claudia Luján Martínez Bogarín
Auditora Interna

Movimiento Bursátil



1. Títulos de Renta Fija

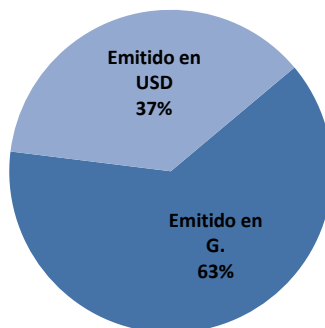
REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA FIJA

En el año 2014 se registraron 34 Programas de Emisión Global de Títulos de Renta Fija (PEG), 28 solicitudes recibidas en el 2014 y 6 que quedaron pendientes del año anterior.

En términos monetarios, se registraron títulos en moneda local por valor de G. 583,8 mil millones (aumento del 70% con relación a lo registrado en el año anterior) y en moneda extranjera por valor de USD 73,5 millones (aumento del 43% con relación a lo registrado en el año anterior), lo que en términos consolidados equivale a un total de G. 925,7 mil millones (aproximadamente USD 202 millones)⁸. El mayor monto de registro en la CNV desde el establecimiento del mercado de valores en el Paraguay.

Las emisiones en moneda local representaron el 63% del total registrado y las emisiones en dólares americanos representaron el 37% de los títulos registrados en el año 2014.

Emissiones de Títulos de Renta Fija
por tipo de moneda - Año 2014



En títulos de renta fija se han registrado 5 programas de emisión global a través de fideicomisos, convirtiéndose en uno de los instrumentos financieros más innovadores de nuestro mercado.

El tipo de fideicomiso más utilizado fue el de titularización de carteras de créditos, también fueron registradas emisiones estructuradas con fideicomisos de titularización de flujos futuros de caja, de inventario y emisiones garantizadas con fideicomisos de garantía.

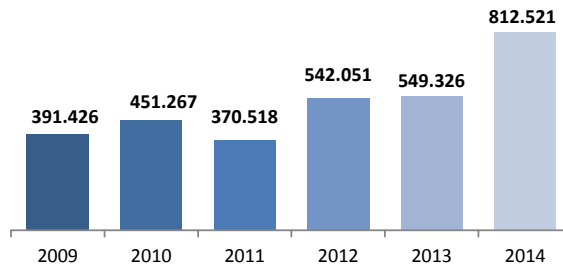
8. Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la BVPASA y comunicado a la CNV en el informe de operaciones diarias.

1. Títulos de Renta Fija

COMERCIALIZACIÓN DE TÍTULOS DE RENTA FIJA

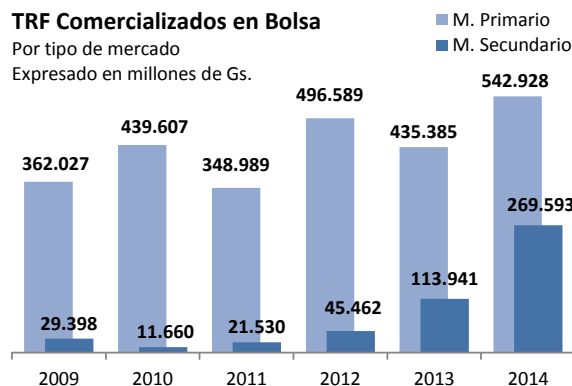
En cuanto a las comercializaciones en bolsa, se registraron en el Sistema Electrónico de la BVPASA 87 series para su negociación, en términos de volúmenes consolidados (guaraníes más dólares y mercado primario más secundario) lo transado en el mercado bursátil asciende a G. 812.521 millones (USD 177 millones aproximadamente)⁹ con un crecimiento del 48% con relación a lo negociado en el año anterior.

TRF Comercializados en Bolsa
Expresado en millones de Gs.



COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE MERCADO

En el mercado de valores se negocian en dos mercados, el primario o de colocación y el secundario o de reventa. En el 2014, como en años anteriores el mercado primario tuvo un mayor movimiento, se negociaron títulos por valor de G. 542.928 millones (USD 119 millones aproximadamente)⁹ y en el mercado secundario se negociaron títulos por valor de G. 269.593 millones (USD 58 millones aproximadamente), en ambos mercados se ha alcanzado el mayor volumen de operación histórica y es de destacar el crecimiento del mercado secundario en más del 100%, ya que de la dinámica del mismo depende la liquidez de los títulos valores adquiridos en la bolsa de valores.



9. Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la BVPASA y comunicado a la CNV en el informe de operaciones diarias.

1. Títulos de Renta Fija

COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE SISTEMA

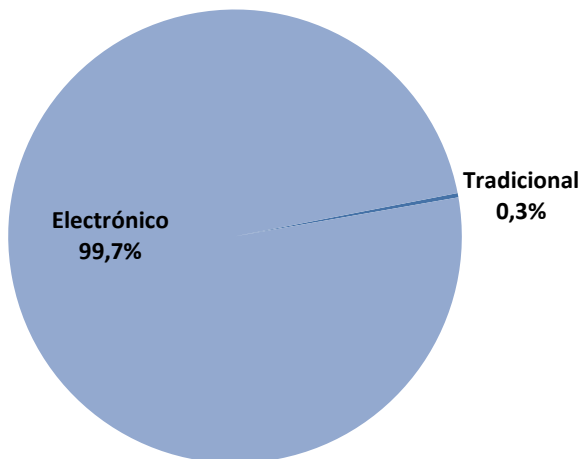
Desde la implementación del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) por parte de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA), subsisten dos sistemas de negociación, el sistema tradicional y el electrónico.

Las nuevas emisiones solo pueden realizarse a través del electrónico y las emitidas con anterioridad a la vigencia del SEN se negocian por el esquema tradicional hasta el vencimiento de la última registrada bajo ese sistema.

En el 2014 el 99,7% de lo negociado en renta fija fue a través del sistema electrónico y el 0,3% a través del sistema tradicional en mercado secundario.

TRF Comercializados en Bolsa

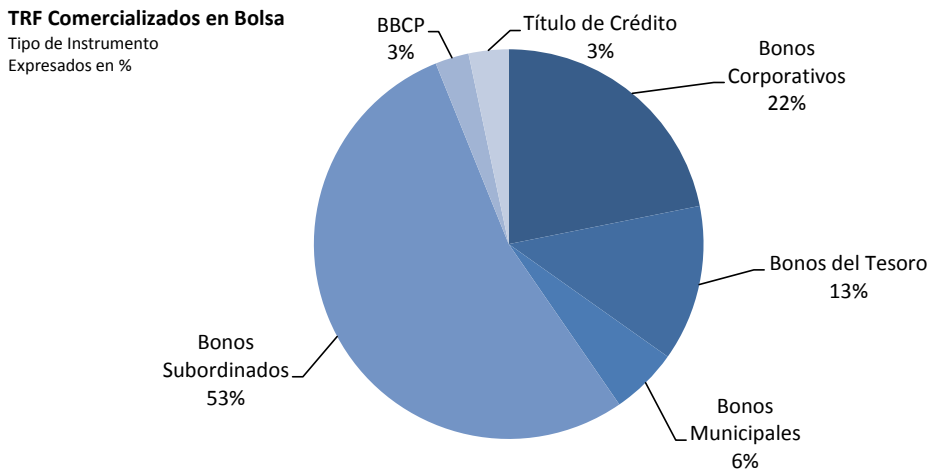
Por tipo de sistema
Expresado en porcentajes



1. Títulos de Renta Fija

COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE INSTRUMENTO

Los tipos de instrumentos de renta fija más comercializados en la bolsa fueron los bonos subordinados con un 53% de lo transado en el 2014, le siguen los bonos corporativos con un 22%, los bonos del tesoro con un 13%, los bonos municipales con un 6% y los títulos de crédito y los bonos bursátiles de corto plazo tuvieron una participación minoritaria de 3% cada uno.



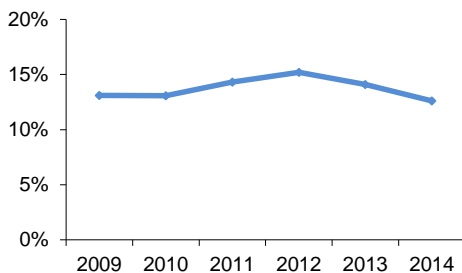
TASAS DE INTERÉS

Las tasas de interés promedio ponderadas se redujeron tanto para las emisiones en guaraníes como para las de dólares. Las tasas promedio ponderadas fueron de 12,6% para emisiones en moneda nacional y de 7,1% para emisiones en dólares americanos.

Las tasas son ponderadas a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario.

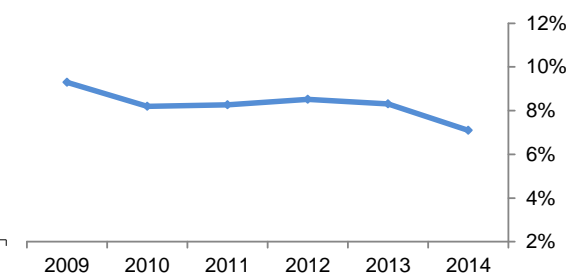
Tasas de Interés en Gs.

Promedios Ponderados



Tasas de Interés en USD

Promedios Ponderados



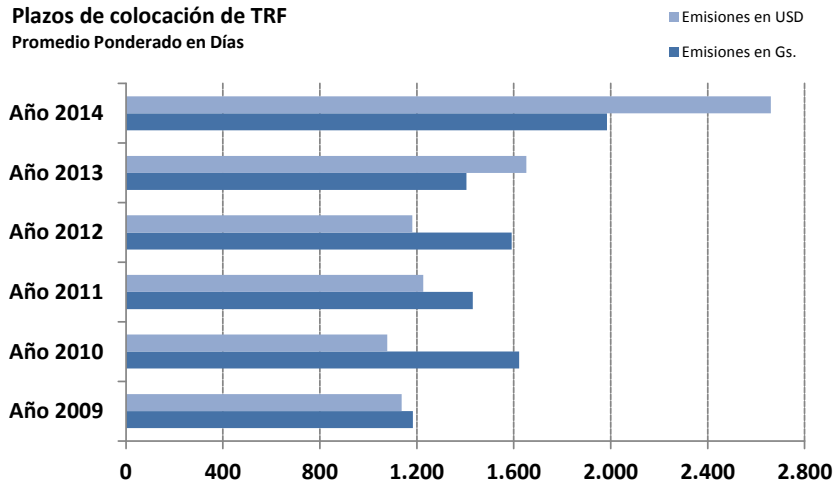
— Mercado Bursátil

1. Títulos de Renta Fija

PLAZOS DE COLOCACIÓN

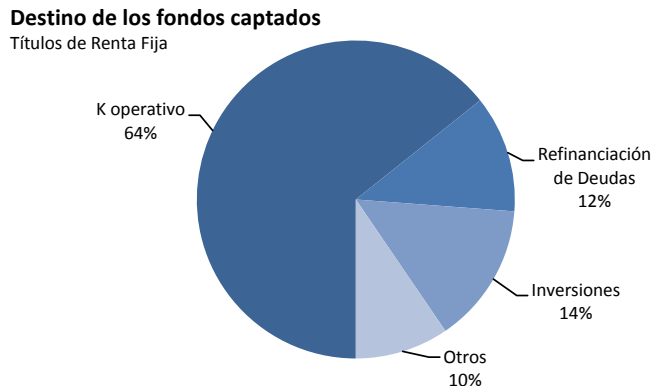
El plazo promedio ponderado de vencimiento fue de 1.984 días (5,4 años) para emisiones en guaraníes y 2.660 días (7 años) para emisiones en moneda extranjera en el año 2014, en ambos casos superiores al promedio ponderado del año 2013.

Los plazos son ponderados a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario, excluyendo los bonos bursátiles de corto plazo.



DESTINO DE LOS FONDOS

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 financiar inversiones y para la reestructuración de deudas financieras.

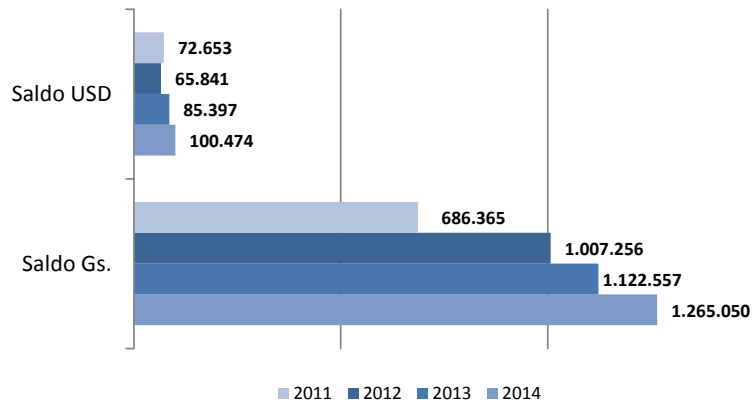


1. Títulos de Renta Fija

DEUDA BURSÁTIL EN PODER DEL PÚBLICO

El saldo de bonos en poder del público, que refleja el volumen de deuda bursátil en poder de los inversionistas, evidencia la confianza de los inversores en los instrumentos bursátiles, el saldo vigente de deuda en moneda local y en dólares americanos aumentó. El saldo en moneda local fue de G. 1,2 billones aproximadamente, 13% superior al ejercicio anterior y en moneda extranjera de USD 100 millones, 18% superior respecto al año 2013.

Deuda Bursátil en Poder del Público
Expresado en Miles de USD y Millones de Gs.



Del total de deuda circulante el 87% aproximadamente corresponde a anotaciones en cuenta cuya principal característica es la desmaterialización de los títulos valores. El resto corresponde aún a deudas vigentes del sistema tradicional.

2. Títulos de Renta Variable

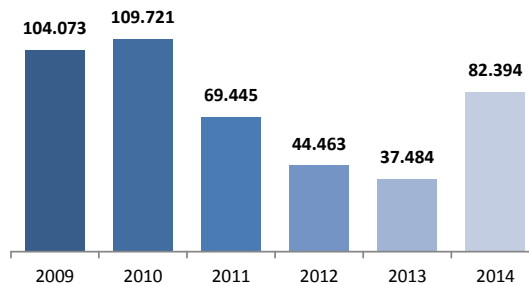
REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En cuanto a los títulos de renta variable, se registraron 13 emisiones de acciones. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 326,4 mil millones (aproximadamente USD 71 millones)¹⁰. Esto representa una disminución del 24% con relación a lo registrado el año anterior.

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, el volumen negociado en el año 2014 fue de G. 82.394 millones (aproximadamente USD 17,6 millones), monto que representa un crecimiento del 120% de lo comercializado el año anterior.

TRV Comercializados en Bolsa

Expresado en millones de Gs

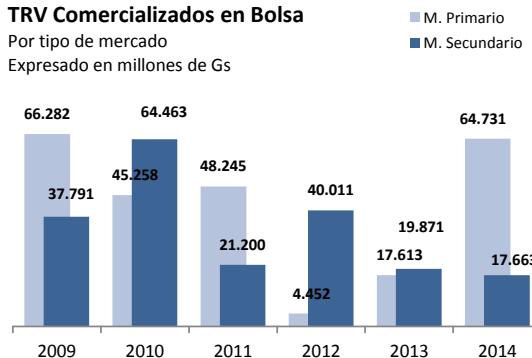


En cuanto al volumen negociado por tipo de mercado, luego de varios años de mayor incidencia del mercado secundario en el año 2014 prevaleció el primario con la apertura del capital de varias empresas del sector financiero y comercial. Se negociaron acciones en el mercado primario por valor de G. 64.731 millones y en el mercado secundario por valor de G. 17.663 millones.

TRV Comercializados en Bolsa

Por tipo de mercado

Expresado en millones de Gs



10. Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la BVPASA y comunicado a la CNV en el informe de operaciones diarias.

2. Títulos de Renta Variable

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

La capitalización bursátil es un indicador que recoge el valor de mercado de las empresas que cotizan en bolsa y es una herramienta que permite dimensionar el tamaño del mercado accionario con relación a otros países. Este índice calculado por la Bolsa de Asunción, 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 la bolsa. 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:

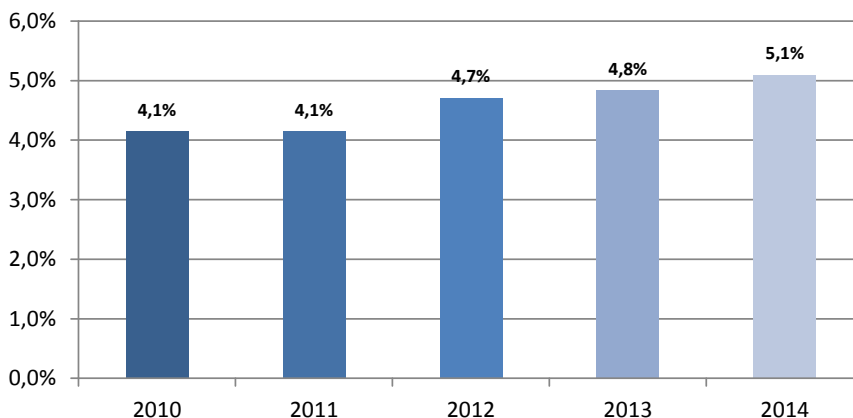
La reducida proporción de acciones que se negocian a través de la Bolsa en comparación con el volumen total que es registrado.

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 inciden en el mencionado indicador valoraciones de acciones correspondientes a periodos muy dispares.

No obstante, puede considerarse al total del Patrimonio Neto de las sociedades emisoras de capital abierto como el capital potencial con que cuenta el mercado. El total de Patrimonio Neto asciende al mes de setiembre de 2014 a G. 6,8 billones.

Comparado con el PIB a precios corrientes del año 2014, el patrimonio neto de las sociedades emisoras de capital abierto¹¹ corresponde a un 5,1%.

Patrimonio Neto S.A.E.C.A'S. Año 2014
Porcentaje de Participación PIB corriente



11. Ver detalle en Anexo E.

3. Fondos de Inversión

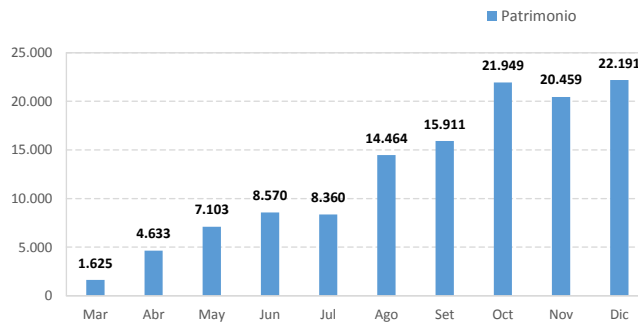
FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN

En el año 2014 se registró el cambio de denominación de Paraguay Funds Administradora de Fondos Mutuos S.A. a Cadiem Administradora de Fondos Mutuos S.A. que a partir del mes de marzo empezó a operar nuevamente la única sociedad administradora de fondos mutuos registrada en el mercado de valores paraguayo.

La mencionada administradora administra un fondo mutuo de inversión denominado “Fondo Mutuo Disponible Renta Fija Guaraníes”, cuya cartera de inversión la conforman certificados de depósitos de ahorros (CDA) de bancos y financieras, bonos del tesoro e instrumentos de deuda de emisores nacionales con calificación Apy o superiores.

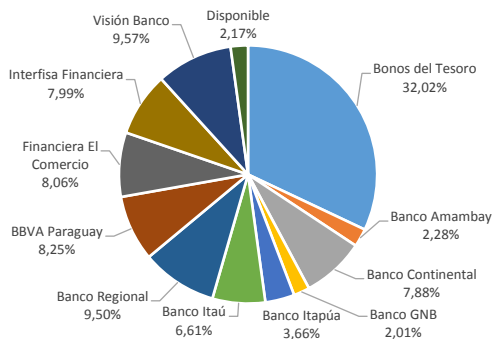
Al cierre del año 2014, el mencionado fondo mutuo cuenta con un patrimonio de aproximadamente G. 22 mil millones y con 231 partícipes¹². La evolución del patrimonio se puede observar en el siguiente gráfico:

Evolución del Patrimonio - Fondo Mutuo
Expresado en millones de Gs. - Año 2014



Con relación a la composición de la cartera de inversión a diciembre del 2014, aproximadamente el 66% está compuesto por CDA's, el 32% por Bonos del Tesoro Nacional y un 2% por disponibilidades, el detalle se puede observar en el siguiente gráfico:

Composición de las Inversiones - Fondo Mutuo
Expresado en % al 31/12/2014



12. Ver detalle en Anexo F.

Anexos



A. Resoluciones Vigentes

Resolución	Fecha	Descripción
CNV Nº 005/92	13-jul.-92	Que establece Normas uniformes para los sistemas de contabilidad e informes de las sociedades emisoras.
CNV Nº 763/04	12-mar.-04	Que reglamenta disposiciones de la Ley Nº 1284/98 del Mercado de Valores.
CNV Nº 787/04	22-jun.-04	Que Reglamenta Disposiciones de la Ley N° 1284/98 Del Mercado de Valores.
CNV Nº 806/04	13-ago.-04	Que complementa la Res. CNV Nº 763/04.
CNV Nº 823/04	29-nov.-04	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.
CNV Nº 854/05	03-jun.-05	Que establece procedimiento de inscripción de títulos valores emitidos a través de patrimonios autónomos para oferta pública.
CNV Nº 870/05	17-ago.-05	Que interpreta el artículo 124 de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.
CNV Nº 917/06	26-ene.-06	Que establece el reglamento para Directores de las Bolsas de Valores.
CNV Nº 950/06	16-jun.-06	Que reglamenta normas para la elaboración y presentación de estados contables de las Casas de Bolsa.
CNV Nº 1016/07	29-mar.-07	Que reglamenta disposiciones de la Ley Nº 811/96 para Fondos Mutuos.
CNV Nº 1091/08	01-feb.-08	Que amplía el Anexo V de la Resolución CNV Nº 823/04 en sus puntos 1.2. y 4.
CNV Nº 1103/08	28-mar.-08	Que incorpora la Res. 059/08 "REGLAMENTO DE PREVENCIÓN Y REPRESIÓN DE LAVADO DE DINERO O BIENES PARA EL MERCADO DE VALORES" de la SEPRELAD a las disposiciones normativas del Mercado de Valores.
CNV Nº 1113/08	10-jun.-08	Dispone normas relacionadas al registro de bonos subordinados, bonos con o sin garantía, cédulas o letras hipotecarias emitidos por entidades financieras regidas por la Ley 861/96 y remisión de información periódica.
CNV Nº 1114/08	10-jun.-08	Que modifica la Res. Nº 1103/08 en sus puntos 4º y 5º.
CNV Nº 1115/08	16-jun.-08	Por la que se interpreta el Artículo 165 inciso r) de la Ley 1284/98 de Mercado de Valores.
CNV Nº 1122/08	10-jul.-08	Que dispone normas relacionadas a la emisión de bonos bursátiles.
CNV Nº 1237/09	11-dic.-09	Deja sin efecto la Resolución CNV Nº 749/03 y la Resolución CNV Nº 882/05 y establece la modalidad para el cobro de aranceles.
CNV Nº 1241/09	28-dic.-09	Dicta normas de carácter general relacionadas a las Sociedades Calificadoras de Riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899
CNV Nº 1243/09	28-dic.-09	Que modifica Resolución Nº 823/04
CNV Nº 1254/10	23-feb.-10	Incorpora la Resolución SS.SG Nº 012/10, dictada por la Superintendencia de Seguros, a las disposiciones de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo.

A. Resoluciones Vigentes

Resolución	Fecha	Descripción
CNV N° 1256/10	26-feb.-10	Que modifica el artículo 20 de la Resolución CNV N° 823/04 de fecha 29 de noviembre de 2004.
CNV N° 1257/10	26-feb.-10	Que complementa la Resolución CNV N° 763 de fecha 12 de marzo de 2004.
CNV N° 1258/10	04-mar.-10	Aprueba categorías de calificación para compañías de seguros a propuesta de la Superintendencia de Seguros y amplía la Resolución CNV N° 1254/10.
CNV N° 1260/10	15-mar.-10	Establece normas de carácter general para la emisión de títulos de deuda bajo el esquema de Programas de Emisión Global.
CNV N° 1272/10	10-may.-10	Establece suspensión de vigencia de disposiciones establecidas en los numerales 3° y 4° de la Resolución CNV N° 1257/10, aclara vigencia del numeral 1° y modifica el numeral 2°.
CNV N° 1273/10	11-may.-10	Normas para Casas de Bolsa sobre negociación de emisiones bajo el esquema de Programas de Emisión Global.
CNV N° 1297/10	30-ago.-10	Modifica artículos de la Resolución 763/04, deroga la Resolución 989/06 y fija límites a las Casas de Bolsa.
CNV N° 1298/10	2-sep.-10	Incorpora la Resolución N° 2 acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010 dictada por el Directorio del Banco Central del Paraguay, a las disposiciones de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo y aprueba categorías de calificación para Bancos y Financieras a propuesta de la Superintendencia de Bancos.
CNV N° 1305/10	16-sep.-10	Dicta procedimiento para el registro de programas de emisión global de patrimonios autónomos y establece contenido del prospecto.
CNV N° 1327/10	29-dic.-10	Deja sin efecto los numerales 3° y 4° de la Resolución 1257/10 que complementa la Resolución CNV N° 763/04 de fecha 12 de marzo de 2004.
CG N° 1/11	29-mar.-11	Establece distinción de normas de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores y recopila resoluciones vigentes dictadas en tal carácter.
CG N° 2/11	29-mar.-11	Incorpora la reglamentación mínima del mercado de capitales sobre la elaboración y divulgación de los estados financieros para operaciones celebradas en el ámbito del MERCOSUR, contenida en la Decisión MERCOSUR/CMC N° 31/10, a las disposiciones normativas de la Comisión Nacional de Valores.
CG N° 3/11	25-ago.-11	Disponer normas relacionadas a la emisión de bonos de entidades de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central del Paraguay, su registro, publicidad y remisión de información periódica.
CG N° 4/11	6-sep.-11	Que modifica la Resolución CNV N° 823/04, en su anexo V, del marco legal y técnico de referencia para la realización de la auditoría.
CNV N° 1386/11	18-oct.-11	Establece disposición normativa para la BVPASA relacionada a formatos de información a ser presentadas a la Comisión Nacional de Valores.

A. Resoluciones Vigentes

Resolución	Fecha	Descripción
CNV N° 1391/11	10-nov.-11	Aprueba la Resolución N° 1005/11 de la BVPASA "Que establece la Resolución General de Derechos y Aranceles de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A."
CG N° 5/11	22-nov.-11	Aprueba la Resolución N° 1010/11 del Directorio de la BVPASA que establece el procedimiento para la inscripción de bonos emitidos por las entidades de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central del Paraguay, a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
CG N° 6/11	6-dic.-11	Aprueba la Resolución N° 1013/11 del Directorio de la BVPASA que "Establece el procedimiento operativo para el rescate anticipado de las series de títulos de renta fija, de programas de emisión global, emitidos a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A."
CG N° 7/12	06-mar.-12	Dispone norma sobre el ajuste del monto del capital asegurado de pólizas de seguro, en el plazo de 90 días contados a partir de la fecha del Decreto del Poder Ejecutivo, para intermediarios de valores y sociedades calificadoras de riesgo extranjeras.
CNV N° 26 E/13	18-jun.-13	Aprueba la ampliación del reglamento operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) que establece la apertura de cuentas subcustodia, según lo dispuesto por el Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. a través de la Resolución N° 1158/13.
CG N° 8/14	27-may.-14	Que modifica el artículo 14 de la Resolución N° 823/04.
CG N° 9/14	21-jul.-14	Dispone normas para intermediarios de valores para negociaciones en virtud del convenio de operaciones entre la Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
CG N° 10/14	30-oct.-14	Incorporar la Resolución N° 3 Acta N° 74 de fecha 28 de octubre de 2014 dictada por el Directorio del Banco Central del Paraguay, a las disposiciones de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo.

B. Agentes Registrados al 31/12/14

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
Sociedades			
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	CNV N° 026/93	24-ago-93
2	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	CNV N° 112/94	01-nov-94
3	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	CNV N° 170/95	22-dic-95
4	Record Electric S.A.E.C.A.	CNV N° 171/95	22-dic-95
5	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	CNV N° 169/95	22-dic-95
6	Atlantic S.A.E.	CNV N° 176/95	26-dic-95
7	Chacomer S.A.E.	CNV N° 173/95	26-dic-95
8	Comagro S.A.E.	CNV N° 175/95	26-dic-95
9	Comfar S.A.E.C.A.	CNV N° 178/95	27-dic-95
10	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	CNV N° 179/95	27-dic-95
11	Sudameris Bank S.A.E.C.A.	CNV N° 177/95	27-dic-95
12	Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (AUTOMAQ)	CNV N° 185/95	28-dic-95
13	Banco Familiar S.A.E.C.A.	CNV N° 186/95	28-dic-95
14	Financiera Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (INTERFISA)	CNV N° 183/95	28-dic-95
15	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	CNV N° 223/95	29-dic-95
16	Data Systems S.A.E.C.A.	CNV N° 194/95	29-dic-95
17	Inverfín S.A.E.C.A.	CNV N° 190/95	29-dic-95
18	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	CNV N° 189/95	29-dic-95
19	Propafisa S.A.E.C.A.	CNV N° 225/95	29-dic-95
20	Visión Banco S.A.E.C.A.	CNV N° 191/95	29-dic-95
21	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	CNV N° 232/96	28-feb-96
22	Iadelpa S.A.E.C.A.	CNV N° 242/96	23-abr-96
23	Cerebral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A.	CNV N° 246/96	26-abr-96
24	Tape Pora S.A.	CNV N° 521/99	29-dic-99
25	Nexo S.A.E.C.A.	CNV N° 540/00	16-jun-00
26	Pro Pack S.A.E.C.A.	CNV N° 581/01	05-abr-01
27	Industrias Pet S.A.E.C.A. (INPET)	CNV N° 668/02	27-dic-02
28	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	CNV N° 669/02	30-dic-02
29	Rieder & Cía. S.A.C.I.	CNV N° 831/05	18-ene-05
30	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	CNV N° 856/05	08-jun-05
31	Imag S.R.L.	CNV N° 876/05	26-ago-05
32	Gas Corona S.A.E.C.A.	CNV N° 877/05	30-ago-05
33	Mercotec S.A.	CNV N° 877/05	30-ago-05
34	Chemtec S.A.	CNV N° 883/05	16-sep-05
35	Hilagro S.A.	CNV N° 912/06	02-ene-06
36	Compañía General de Servicios S.A.	CNV N° 933/06	21-mar-06
37	Kurosu & Cía. S.A.	CNV N° 1048/07	11-sep-07
38	Bricapar S.A.	CNV N° 1052/07	20-sep-07
39	Tecnomy S.A.	CNV N° 1064/07	25-oct-07
40	Casa Rural S.A.	CNV N° 1074/07	28-nov-07
41	Compañía de Desarrollo y de Industrialización de Productos Primarios S.A. (CODIPSA)	CNV N° 1094/08	12-feb-08
42	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. (BBVA)	CNV N° 1134/08	11-sep-08
43	Banco Regional S.A.E.C.A.	CNV N° 1156/08	04-dic-08
44	Norte Cambios S.A.E.C.A.	CNV N° 1158/08	10-dic-08
45	Hardy S.A.E.C.A.	CNV N° 1173/09	07-ene-09
46	Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda.	CNV N° 1194/09	14-may-09

B. Agentes Registrados al 31/12/14

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
Sociedades (cont.)			
47	Alambra S.A.	CNV N° 1200/09	02-jun-09
48	Tracto Agro Vial S.A.	CNV N° 1215/09	05-ago-09
49	Metalúrgica Fernández S.A.C.I.	CNV N° 1225/09	02-oct-09
50	Sallustro & Cía. S.A.	CNV N° 1228/09	26-oct-09
51	Electroban S.A.	CNV N° 1249/10	28-ene-10
52	Frigorífico Concepción S.A.	CNV N° 1259/10	10-mar-10
53	Alemán, Paraguayo, Canadiense S.A. (ALPACASA)	CNV N° 1358/11	12-may-11
54	LC Risk Management S.A.E.C.A.	CNV N° 1376/11	09-ago-11
55	Wisdom Product S.A.E.C.A.	CNV N° 1380/11	30-ago-11
56	Rosanti S.A.E.C.A.	CNV N° 18E/12	28-feb-12
57	Negofin S.A.E.C.A.	CNV N° 56E/12	30-oct-12
58	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A. (IBISA)	CNV N° 4E/13	17-ene-13
59	Financiera Río S.A.	CNV N° 15E/13	16-may-13
60	Proyec S.A.	CNV N° 27E/13	18-jun-13
61	Innovare S.A.E.C.A.	CNV N° 34E/13	18-jul-13
62	Credicentro S.A.E.C.A.	CNV N° 39E/13	30-jul-13
63	Emsa Inmobiliaria S.A.	CNV N° 36E/13	30-jul-13
64	Sanitarios Matersan S.A.	CNV N° 53E/13	19-sep-13
65	Financiera Paraguayo Japonesa S.A.E.C.A.	CNV N° 58E/13	11-oct-13
66	Tractopar S.A.E.	CNV N° 73E/13	19-dic-13
67	Import Center S.A.	CNV N° 78E/13	26-dic-13
68	Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA)	CNV N° 49E/14	12-sep-14
69	Salum & Wenz S.A.	CNV N° 62E/14	21-oct-14
70	Frigorífico San Pedro S.A.E.	CNV N° 86E/14	29-dic-14
Sociedades Calificadoras de Riesgo			
1	Solventa S.A. Calificadora de Riesgo	CNV N° 1251/10	29-ene-10
2	Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada	CNV N° 1279/10	23-jun-10
3	Evaluadora Latinoamericana S.A. Calificadora de Riesgo	CNV N° 1290/10	23-jul-10
4	CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.	CNV N° 1307/10	22-sep-10
Sociedades Administradoras de Fondos			
1	Cadiem Administradora de Fondos Mutuos S.A.	CNV N° 6E/14	23-ene-14
Bolsas de Valores			
1	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.	CNV N° 032/93	14-sep-93
Casas de Bolsa			
1	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 066/94	24-ene-94
2	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 754/04	19-ene-04
3	Valores Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 841/05	14-abr-05
4	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 1022/07	20-abr-07
5	Investor Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 1275/10	19-may-10
6	Fais Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 51E/13	19-sep-13
7	Avalon Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 70E/13	09-dic-13
8	Puente Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 70E/14	11-nov-14

B. Agentes Registrados al 31/12/14

Operadores de Bolsa

1	Liliana Meza Samaniego	CNV N° 757/04	09-feb-04
2	Elías Gelay	CNV N° 757/04	09-feb-04
3	Carlos David Caballero González	CNV N° 1010/07	05-mar-07
4	Rodney Banks	CNV N° 1117/08	24-jun-08
5	Ernesto Figueredo	CNV N° 1168/08	26-dic-08
6	Rodrigo Fernando Garcia Benitez	CNV N° 1210/09	14-jul-09
7	Nidia Soledad Ibarra Sosa	CNV N° 1302/10	08-sep-10
8	Federico Callizo Pecci	CNV N° 1318/10	24-nov-10
9	Fernando Ariel Alvarez	CNV N° 52E/13	19-sep-13
10	Celso Daniel Cardozo Leguizamón	CNV N° 35E/14	24-jun-14
11	Patricio Damián Fiorito	CNV N° 75E/14	27-nov-14

Audidores Externos

1	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	CNV N° 30/93	14-sep-93
2	Audicon. Auditores, Contadores & Consultores	CNV N° 53/93	19-oct-93
3	AYCA. Auditores y Consultores Asociados	CNV N° 65/94	20-ene-94
4	CYCE. Consultores y Contadores de Empresas	CNV N° 86/94	16-may-94
5	Sosa Jovellanos. Auditores & Consultores	CNV N° 238/96	19-mar-96
6	Estudio CPAN. Contadores Públicos Asesores de Negocios	CNV N° 274/96	02-jul-96
7	BCA. Benítez Codas & Asociados	CNV N° 337/97	13-may-97
8	CYCA. Contadores y Consultores Asociados	CNV N° 408/98	19-may-98
9	ASECORP Consulting & Auditing Group	CNV N° 415/98	23-jun-98
10	CCEA. Contadores y Consultores Empresariales Asociados	CNV N° 448/98	08-oct-98
11	CONAUDIT. Contadores & Auditores Asociados	CNV N° 535/00	26-may-00
12	Price Waterhouse Coopers	CNV N° 588/01	25-jun-01
13	Deloitte & Touche Paraguay	CNV N° 619/01	21-dic-01
14	J. Cassagnol & Asociados	CNV N° 647/02	29-ago-02
15	Amaral & Asociados	CNV N° 655/02	07-oct-02
16	Juan Carlos Descalzo & Asociados	CNV N° 704/03	03-jul-03
17	ACA. Actuarios Consultores y Asociados	CNV N° 712/03	24-jul-03
18	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	CNV N° 723/03	04-sep-03
19	Ernst & Young Paraguay. Auditores y Consultores	CNV N° 726/03	10-sep-03
20	Controller. Contadores & Auditores	CNV N° 795/04	29-jun-04
21	CONSULTAX. Contadores, Auditores, Asesores Impositivos	CNV N° 833/05	25-feb-05
22	Consultora Alemana Paraguaya	CNV N° 860/05	30-jun-05
23	Cáceres & Schneider	CNV N° 958/06	04-jul-06
24	RAMIREZ & ASOC. - Contadores, Auditores y Consultores de Empresas	CNV N° 1032/07	02-jul-07
25	TMG Barrientos Torres & Asociados S.R.L.	CNV N° 1038/07	06-jul-07
26	Auditax S.A.	CNV N° 1126/08	21-jul-08
27	Daniel Elicetche y Asociados	CNV N° 1147/08	05-nov-08
28	Paraguay Consulting Group Business Advisers	CNV N° 1186/09	01-abr-09
29	Martí y Asociados Auditores	CNV N° 1234/09	13-nov-09
30	Casco y Asociados Contadores Públicos	CNV N° 1276/10	25-may-10
31	Audibank	CNV N° 1299/10	03-sep-10
32	Alga Auditores y Consultores Asociados	CNV N° 1306/10	22-sep-10
33	SERVICONT Contadores, Auditores Públicos Asociados	CNV N° 1320/10	30-nov-10
34	Auditgroup Sociedad Simple	CNV N° 1326/10	15-dic-10
35	BDO Auditores Consultores	CNV N° 1343/11	23-feb-11
36	Allen & Vargas Contadores, Auditores y Consultores	CNV N° 1371/11	26-jul-11
37	AYAN - Auditores y Asesores de Negocios	CNV N° 15E/12	21-feb-12
38	SBD Consultores y Auditores Asociados	CNV N° 63E/14	28-oct-14

TOTAL Agentes Inscriptos en los Registros de la CNV

133

C. Títulos Valores Registrados 2014

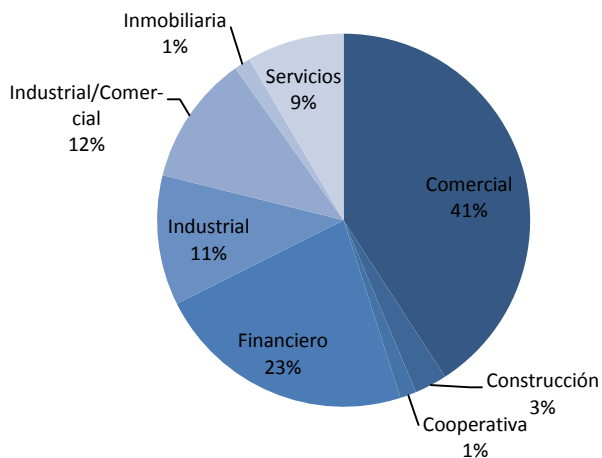
N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución	Fecha de Registro	Calificación de Riesgo	Tendencia	Fecha de Calificación	Sociedad Calificadora
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD						
Emisores de Títulos de Renta Fija (TRF)									
1	Municipalidad de Villa Hayes	3.000.000.000		0 CNV Nº 2E/14	09-ene-14	n/a	n/a	n/a	n/a
2	LC Risk Management S.A.E.C.A.	10.000.000.000		0 CNV Nº 8E/14	13-feb-14	pyBBB	Fuerte(+)	30-dic-13	Solventa
3	Sanitarios Matersan S.A.	2.500.000.000		0 CNV Nº 9E/14	18-feb-14	n/a	n/a	n/a	n/a
4	Fideicomiso de Titularización de Cartera de Crédito Stilo Hogar 02 PEG G1	20.000.000.000		0 CNV Nº 10E/14	19-feb-14	pyBBB-	Estable	16-dic-13	Solventa
5	Electroban S.A.	20.000.000.000		0 CNV Nº 11E/14	19-feb-14	pyA	n/a	26-dic-13	Care
6	Fideicomiso de Titularización de Flujo de Inventario DP Internacional S.A. 01	1.000.000.000		0 CNV Nº 12E/14	19-feb-14	n/a	n/a	n/a	n/a
7	Fideicomiso de Titularización de Flujo de Inventario DP Internacional S.A. 01	0	250.000	CNV Nº 13E/14	19-feb-14	n/a	n/a	n/a	n/a
8	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A.	15.000.000.000		0 CNV Nº 23E/14	15-abr-14	pyA	Fuerte(+)	17-mar-14	Solventa
9	Wisdom Product S.A.E.C.A.	5.000.000.000		0 CNV Nº 29E/14	27-may-14	BBB-py	Estable	08-ago-14	Feller Rate
10	Frigorífico Concepción S.A.	11.000.000.000		0 CNV Nº 30E/14	29-may-14	Nivel 2 (N-2)	n/a	27-may-14	Care
11	Frigorífico Concepción S.A.	0	2.500.000	CNV Nº 30E/14	29-may-14	Nivel 2 (N-2)	n/a	27-may-14	Care
12	Import Center S.A.	4.400.000.000		0 CNV Nº 32E/14	19-jun-14	n/a	n/a	n/a	Solventa
13	Tractopar S.A.	4.000.000.000		0 CNV Nº 34E/14	24-jun-14	n/a	n/a	n/a	Care
14	Wisdom Product S.A.E.C.A.	5.000.000.000		0 CNV Nº 38E/14	08-jul-14	BBB-py	Estable	08-ago-14	Feller Rate
15	Fideicomiso de Titularización de Flujos Futuros de Caja de Servicios Rápidos del Paraguay S.A. - HANSEATICA B	4.400.000.000		0 CNV Nº 39E/14	17-jul-14	n/a	n/a	n/a	n/a
16	Fideicomiso de Titularización de Flujos Futuros de Caja CSA 01	0	3.000.000	CNV Nº 42E/14	29-jul-14	n/a	n/a	n/a	n/a
17	Municipalidad de Ciudad del Este	90.000.000.000		0 CNV Nº 43E/14	04-ago-14	pyBBB	Estable	29-jul-14	Evaluadora Latinoamericana
18	Ministerio de Hacienda	100.000.000.000		0 CNV Nº 50E/14	17-sep-14	n/a	n/a	n/a	n/a
19	Financiera Río S.A.	0	1.000.000	CNV Nº 51E/14	17-sep-14	pyBBB+	Estable	07-abr-14	Solventa
20	Financiera Río S.A.	10.000.000.000		0 CNV Nº 52E/14	17-sep-14	pyBBB+	Estable	07-abr-14	Solventa
21	Municipalidad de San Bernardino	3.500.000.000		0 CNV Nº 57E/14	02-oct-14	n/a	n/a	n/a	n/a
22	Wisdom Product S.A.E.C.A.	5.000.000.000		0 CNV Nº 58E/14	07-oct-14	BBB-py	Estable	08-ago-14	Faller-Rate
23	Kurosu & Cia. S.A.	15.000.000.000		0 CNV Nº 60E/14	21-oct-14	pyAA-	Estable	02-oct-14	Solventa
24	Kurosu & Cia. S.A.	0	4.000.000	CNV Nº 61E/14	21-oct-14	pyAA-	Estable	02-oct-14	Solventa
25	Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA)	25.000.000.000		0 CNV Nº 65E/14	04-nov-14	A-py	Fuerte(+)	19-ago-14	Solventa
26	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. (BBVA)	0	60.000.000	CNV Nº 68E/14	11-nov-14	Aapy	Estable	08-oct-14	Feller Rate
27	Wisdom Product S.A.E.C.A.	10.000.000.000		0 CNV Nº 71E/14	11-nov-14	BBB-py	Estable	30-sep-14	Feller Rate
28	Tractopar S.A.	10.000.000.000		0 CNV Nº 80E/14	02-dic-14	pyBBB	Estable	12-nov-14	Solventa
29	Chacomer S.A.E.C.A.	120.000.000.000		0 CNV Nº 81E/14	18-dic-14	Apy	Fuerte (+)	05-nov-14	Feller Rate
30	Agencia Financiera de Desarrollo	20.000.000.000		0 CNV Nº 82E/14	18-dic-14	n/a	n/a	n/a	n/a
31	Frigorífico Concepción S.A.E.	30.000.000.000		0 CNV Nº 84E/14	29-dic-14	pyBBB	n/a	30-sep-14	Care
32	Frigorífico Concepción S.A.E.	0	2.000.000	CNV Nº 85E/14	29-dic-14	pyBBB	n/a	30-sep-14	Care
33	Frigorífico San Pedro S.A.	40.000.000.000		0 CNV Nº 87E/14	29-dic-14	pyBBB+	Fuerte (+)	07-nov-14	Solventa
34	Frigorífico San Pedro S.A.	0	800.000	CNV Nº 88E/14	29-dic-14	pyBBB+	Fuerte (+)	07-nov-14	Solventa
TOTAL Títulos de Renta Fija (TRF)		583.800.000.000	73.550.000						

C. Títulos Valores Registrados 2014

N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución	Fecha de Registro
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
Títulos de Renta Variable (TRV)					
1	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A.	10.000.000.000		CNV Nº 21E/14	08-abr-14
2	LC Risk Management S.A.E.C.A.	2.000.000.000		CNV Nº 24E/14	15-abr-14
3	Financiera el Comercio S.A.E.C.A.	5.000.000.000		CNV Nº 31E/14	05-jun-14
4	Banco Familiar S.A.E.C.A.	38.750.000.000		CNV Nº 36E/14	01-jul-14
5	Credicentro S.A.E.C.A.	16.880.000.000		CNV Nº 53E/14	23-sep-14
6	Visión Banco S.A.E.C.A.	10.556.300.000		CNV Nº 54E/14	23-sep-14
7	Inverfin S.A.E.C.A.	152.000.000.000		CNV Nº 55E/14	30-sep-14
8	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	22.890.900.000		CNV Nº 67E/14	04-nov-14
9	Financiera Paraguayo Japonesa S.A.E.C.A.	5.000.000.000		CNV Nº 69E/14	11-nov-14
10	Visión Banco S.A.E.C.A.	162.400.000		CNV Nº 72E/14	13-nov-14
11	Wisdom Product S.A.E.C.A.	7.000.000.000		CNV Nº 73E/14	17-nov-14
12	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A.	16.000.000.000		CNV Nº 74E/14	25-nov-14
13	Negofin S.A.E.C.A.	40.000.000.000		CNV Nº 83E/14	24-dic-14
TOTAL Títulos de Renta Variable (TRV)		326.239.600.000	0		

D. Distribución por Sectores.

Sociedades Registradas en la CNV
Distribución por Sectores. Año 2014



E. Patrimonio Neto. Setiembre 2014

Nº	Emisoras de Capital Abierto*	Patrimonio Neto
1	Automaq S.A.E.C.A.	182.053.542.254
2	Banco Continental S.A.E.C.A.	1.532.733.216.583
3	Banco Familiar S.A.E.C.A.	368.670.625.172
4	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	128.437.882.330
5	Banco Regional S.A.E.C.A.	1.028.796.297.166
6	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	18.619.478.193
7	Comfar S.A.E.C.A.	45.439.042.423
8	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	21.498.488.209
9	Credicentro S.A.E.C.A.	32.011.399.544
10	Data Systems S.A.E.C.A.	16.297.893.000
11	De La Sobera S.A.E.C.A.	234.619.967.000
12	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	103.815.167.638
13	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	127.254.061.855
14	Financiera Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (INTERFISA)	120.040.949.191
15	Financiera Paraguayo Japonesa S.A.E.C.A.	46.761.065.037
16	Gas Corona S.A.E.C.A.	48.298.149.295
17	Hardy S.A.E.C.A.	3.636.673.689
18	Industrias PET S.A.E.C.A.	152.148.938.499
19	Innovare S.A.E.C.A.	12.066.296.217
20	Inverfin S.A.E.C.A.	490.253.821.000
21	Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A (IBISA)	60.736.624.634
22	LC Risk Management S.A.E.C.A.	26.867.514.000
23	Negofin S.A.E.C.A.	80.807.037.000
24	Nexo S.A.E.C.A.	39.080.556.000
25	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	574.920.622.699
26	Norte Cambios S.A.E.C.A.	10.379.282.192
27	Propafisa S.A.E.C.A.	34.931.954.051
28	Record Electric S.A.E.C.A.	111.042.381.422
29	Rosanti S.A.E.C.A.	67.074.270.915
30	Sudameris Bank S.A.E.C.A.	428.654.536.679
31	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	86.150.037.827
32	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	94.992.493.000
33	Visión Banco S.A.E.C.A.	430.282.630.572
34	Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA)	39.574.401.945
35	Wisdom Product S.A.E.C.A.	50.508.035.000
Total		6.849.455.332.231

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Setiembre 2014

* No fueron incluidas 3 empresas que cuentan con suspensión preventiva para operar en Bolsa

F. FONDO MUTUO - Disponible Renta Fija en G.

Mes	Patrimonio (en G.)	Cuota Parte (en G.)	Número de Partícipes
Enero	0	0	0
Febrero	0	0	0
Marzo	1.624.686.578	100.389,49	28
Abril	4.633.148.687	100.768,06	57
Mayo	7.102.997.924	101.160,36	76
Junio	8.570.037.690	101.528,56	102
Julio	8.360.371.855	101.969,83	124
Agosto	14.464.430.050	102.372,42	154
Setiembre	15.911.272.470	102.756,66	178
Octubre	21.949.033.920	103.158,93	199
Noviembre	20.458.926.684	103.547,98	212
Diciembre	22.191.043.353	103.982,42	231
Fuente: Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2014.			
Obs.: Valores al cierre de cada mes			