



Comisión Nacional de Valores

"Velando por la transparencia y el correcto funcionamiento del mercado de valores"



MEMORIA ANUAL
2011

CARTA DEL PRESIDENTE

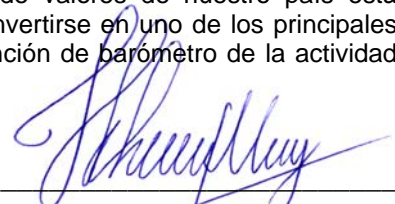
Durante el año 2011 la actividad bursátil fue menor con relación al año anterior, tanto por los volúmenes de títulos valores registrados en la CNV como por los comercializados en Bolsa. Dicha disminución estaba dentro de los parámetros previstos especialmente por la incorporación plena de la exigencia de calificación de las emisiones y por el resultado atípicamente elevado del año precedente, coincidente con la mayor tasa de crecimiento del PIB del año 2010. Para completar el contexto anterior es relevante señalar que los eventos acaecidos con relación al rubro cárnico tuvieron su efecto negativo, como la suspensión de emisiones de valores que estaban en proceso de inscripción.

El esquema electrónico de negociación de los títulos valores, en funcionamiento desde el mes de setiembre del año 2010 ha probado su eficacia como mecanismo de alta seguridad para las operaciones realizadas por la bolsa de valores de Asunción. Este paso importante le permitió a la bolsa, con la anuencia institucional de la CNV, avanzar hacia la implementación del negocio de futuros de divisas, muy necesario para nuestro país.

En el presente año y en el marco de la Ley No.3899 que regula el funcionamiento de las calificadoras de riesgo en el país y las disposiciones generales dictadas por la CNV comenzaron a publicarse las primeras calificaciones de emisiones bursátiles. Para el mercado de títulos valores representa un hito importante hacia la construcción de un esquema global de provisión de informaciones y de otros elementos necesarios para los inversionistas, siempre bajo el mandato de precautelar la máxima transparencia del mercado de valores de nuestro país.

Como hecho relevante para la institución y para el mercado de valores debe señalarse la elaboración de dos proyectos de leyes que fueron remitidos a consideración del Equipo Económico Nacional. El primer proyecto, entre otras cuestiones, pretende fortalecer la posición institucional de la CNV incrementando las fuentes de financiamiento con recursos propios, v.gr. aranceles, y con ello reducir la dependencia de los ingresos provenientes del Tesoro Nacional. De esta forma, esperamos evitar el efecto negativo de los recortes financieros del Ministerio de Hacienda sobre la ejecución de los programas de educación financiera y promoción del mercado de valores, que viene registrándose en los últimos años. El segundo proyecto sustituye totalmente la ley 811/96 relativa a los Fondos Patrimoniales de Inversión a los efectos de subsanar los errores de diseño de dicho cuerpo legal que inhiben el funcionamiento eficiente de tales fondos.

Finalmente, consideramos importante señalar que el mercado de valores de nuestro país está evolucionando paulatina y sostenidamente hacia su verdadero rol: convertirse en uno de los principales mecanismos de financiación de la economía nacional y cumplir su función de barómetro de la actividad económica en nuestro país.



Jorge Luis Schreiner Marengo
Presidente

ÍNDICE

PARTE I. GESTIÓN INSTITUCIONAL

PRESENTACIÓN.....	4
ESTRUCTURA ORGÁNICA.....	7
1.1. Organigrama.....	7
1.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores.....	8
1.3. Nomina de Funcionarios de la CNV.....	9
REGLAMENTACIÓN DEL MERCADO DE VALORES NACIONAL	10
REGISTRO Y CONTROL DE LOS AGENTES DEL MERCADO DE VALORES.....	13
1.1. Situación al 31/12/2011.....	13
1.2. Solicitudes de Inscripción	13
1.3. Inscripciones	14
1.4. Cancelación de Registros	14
REGISTRO Y CONTROL DE TÍTULOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA	16
1.1. Solicitudes de Inscripción.....	16
1.2. Inscripciones.....	16
1.3. Fideicomisos.....	18
1.4. Bonos Bursátiles de corto plazo	18
1.5. Anulaciones	18



Comisión Nacional de Valores

INSPECCIONES Y FISCALIZACIONES IN SITU.....	19
1.1. Inspecciones y Fiscalizaciones.....	19
1.2. Suspensiones e Inhabilitaciones.....	20
1.3. Levantamiento de suspensiones	20
PROMOCIÓN Y DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES NACIONAL	22
1.1. Centro de Informaciones Públicas (CIP)	22
1.2. Sitio de la CNV en la web	23
1.3. Educación Financiera.....	24
OTRAS ACTIVIDADES INSTITUCIONALES	26
1.1. Capacitación del Personal	26
1.2. Cooperación Nacional.....	28
1.3. Cooperación Internacional	29
PRESUPUESTO	30
ESTADOS CONTABLES AL 31/12/2011	32
1.1. Balance General al 31/12/11	32
1.2. Estado de Resultados al 31/12/11	34
DICTAMEN DE AUDITORÍA INTERNA AL 31/12/2011.....	35
MODELO ESTÁNDAR DE CONTROL INTERNO (MECIP).....	37
ANEXO I.....	38
A. Resoluciones Externas de Carácter General Vigentes al 31/12/11.....	38
B. Agentes Participantes Inscriptos al 31/12/11	41
C. Títulos Valores Registrados. Año 2011	45

PARTE II. MOVIMIENTO BURSÁTIL

SOCIEDADES Y OTROS AGENTES	46
TÍTULOS DE RENTA FIJA.....	48
TÍTULOS DE RENTA VARIABLE.....	52
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) Y SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN).....	54
COMENTARIOS FINALES.....	55
ANEXO II.....	57
A. Sociedades Inscritas en la CNV. Años 2007/2011.....	57
B. Sociedades Activas. Año 2011	58
C. Distribución por Sector Económico de Sociedades Activas. Año 2011	59
D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2007/2011	59
E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2007/2011	60
F. Montos Emitidos y Colocados de Títulos de Renta Fija. Años 2007/2011	60
G. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2007/2011	61
H. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2011	61
I. Tasas de Interés. Años 2007/2011	62
J. Plazos de Vencimiento en días. Años 2007/2011	62
K. Destino de los Fondos de los Títulos de Renta Fija Emitidos. Año 2011	63
L. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2007/2011.....	63
M. Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2007/2011.....	64
N. Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2007/2011	65
O. Patrimonio Neto. Setiembre 2011	66



Comisión Nacional de Valores

PARTE 1

GESTIÓN INSTITUCIONAL



Comisión Nacional de Valores

PRESENTACIÓN

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, 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)¹.

Sus actividades principales pueden resumirse en los siguientes ejes:

- Eje 1: Reglamentar el Mercado de Valores Nacional.
- Eje 2: Llevar el registro y control de agentes participantes y títulos valores emitidos por éstos.
- Eje 3: Realizar inspecciones y fiscalizaciones in situ a los diferentes agentes.
- Eje 4: Promocionar el Mercado de Valores Nacional.

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.

¹ Véase nómina de directores en la Parte I “Gestión Institucional”, inciso 1.2 de este documento.

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.

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 una autoridad técnica competente y digna de confianza.

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 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



Comisión Nacional de Valores

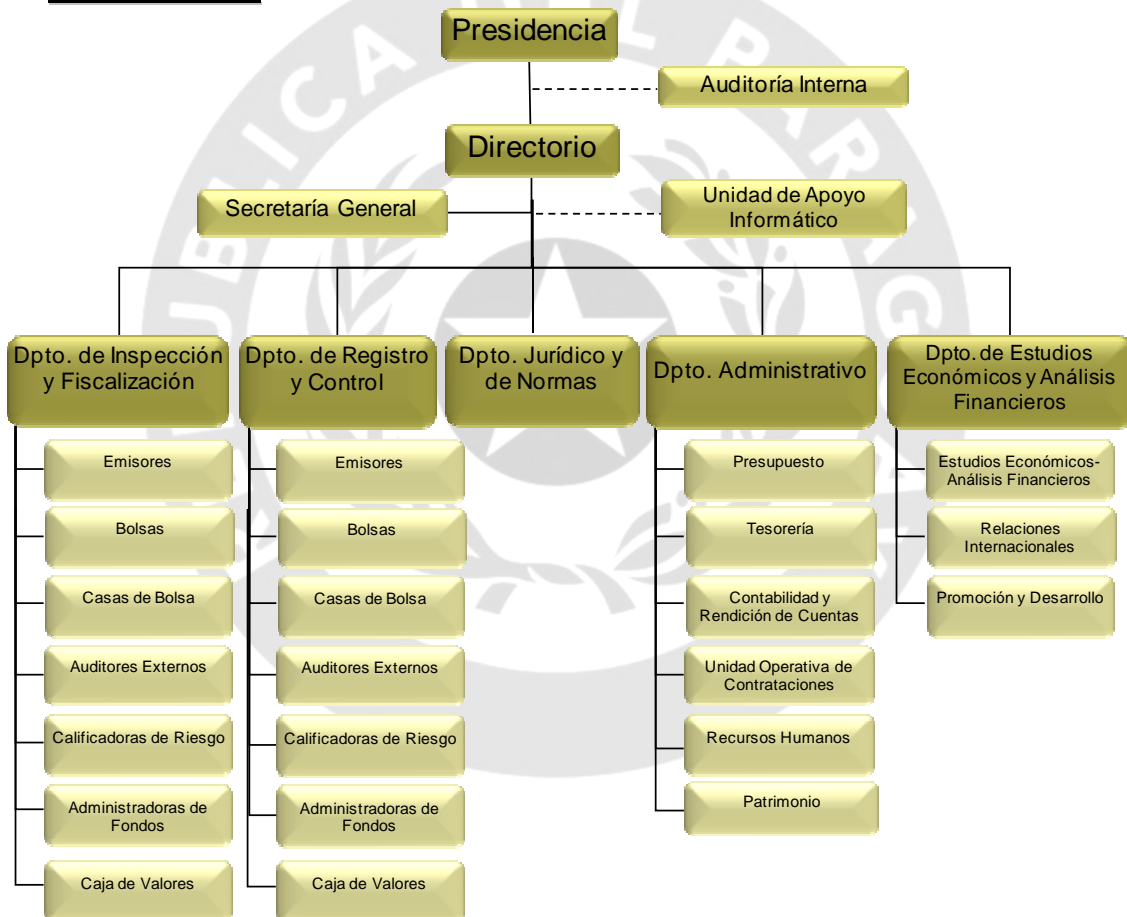
gobierno y con autoridades regulatorias similares, tanto del país como del exterior.

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 en nuestro país y en el mundo, logrando la mayor participación de agentes que operen dentro del Mercado de Valores y que permitan el desarrollo del mismo.



ESTRUCTURA ORGÁNICA

1.1. ORGANIGRAMA





Comisión Nacional de Valores

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
ALICIA CICIOLLI DE GIMÉNEZ

FUNCIONARIOS SUPERIORES

- Departamento Administrativo: NORMA B. CABALLERO DE ROMERO, Directora
- Departamento Jurídico y de Normas: BERNARDINO CABALLERO, 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 ROLANDO BRITOS SUAREZ, Director
- Auditoría Interna: CLAUDIA MARTINEZ, Auditora

1.3. NOMINA DE FUNCIONARIOS DE LA CNV

Secretaría General

- 1 María Lidia Zalazar
- 2 Daniel Benegas
- 3 Katerine Romero
- 4 Alma Silguero

Dpto. Administrativo

- 1 Norma Caballero
- 2 Guido Mora
- 3 Sonia Velilla
- 4 Shirley Ferreira
- 5 Apolonia Giménez
- 6 Daniel Colmán

Dpto. de Registro y Control

- 1 Lilian Páez
- 2 Leticia Jara
- 3 Myriam Ojeda
- 4 Gabriela Fariña

Dpto. de Inspección y Fiscalización

- 1 Nidia Florentín
- 2 Irma Ocampos
- 3 Claudia Martínez

Dpto. Jurídico y de Normas

- 1 Bernardino Caballero
- 2 Fernando Godoy

Dpto. de Estudios Económicos y Análisis Financieros

- 1 Julio Britos
- 2 Leticia Costas

Unidad de Apoyo Informático

- 1 David Urizar
- 2 Patricia Bogado

Total de Funcionarios**23**

REGLAMENTACIÓN DEL MERCADO DE VALORES NACIONAL

En el año 2011, el Directorio de la Comisión Nacional de Valores en el ejercicio de sus atribuciones, reglamentó el mercado de valores según las distintas necesidades y objetivos.²

Con el fin de identificar de manera más fácil las normas de carácter general reglamentario de otras dictadas que no sean del mismo tenor y dada la necesidad de recopilar las resoluciones de carácter general reglamentario dictadas y vigentes actualmente, a los efectos de contar con un solo cuerpo legal, se emitió la siguiente resolución:

- **Res. CG Nº 1/11** de fecha 29 de marzo de 2011 que establece distinción de normas de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores y recopila resoluciones vigentes dictadas en tal carácter.

Se incorporó al ordenamiento jurídico local la reglamentación mínima del mercado de capitales sobre la elaboración y divulgación de los estados financieros por la cual las sociedades con oferta pública autorizada que deseen negociar sus valores en el ámbito del MERCOSUR deberán, a partir de los ejercicios iniciados en 2012, presentar sus estados financieros trimestrales y anuales, adoptando las normas internacionales de información financiera -NIFF- vigentes, conforme con los pronunciamientos emitidos por la International Accounting Standards Board (IASB), a través de la siguiente resolución:

- **Res. CG Nº 2/11** de fecha 29 de marzo de 2011 que incorpora a las disposiciones normativas de la Comisión Nacional de Valores 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 Nº 31/10.

² Véase resumen de resoluciones externas de carácter general vigentes en el Anexo I, inciso A.

En el mes de agosto el Banco Central de Paraguay emitió la resolución N° 8/11, Acta N° 49 de fecha 09 de agosto de 2011, por la cual se reglamenta la emisión de bonos de entidades de intermediación financiera. La CNV entendiendo que es necesario optimizar las normas y ajustarlas a la realidad propia y cambiante de los negocios financieros llevados a cabo a través del mercado de valores, estableció un régimen especial para la emisión, registro y negociación de estos bonos en la siguiente resolución:

- **Res. CG N° 3/11** de fecha 25 de agosto de 2011 que dispone 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.

Con relación a la normativa básica de auditoría externa de estados financieros de las entidades fiscalizadas por la CNV se modificó el marco legal y técnico de referencia para la realización de auditoría por medio de la siguiente resolución:

- **Res. CG N° 4/11** de fecha 6 de setiembre de 2011 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 y fue emitida la Circular N° 001/2011.

También con relación al Sistema Electrónico de Negociación de la BVPASA fueron aprobadas disposiciones según las siguientes Resoluciones:

- **Res. CG N° 5/11** de fecha 22 de noviembre de 2011, que 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.
- **Res. CG N° 6/11** de fecha 06 de diciembre de 2011, que 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.

Asimismo, se emitieron otras resoluciones con el objetivo de reglamentar y aprobar formatos de información y aranceles de la BVPASA, y entre ellas se encuentran las resoluciones:



Comisión Nacional de Valores

- **Res. CNV N° 1386/11** de fecha 18 de octubre de 2011 que establece disposición normativa para la BVPASA relacionada a formatos de información a ser presentada a la Comisión Nacional de Valores.
- **Res. CNV N° 1391/11** de fecha 10 de noviembre de 2011 que 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.”.

Además, cabe mencionar que la Comisión Nacional de Valores ha remitido al equipo económico vía Ministerio de Industria y Comercio para su análisis y consideración, dos proyectos, uno para la modificación de la Ley 1284/98 de Mercado de Valores y otro para la modificación de la Ley 811/96 de Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión.

La Comisión ha elaborado un proyecto de resolución sobre el régimen especial de registro para la inscripción de certificados de servicios ambientales y las condiciones para la transacción de los mismos y ha señalado cuestiones operativas en relación a la ley 3001/06, a la Comisión Nacional de Defensa de Recursos Naturales (CONADERNA) y a la Secretaría del Medioambiente (SEAM), en las reuniones a las que fue convocada.

A partir del ejercicio 2011 se encuentra en plena vigencia la obligatoriedad de la calificación de riesgo según lo establecido en la Ley 3899/09 que regula a las sociedades calificadoras de riesgo y en la Resolución CNV N° 1241/09 que dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo.

REGISTRO Y CONTROL DE LOS AGENTES DEL MERCADO DE VALORES

1.1. SITUACIÓN AL 31/12/2011

Inscriptos en los registros de la Comisión Nacional de Valores³:

• Sociedades Emisoras de Capital Abierto	39
• Sociedades Emisoras	30
• Sociedades Calificadoras de Riesgo	4
• Administradoras de Fondos Mutuos ⁴	1
• Bolsa de Valores	1
• Casas de Bolsa	6
• Operadores de Bolsa	10
• Auditores Externos	38

1.2. SOLICITUDES DE INSCRIPCIÓN

En el Año 2011 fueron recibidas un total de 8 solicitudes de inscripción distribuidas en los siguientes agentes:

• Sociedades Emisoras de Capital Abierto	2
• Sociedades Emisoras	2
• Auditores Externos	4

³ Véase detalles en el Anexo I, inciso B.

⁴ Por Res. CNV N° 1329/10 de fecha 29 de diciembre de 2010, se dispuso la permanencia en el registro de Paraguay Funds Administradora de Fondos Mutuos S.A. en calidad de sociedad inactiva.



Comisión Nacional de Valores

1.3. INSCRIPCIONES

Del total de solicitudes recibidas en el año 2011 y de las que permanecieron pendientes de años anteriores por falta de recaudos de los recurrentes fueron inscriptos los siguientes agentes⁵:

- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 1
- Sociedades Emisoras 3
- Auditores Externos 1

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

Nº	Agente Participante	Resolución	Fecha
Sociedades			
1	Capitalis S.A.E.C.A.	CNV Nº 1354/11	10-abr-11
2	Alemán, Paraguayo, Canadiense S.A. (ALPACA S.A.)	CNV Nº 1358/11	12-may-11
3	LC Risk Management S.A.	CNV Nº 1376/11	09-ago-11
4	Wisdom Product S.A.	CNV Nº 1380/11	30-ago-11
Auditores Externos			
1	Allen & Vargas Contadores, Auditores y Consultores	CNV Nº 1371/11	26-jul-11
TOTAL		5	

1.4. CANCELACIÓN DE REGISTROS

En el año 2011 se ha procedido a la cancelación del registro de 5 agentes. El detalle de dichas cancelaciones se expone a continuación:

⁵ En el año 2011 se habilitó a operar a 2 calificadoras de riesgo que si bien se encontraban registradas en el año 2010 debían cumplir con ciertos requisitos solicitados por la CNV para su plena habilitación.

Nº	Agente Participante	Resolución	Fecha	Motivo
Sociedades				
1	Agroser S.A.	CNV Nº 1392/11	10-nov-11	Pedido de retiro voluntario
2	Agro Santa Rosa S.A.	CNV Nº 1393/11	10-nov-11	Pedido de retiro voluntario
Casas de Bolsa				
1	Corpus Casa de Bolsa S.A.	CNV Nº 1378/11	18-ago-11	Pedido de retiro voluntario
Audidores Externos				
1	Grupo Consultor ABSA	CNV Nº 1384/11	06-sep-11	Pedido de retiro voluntario
2	Enlace Empresarial Auditores y Consultores Asociados	CNV Nº 1401/11	27-dic-11	Pedido de retiro voluntario
TOTAL		5		

REGISTRO Y CONTROL DE TÍTULOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA

1.1. SOLICITUDES DE INSCRIPCIÓN

En el Año 2011 fueron recibidas un total de 26 solicitudes de inscripción distribuidas en los siguientes tipos de títulos valores:

- Títulos de Renta Fija⁶ 13
- Títulos de Renta Variable 13

1.2. INSCRIPCIONES

Del total de solicitudes recibidas en el año 2011 y de las que permanecieron pendientes en años anteriores por falta de recaudos de los recurrentes fueron inscriptos los siguientes títulos⁷:

- Títulos de Renta Fija⁸ 21
- Títulos de Renta Variable 13

⁶ 15 solicitudes fueron recibidas en diciembre de 2010 y registradas en enero de 2011 y corresponden a Programas de Emisión Global.

⁷ Véase detalles en el Anexo I, inciso C.

⁸ Ídem 6.

Montos Emitidos. Títulos de Renta Variable- Período 2007-2011



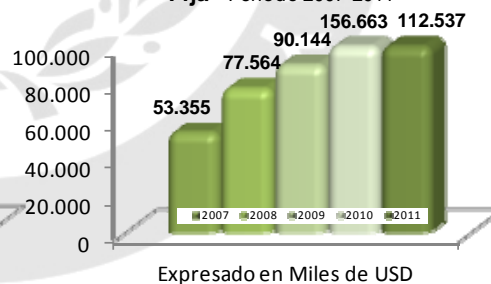
El valor total de las emisiones de títulos de renta variable inscritas en el 2011 fue de G. 155.120.000.000 (aproximadamente USD 37,7 millones), el cual es inferior en un 22% respecto al monto registrado en el año 2010.

En cuanto a las emisiones de títulos representativos de deuda, el valor total registrado fue de G. 370.200.000.000.-, monto inferior en 30%, y de USD 25.600.000.--, monto inferior en 44%, con relación al año 2010. En términos consolidados, fueron registrados títulos por un monto de G. 481,9 mil millones (aproximadamente USD 112,5 millones⁹). Se destaca que tras la vigencia del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) en el año 2010, todas las emisiones de Títulos de Renta Fija se realizan bajo el esquema de Programas de Emisión Global. Al cierre de 2011 fueron registrados 21 programas por un valor total de G. 370.200.000.000 y USD 25.600.000.-, correspondientes a 13 sociedades emisoras y 3 fideicomisos.

Montos Emitidos. Títulos de Renta Fija - Período 2007-2011



Montos Emitidos. Títulos de Renta Fija - Período 2007-2011

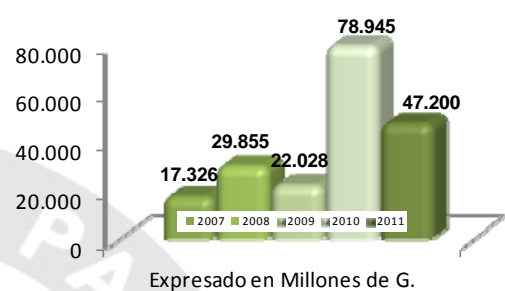


⁹ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la BVPASA y comunicado a la CNV en el informe de operaciones diaria.

1.3. FIDEICOMISOS

Cabe mencionar que en el total de títulos de renta fija se incluye el registro de bonos emitidos por tres fideicomisos, el fideicomiso irrevocable de titularización de flujos futuros de caja By Vagos 01, el fideicomiso de titularización de cartera de crédito Emprendimientos Urunaga S.A. 01 en moneda nacional y el fideicomiso Prestigio Automóviles, en moneda extranjera, en términos consolidados suman un total de G. 47.200 millones (aproximadamente USD 11,6 millones).

Montos Emitidos. Fideicomisos
Periodo 2007-2011



1.4. BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO

A finales del año 2008 se puso a disposición de las sociedades 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 y vendidos al descuento.

En el presente año no se registraron emisiones de este tipo de instrumento bursátil.

1.5. ANULACIONES

En el 2011 se procedió al registro de la anulación realizada por las emisoras de la parte no colocada de 5 emisiones de títulos de renta fija que se detallan a continuación:

N°	Emisor	Montos Anulados		Resolución	Fecha
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	0	6.610.000	CNV N° 1342/11	18-feb-11
2	Mercotec S.R.L.	0	216.000	CNV N° 1346/11	15-mar-11
3	Visión Banco S.A.E.C.A.	0	5.380.000	CNV N° 1360/11	14-jun-11
4	Cooperativa Neuland Ltda.	25.947.000.000	387.000	CNV N° 1381/11	30-ago-11
5	Alambra S.A.	6.130.000.000	0	CNV N° 1395/11	29-nov-11
TOTAL Año 2011		32.077.000.000	12.593.000		

INSPECCIONES Y FISCALIZACIONES IN SITU

1.1. 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 2011 se realizaron 25 actividades de inspección a agentes inscriptos en los registros de la CNV. El detalle de dichas inspecciones, se expone a continuación:

Nº	Agente Participante	Tipo	Fecha
Sociedades Emisoras			
1	Metalúrgica Fernández S.A.C.I.	Inspección	08-feb-11
2	Alambra S.A.	Inspección	22-jun-11
3	El Campo S.A.E.C.A.	Inspección	02-ago-11
4	Tecnomyl S.A.	Inspección	18-ago-11
5	Inagro S.A.	Inspección	01-sep-11
6	Cerebral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A.	Inspección	22-nov-11
Casas de Bolsa			
1	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	05-abr-11
2	Avantgarde Casa de Bolsa S.A.	Inspección	13-jun-11
3	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	Inspección	13-jun-11
4	Investor Casa de Bolsa S.A.	Inspección	18-jul-11
5	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.	Inspección	19-jul-11
6	Avantgarde Casa de Bolsa S.A.	Inspección	20-jul-11
7	Valores Casa de Bolsa S.A.	Inspección	21-jul-11
8	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	Inspección	22-jul-11

Nº	Agente Participante	Tipo	Fecha
Audidores Externos			
1	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	Inspección	04-ene-11
2	Sosa Jovellanos. Auditores & Consultores	Inspección	09-feb-11
3	Ramírez & Asociados	Inspección	03-mar-11
4	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	Inspección	26-abr-11
5	Grupo Consultor ABSA	Inspección	17-may-11
6	AYCA. Auditores y Consultores Asociados	Inspección	23-may-11
7	Enlace Empresarial. Auditores y Consultores Asociados	Inspección	05-jul-11
8	Allen & Vargas. Contadores, Auditores y Consultores	Inspección	27-sep-11
9	Martí & Asociados	Inspección	03-oct-11
10	J.C. Descalzo y Asociados	Inspección	01-nov-11
11	Ramírez & Asociados	Inspección	01-dic-11
TOTAL Fiscalizaciones Realizadas		25	

1.2. SUSPENSIONES E INHABILITACIONES

La CNV aplicó medidas de suspensión preventiva e inhabilitaciones temporales a diversos agentes participantes del mercado de valores sin que las mismas constituyan sanciones. El detalles es el siguiente:

Nº	Agente Participante	Tipo	Nota/ Resolución	Fecha
Sociedades				
1	Enrique Remmele S.A.C. e I.	Suspensión	CNV/DIF Nº 463	15-jun-11
2	El Campo S.A.E.C.A.	Suspensión	CNV/DIF Nº 689	30-ago-11
Audidores Externos				
1	Allen & Vargas. Contadores, Auditores y Consultores	Suspensión	CNV Nº 648	16-ago-11
TOTAL		3		

1.3. LEVANTAMIENTO DE SUSPENSIONES

Una vez cumplida con las regularizaciones solicitadas por la CNV se realiza el levantamiento de las suspensiones preventivas. En el año 2011 se realizaron los siguientes levantamientos:

Nº	Agente Participante	Tipo	Nota/Resolución	Fecha
Sociedades				
1	Enrique Remmele S.A.C. e I.	Suspensión	CNV/DRC Nº 208	11-nov-11
Audidores Externos				
1	Allen & Vargas. Contadores, Audidores y Consultores	Suspensión	CNV/DRC Nº 1091	29-dic-11
TOTAL		2		



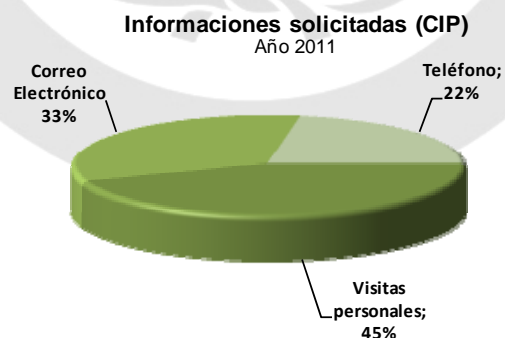
PROMOCIÓN Y DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES NACIONAL

1.1. 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, 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 y el correo electrónico de la institución cnv@cnv.gov.py.

En el año 2011 se han evacuado innumerables consultas telefónicas, personales y por correo electrónico realizadas, principalmente por estudiantes universitarios, 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 es el siguiente:

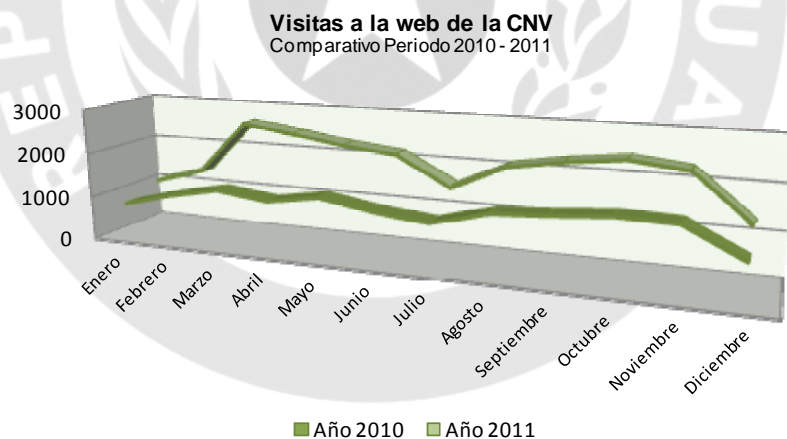


1.2. SITIO DE LA CNV EN LA WEB

Otro canal de promoción del mercado de valores nacional con el que cuenta la CNV es su sitio en la web, que 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, temas de actualidad, folletos informativos, así como advertencias al público inversor. La dirección del sitio es www.cnv.gov.py.

Una de las novedades en el presente año fue la introducción de modelos de estatutos sociales para las sociedades que quieran registrarse como sociedades emisoras de capital abierto (S.A.E.C.A.) o solamente sociedades anónimas emisoras (S.A.E.) que pueden ser descargados de la web de la CNV.

La mencionada página fue reforzada en contenido informativo en los últimos años y los resultados del rediseño de la misma pueden verse en las estadísticas de visitas, en el año 2010 el sitio web recibió 14.917 visitas mientras que en el 2011 recibió 23.821 visitas, el detalle de visitas en forma mensual es el siguiente:





Comisión Nacional de Valores

1.3. EDUCACIÓN FINANCIERA

La CNV tuvo participación en conferencias y seminarios que se desarrollaron en el transcurso del año. Algunas de las más resaltantes fueron las siguientes:

- En el mes de abril la CNV colaboró con el “Seminario Mercado de Valores” realizado en la ciudad de Cnel. Oviedo y organizado por los alumnos del 3er. Año de la carrera de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Caaguazú (UNCA).
- En el mes de mayo, el Presidente de la CNV ofreció dos charlas en la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Asunción (UNA), la primera sobre el “Mercado de Valores en el Paraguay” y la segunda sobre el “Rol del Estado en la Regulación del Mercado de Valores.”
- En el mes de agosto, el Presidente de la CNV brindó una charla en el Instituto de Altos Estudios Estratégicos (IAEE), los temas desarrollados fueron “El Mercado de Valores en Paraguay” y “El Rol del Estado en la Regulación del Mercado de Valores.”
- En el mismo mes ofreció una disertación denominada “La crisis mundial y sus repercusiones sobre la economía paraguaya”, organizado por la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Autónoma de Asunción (UAA).
- En el mes de setiembre la CNV recibió en sus instalaciones a los alumnos de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Este, Filial Salto del Guairá, ofreciéndoles una charla sobre “El Rol de la Comisión Nacional de Valores en el Mercado de Valores Nacional.
- En el mismo mes el Econ. Julio Britos, Director del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros, participó como invitado del programa “La Caja Negra” emitido por Canal 2 Red Guaraní, en el mismo se explicó al público el funcionamiento de las estafas realizadas a través de esquemas piramidales.
- En el mes de octubre en el marco del Congreso Internacional de Prevención de Lavado de Dinero (CIPLAD) realizado en Asunción, el Presidente de la CNV ofreció una charla sobre “Cómo entender la prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo en el mercado de valores.”



Comisión Nacional de Valores

- También la CNV participó de la Charla-Debate “Mercado de Valores en Paraguay: Partícipes y Marco Legal”, organizado por los alumnos del tercer año de la carrera de Administración de Empresas de la Universidad Nordeste del Paraguay.
- En el mes de noviembre la CNV colaboró con la charla “El mercado de valores en Paraguay y la región”, organizado por los alumnos del último año de la carrera de Administración de Empresas de la Universidad del Norte (UNINORTE), Filial Ciudad del Este.”

Se llevó a cabo por séptimo año consecutivo el Programa de Pasantías de la CNV, en el mes de abril fueron seleccionados por concurso público 5 estudiantes universitarios que en grupo de 2 personas cumplieron satisfactoriamente con los requisitos solicitados y las tareas encomendadas.

Las pasantías son realizadas en el Dpto. de Estudios Económicos y Análisis Financieros de la CNV y la principal tarea es realizar un análisis económico, financiero y patrimonial de empresas registradas en el mercado de valores para una posterior presentación del trabajo en forma escrita y oral al Directorio de la CNV para su evaluación.

En el 2011 se distribuyeron 21 ejemplares impresos y 41 cd's de la Memoria Institucional de la CNV a los diferentes agentes e instituciones relacionadas.

Además, la CNV tuvo participación activa en las reuniones de la mesa de trabajo público-privada organizada por REDIEX para tratar el tema de las posibilidades del funcionamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR'S) en el país y en las reuniones interinstitucionales de entidades descentralizadas dependientes del Ministerio de Industria y Comercio realizadas periódicamente durante el año en el local del mencionado Ministerio.

OTRAS ACTIVIDADES INSTITUCIONALES

1.1. 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 sus funcionarios en capacitaciones nacionales e internacionales. Los eventos en los que se ha tenido participación y los funcionarios que asistieron a los mismos se detallan a continuación:

CURSOS Y PARTICIPACIONES EN EL PAÍS

- Presentación regional “Informe sobre la situación económica mundial y perspectivas para el 2011”. El evento fue organizado por el Banco Central del Paraguay y asistieron al mismo el Presidente de la CNV Econ. Jorge Schreiner y el Director del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros el Econ. Julio Britos.
- Charla “Perspectivas Económicas y Financieras” dictada por el Presidente del Banco Central del Paraguay y organizado por Cadiem Casa de Bolsa S.A. Asistió a la misma la Lic. Alicia Ciciolli de Giménez, Miembro del Directorio de la CNV.
- Conferencia “Implantación de IFRS”, organizada por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay. Asistió a la misma la Lic. Alicia Ciciolli de Giménez.
- Taller “Desarrollo de visitas de inspección sobre medidas contra blanqueo de capitales y financiación del terrorismo”, organizado por la SEPRELAD con el apoyo de GAFISUD. Asistieron al mismo la Lic. Nidia Florentín y el C.P. Ricardo Rodríguez, Directora y Técnico del Departamento de Inspección y Fiscalización.
- La Superintendencia de Bancos organizó a lo largo del año 2011 varios seminarios relacionados a la “Prevención de Lavado de Dinero (PLD) y Financiamiento del Terrorismo (FT)”. Asistieron a los seminarios Técnicos y Directores de los distintos Departamentos de la Comisión Nacional de Valores.

- “Divulgación y socialización del Anteproyecto de Código de Ética” elaborado en el marco del proyecto “Modernización de la Administración Pública en Paraguay”, organizado por el Consejo Presidencial de Modernización de la Administración Pública (CPMAP) y la Unidad Técnica de Modernización de la Administración Pública. Asistieron al evento el Presidente de la CNV, Jorge Schreiner y la Encargada de Auditoría Interna, Claudia Martinez.
- “Talleres del Plan Director de Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC’S), organizado por el Gabinete Civil de la Presidencia de la República, Asistió a los eventos el Encargado de la Unidad de Apoyo Informático de la CNV, David Urizar.
- 1ra. Conferencia Bursátil Paraguay – Brasil denominado “Mercado de Capitales para el Desarrollo”, organizado por la Embajada de Brasil y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. Asistieron al evento técnicos y directores de los diferentes Departamentos de la CNV
- El Presidente de la CNV participó de la exposición y debate sobre fideicomisos para municipios y gobernaciones como instrumento para el financiamiento de obras de infraestructura sanitaria, en el marco del Programa Conjunto “Gobernabilidad en Agua y Saneamiento”, organizado por las distintas instituciones públicas y privadas encargadas de implementar el mencionado programa.
- “Primer Congreso Internacional para la Prevención del Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo en Sudamérica”, organizado por CIPLAD Internacional. Asistieron al evento Directores y técnicos de los Departamentos de Inspección y Fiscalización, Registro y Control, Administración y Jurídico.
- Curso-Taller “Formación Fiduciaria – Ley 921/96” realizado en la Cooperativa de Economistas, Administradores y Contadores, COOPEC LTDA. Asistieron al mismo La Lic. Nidia Florentín, la Lic. Irma Ocampos, Directora y técnico del Departamento de Inspección y Fiscalización, la Lic. Leticia Jara y la Lic. Myriam Ojeda, técnicos del Departamento de Registro y Control.
- “Semana de Pagos Regional 2011”, organizado por el Banco Central del Paraguay, el CEMLA y el Banco Mundial. Asistieron al evento el Presidente de la CNV, Jorge Schreiner y Alicia Ciciolli, Miembro del Directorio.
- “II Foro Nacional de Lucha contra la Corrupción” organizado por la Dirección General de Integridad del Gabinete Civil de la Presidencia de la República. Asistieron al mismo el Abog. Bernardino Caballero, Director del Departamento Jurídico y de Normas, la C.P. Gabriela Fariña Técnico del Departamento de Registro y Control y la Ing. Patricia Bogado, Técnico de la Unidad de Apoyo Informático.



Comisión Nacional de Valores

CURSOS EN EL EXTERIOR

- Curso sobre “Inspección y Supervisión de Entidades y Mercados”, el evento fue realizado en la ciudad de Santiago, Chile y fue organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Asistieron al mismo la Lic. Nidia Florentín, Directora del Departamento de Inspección y Fiscalización y el C.P. Ricardo Rodríguez, Técnico del mencionado Departamento.
- “Jornada sobre la adecuación del perfil del inversor a la actividad inversora (Suitability)”, el evento fue realizado en la ciudad de Cartagena, Colombia, del 8 al 10 de setiembre de 2010 y fue organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores con el apoyo del Centro de Formación de la Agencia de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID). Asistieron a la misma el Econ. Fernando Escobar, Miembro del Directorio de la CNV y el Econ. Julio Britos, Director del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros.
- “Reunión sobre el Fortalecimiento del Buen Gobierno de los Emisores y las OPAS en Iberoamérica” realizada en el Centro de Formación de la Agencia Española de Cooperación y Desarrollo (AECID) de Montevideo, Uruguay y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores. Asistió a la misma el Abog. Fernando Godoy, Técnico del Departamento Jurídico y de Normas. En el evento 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, 22 funcionarios poseen título universitario y 2 personas están estudiando para obtenerlo. Adicionalmente, 11 funcionarios se desempeñan como docentes en universidades del país.

1.2. 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.

1.3. COOPERACIÓN INTERNACIONAL

- **Comisión de Mercado de Valores del MERCOSUR**

Dos reuniones del MERCOSUR, SGT 4 “Asuntos Financieros” tuvieron lugar en el año 2011, en junio y octubre, la primera en Asunción y la segunda en la ciudad de Montevideo - Uruguay. La C.P. Lilian Páez Pettengill, Directora del Departamento de Registro y Control y el Econ. Julio Britos, Director del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros, representaron a la CNV en las mencionadas reuniones. En las mismas fueron tratados temas como:

- ✓ Análisis de los proyectos de convenio de intercambio de informaciones y asistencia entre autoridades del Mercado de Capitales, y
- ✓ Análisis del Proyecto sobre Prospecto Mercosur

- **Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV)**

El Presidente de la Comisión Nacional de Valores participó de la “XIII Reunión del Consejo de Autoridades del Instituto Iberoamericano de Valores”. Dicho evento fue realizado en la ciudad de Montevideo, Uruguay. Además, en la misma ciudad asistió a la Jornada sobre Desarrollo del Mercado de Valores y la Protección al Inversor, organizado por el mencionado instituto con el apoyo de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay.

Asimismo, la CNV 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. En el mismo sentido, se destaca el valioso aporte del IIMV en la capacitación del personal técnico de la CNV.

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. El resumen presupuestario se presenta como sigue:

INGRESOS / GASTOS	MONTOS
A. Resumen de Ingresos	
A.1. Transferencias Corrientes	1.913.225.361
A.2. Transferencias de Capital	118.263.610
A.3. Ingresos No Tributarios	145.628.611
A.4. Recursos Propios F.F. 30 Saldo Inicial	8.329.722
TOTAL de Ingresos	2.185.447.304
B. Resumen de Gastos	
B.1. Resumen de Gastos - F.F. 10	
B.1.1. Servicios Personales (Sueldos y sus Derivados)	1.671.074.011
B.1.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)*	184.419.558
B.1.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)*	38.092.140
B.1.4. Inversiones (Gastos de Capital)*	22.263.610
B.1.5. Transferencia p/ Indemnizaciones	0
B.1.6. Pago de Impuestos, tasas, multas y gastos judiciales	2.554.652
Sub-Total Gastos F.F. 10	1.918.403.971

INGRESOS / GASTOS	MONTOS
B.2. Resumen de Gastos - F.F. 30	
B.2.1. Servicios Personales	120.795.962
B.2.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)	14.256.483
B.2.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	13.406.934
B.2.4. Inversiones (Gastos de Capital)	0
B.2.5. Impuestos, Tasas, Multas y Gastos Judiciales	1.503.500
Sub-Total Gastos F.F. 30	149.962.879
TOTAL de Gastos	2.068.366.850

Observaciones:

* Incluye deuda flotante del ejercicio.

ESTADOS CONTABLES AL 31/12/2011

1.1. Balance General al 31/12/11

	2011	2010
ACTIVO		
CORRIENTE		
Disponible		
Recaudaciones a Depositar	255.112	347.880
Bancos	6.611.569	55.135.862
Existencias		
Bienes de Consumo	22.911.088	43.167.620
Anticipo a Proveedores		
Por compra de Activos en Tránsito	0	0
Otros Activos Corrientes		
Otros Deudores Varios	0	113.085.000
Total Activo Corriente	29.777.769	211.736.362
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	1.347.753.843	1.301.699.280
Depreciaciones Acumuladas	-835.647.184	-764.362.614
Total Activo No Corriente	540.436.767	565.666.774
TOTAL ACTIVO	570.214.536	777.403.136

	2011	2010
PASIVO		
CORRIENTE		
Cuentas por Pagar - Acreedores Presupuestarios		
Servicios Personales	0	0
Servicios No Personales	21.512.120	19.875.884
Bienes de Consumo e Insumos	0	23.797.588
Inversión Física	13.796.650	97.300.000
Transferencias	0	18.239.487
Otros Gastos	2.554.652	0
Retenciones y Garantías		
Por Anticipo de Impuestos	0	980.082
Por Retención de Tasas y Contribuciones	0	45.979
Total Pasivo Corriente	37.863.422	160.239.020
TOTAL PASIVO	37.863.422	160.239.020
PATRIMONIO NETO		
CAPITAL		
Capital Suscrito		
Capital de las Entidades Descentralizadas	450.997.203	329.617.169
RESERVAS		
Reservas de Revalúo		
Activos de Uso Institucional	184.759.169	166.170.403
RESULTADOS		
Resultado del ejercicio	-103.405.258	121.376.544
TOTAL PATRIMONIO NETO	532.351.114	617.164.116
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	570.214.536	777.403.136

1.2. Estado de Resultados al 31/12/11

	2011	2010
INGRESOS		
INGRESOS CORRIENTES		
Ingresos No tributarios, Regalías y Transferencias	2.064.032.582	2.143.378.289
Total Ingresos Corrientes	2.064.032.582	2.143.378.289
INGRESOS NO OPERATIVOS		
Alta de Bienes	0	0
Total Ingresos no Corrientes	0	0
ACTUALIZACIONES		
Regularización y Ajustes Presupuestarios	1.545.382.550	1.325.544.658
Total Actualizaciones	1.545.382.550	1.325.544.658
TOTAL INGRESOS	3.609.415.132	3.468.922.947
EGRESOS		
GASTOS OPERACIONALES		
Gastos de Administración		
Servicios Personales	1.791.869.973	1.609.933.838
Servicios No Personales	198.676.041	214.330.137
Bienes de Consumo e Insumos	71.759.096	35.147.912
Transferencias	0	98.287.099
Gastos por Impuestos, Tasas y Multas	1.383.152	306.517
Otros Gastos	2.675.000	651.490
Depreciaciones del Ejercicio	66.082.383	63.344.752
Total Gastos de Administración	2.132.445.645	2.022.001.745
GASTOS EXTRAORDINARIOS		
Regularización y Ajustes Presupuestarios		
Ajustes de Débito	1.580.374.745	1.325.544.658
Total Gastos Extraordinarios	1.580.374.745	1.325.544.658
TOTAL EGRESOS	3.712.820.390	3.347.546.403
RESULTADO	-103.405.258	121.376.544

DICTAMEN DE AUDITORÍA INTERNA AL 31/12/2011

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 31/12/2011, y los correspondientes estados de resultados, por el periodo cerrado a 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.

La revisión de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las Normas Internacionales de Auditoría, en tanto y en cuanto sean aplicables, y 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.



Comisión Nacional de Valores

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 31/12/2011, los resultados de las operaciones cerradas a esa fecha, de conformidad con la Ley 1535/99.

Es mi Dictamen

Asunción, 08 de febrero de 2012

C.P. Claudia L. Martínez B.
Auditora Interna



MODELO ESTÁNDAR DE CONTROL INTERNO (MECIP)

DESARROLLO E IMPLEMENTACIÓN

Con relación a la implementación del MECIP, la CNV ha realizado el compromiso institucional, para lo cual ha formulado el Acta de Compromiso Institucional en fecha 16 de abril de 2010 y ha adoptado el MECIP mediante la Res. CNV N° 30 I/09 de fecha 3 de abril de 2009, resolución que fuera complementada por la Res. CNV N° 26 I/10 de fecha 16 de abril de 2010.

En cuanto a la Definición del Comité de Trabajo, se ha integrado el Grupo de Trabajo – Nivel Directivo según Resolución CNV N° 30 I/09 de fecha 3 de abril de 2009, así como también el Grupo Técnico Equipo MECIP, conformado mediante Resolución CNV N° 34 I/10 de fecha 31 de mayo de 2010. En la misma se ha designado además al responsable de la Alta Dirección, al responsable del Equipo MECIP, y se han definido los roles y responsabilidades del Equipo MECIP. También ya se ha realizado el Diagnóstico de Control Interno mediante una encuesta a todos los funcionarios, atendiendo el universo de la muestra y la cantidad de funcionarios conforme a la técnica señalada en el Modelo Estándar de Control Interno en el año 2010.

Las actividades del año 2011 se centraron en elaborar el borrador del Código de Buen Gobierno y el Código de Ética de la Comisión Nacional de Valores, los mismos fueron finalizados y su aprobación formal se realizará en los primeros meses del 2012.

Cabe resaltar que en el mes de junio la CNV recibió a auditores de la Contraloría General de la República, quienes evaluaron con nota satisfactoria el cumplimiento de las actividades institucionales en el proceso de planificación para la implementación del Modelo Estándar de Control Interno para Instituciones Públicas (MECIP).

ANEXO I

A. Resoluciones Externas de Carácter General Vigentes al 31/12/11.

Resolución CNV Nº	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 Nº 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 Nº 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.

Resolución CNV Nº	Fecha	Descripción
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.
CNV Nº 1256/10	26-feb-10	Que modifica el artículo 20 de la Resolución CNV Nº 823/04 de fecha 29 de noviembre de 2004.
CNV Nº 1257/10	26-feb-10	Que complementa la Resolución CNV Nº 763 de fecha 12 de marzo de 2004.
CNV Nº 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 Nº 1254/10.
CNV Nº 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 Nº 1272/10	10-may-10	Establece suspensión de vigencia de disposiciones establecidas en los numerales 3º y 4º de la Resolución CNV Nº 1257/10, aclara vigencia del numeral 1º y modifica el numeral 2º.
CNV Nº 1273/10	11-may-10	Normas para Casas de Bolsa sobre negociación de emisiones bajo el esquema de Programas de Emisión Global.
CNV Nº 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 Nº 1298/10	2-sep-10	Incorpora la Resolución Nº 2 acta Nº 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.



Comisión Nacional de Valores

Resolución CNV Nº	Fecha	Descripción
CNV Nº 1305/10	16-sep-10	Dicta procedimiento para el registro de programas de emisión global de patrimonios autónomos y establece contenido del prospecto.
CNV Nº 1327/10	29-dic-10	Deja sin efecto los numerales 3º y 4º de la Resolución 1257/10 que complementa la Resolución CNV Nº 763/04 de fecha 12 de marzo de
CG Nº 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 Nº 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 Nº 31/10, a las disposiciones normativas de la Comisión Nacional de Valores.
CG Nº 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 Nº 4/11	6-sep-11	Que modifica la Resolución CNV Nº 823/04, en su anexo V, del marco legal y técnico de referencia para la realización de la auditoría.
CNV Nº 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.
CNV Nº 1391/11	10-nov-11	Aprueba la Resolución Nº 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 Nº 5/11	22-nov-11	Aprueba la Resolución Nº 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 Nº 6/11	6-dic-11	Aprueba la Resolución Nº 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."

B. Agentes Participantes Inscriptos al 31/12/11

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	Visión Banco S.A.E.C.A.	CNV N° 116/94	08-nov-94
4	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	CNV N° 170/95	22-dic-95
5	Record Electric S.A.E.C.A.	CNV N° 171/95	22-dic-95
6	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	CNV N° 169/95	22-dic-95
7	Tecnoservice S.A.E.C.A.	CNV N° 172/95	22-dic-95
8	Atlantic S.A.E.C.A.	CNV N° 176/95	26-dic-95
9	Chacomer S.A.E.	CNV N° 173/95	26-dic-95
10	Comagro S.A.E.	CNV N° 175/95	26-dic-95
11	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	CNV N° 174/95	26-dic-95
12	Comfar S.A.E.C.A.	CNV N° 178/95	27-dic-95
13	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	CNV N° 179/95	27-dic-95
14	Sudameris Bank S.A.E.C.A.	CNV N° 177/95	27-dic-95
15	Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (AUTOMAQ)	CNV N° 185/95	28-dic-95
16	Banco Familiar S.A.E.C.A.	CNV N° 186/95	28-dic-95
17	Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (INTERFISA)	CNV N° 183/95	28-dic-95
18	Casa Centro S.A.E.C.A.	CNV N° 212/95	29-dic-95
19	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	CNV N° 223/95	29-dic-95
20	Data Systems S.A.E.C.A.	CNV N° 194/95	29-dic-95
21	Enrique Remmele S.A.C.I.E.C.A.	CNV N° 224/95	29-dic-95
22	Feria Rural S.A.E.C.A.	CNV N° 220/95	29-dic-95
23	Inverfín S.A.E.C.A.	CNV N° 190/95	29-dic-95
24	Luis Cassanello S.A.I.C.E.C.A.	CNV N° 213/95	29-dic-95
25	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A. (NGO)	CNV N° 189/95	29-dic-95
26	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	CNV N° 218/95	29-dic-95
27	Propafisa S.A.E.C.A.	CNV N° 225/95	29-dic-95
28	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	CNV N° 232/96	28-feb-96
29	Iadelpa S.A.I.C.E.C.A.	CNV N° 242/96	23-abr-96
30	Ceregral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A. (CEREGRAL)	CNV N° 246/96	26-abr-96
31	Tape Pora S.A.	CNV N° 521/99	29-dic-99
32	Nexo S.A.E.C.A.	CNV N° 540/00	16-jun-00
33	Propack S.A.E.C.A.	CNV N° 581/01	05-abr-01
34	Shopping Centers Paraguay S.A.	CNV N° 614/01	28-nov-01

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
Sociedades			
35	Industrias Pet S.A.E.C.A. (INPET)	CNV N° 668/02	27-dic-02
36	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	CNV N° 669/02	30-dic-02
37	Telefónica Celular del Paraguay S.A.	CNV N° 816/99	25-oct-04
38	Rieder & Cia. S.A.C.I.	CNV N° 831/05	18-ene-05
39	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	CNV N° 856/05	08-jun-05
40	Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG)	CNV N° 876/05	26-ago-05
41	Gas Corona S.A.E.C.A.	CNV N° 877/05	30-ago-05
42	Chemtec S.A.	CNV N° 883/05	16-sep-05
43	Mercotec S.A.E.	CNV N° 888/05	25-oct-05
44	Inagro S.A.	CNV N° 901/05	07-dic-05
45	Hildebrand Agroindustrial y Comercial S.A. (HILAGRO)	CNV N° 912/06	02-ene-06
46	Compañía General de Servicios S.A. (CGS)	CNV N° 933/06	21-mar-06
47	El Campo S.A.E.C.A.	CNV N° 967/06	14-ago-06
48	Kurosu & Cía. S.A.	CNV N° 1048/07	11-sep-07
49	Bricapar S.A.	CNV N° 1052/07	20-sep-07
50	Tecnomyl S.A.	CNV N° 1064/07	25-oct-07
51	Casa Rural S.A.	CNV N° 1074/07	28-nov-07
52	Compañía de Desarrollo y de Industrialización de Productos Primarios S.A.	CNV N° 1094/08	12-feb-08
53	Ventas Paraguayas S.A.E.C.A.	CNV N° 1110/08	05-may-08
54	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. (BBVA)	CNV N° 1134/08	11-sep-08
55	Mega Service S.A.	CNV N° 1154/08	28-nov-08
56	Banco Regional S.A.E.C.A.	CNV N° 1156/08	04-dic-08
57	Norte Cambios S.A.E.C.A.	CNV N° 1158/08	10-dic-08
58	Hardy S.A.E.C.A.	CNV N° 1173/09	07-ene-09
59	Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda.	CNV N° 1194/09	14-may-09
60	Alambra S.A.	CNV N° 1200/09	02-jun-09
61	Tracto Repuestos S.A.	CNV N° 1215/09	05-ago-09
62	Metalúrgica Fernández S.A.C.I.	CNV N° 1225/09	02-oct-09
63	Sallustro & Cía. S.R.L.	CNV N° 1228/09	26-oct-09
64	Electroban S.A.	CNV N° 1249/10	28-ene-10
65	Frigorífico Concepción S.A.	CNV N° 1259/10	10-mar-10
66	Capitalis S.A.E.C.A.	CNV N° 1354/11	19-abr-11
67	Alemán, Paraguay, Canadiense S.A. (ALPACA)	CNV N° 1358/11	12-may-11
68	LC Risk Management S.A.	CNV N° 1376/11	09-ago-11
69	Wisdom Product S.A.	CNV N° 1380/11	30-ago-11

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
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	Paraguay Funds Administradora de Fondos Mutuos S.A.	CNV N° 1008/07	27-feb-07
Bolsas de Valores			
1	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.	CNV N° 032/93	14-sep-93
Casas de Bolsa			
1	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 008/92	1992
2	Valores Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 033/93	21-sep-93
3	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 066/94	24-ene-94
4	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 754/04	19-ene-04
5	Avantgarde Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 1145/08	29-oct-08
6	Investor Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 1275/10	19-may-10
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	Fernando Ariel Alvarez	CNV N° 1035/07	02-jul-07
5	Rodney Banks	CNV N° 1117/08	24-jun-08
6	Ernesto Figueredo	CNV N° 1168/08	26-dic-08
7	Rodrigo Fernando Garcia Benitez	CNV N° 1210/09	14-jul-09
8	Luis Talavera Insfrán	CNV N° 1221/09	07-sep-09
9	Nidia Soledad Ibarra Sosa	CNV N° 1302/10	08-sep-10
10	Federico Callizo Pecci	CNV N° 1318/10	24-nov-10
Audidores Externos			
1	Price Waterhouse Coopers	CNV N° 27/93	24-ago-93
2	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	CNV N° 30/93	14-sep-93
3	Audicon. Auditores, Contadores & Consultores	CNV N° 53/93	19-oct-93
4	AYCA. Auditores y Consultores Asociados	CNV N° 65/94	20-ene-94
5	CYCE. Consultores y Contadores de Empresas	CNV N° 86/94	16-may-94
6	Rubinsztein & Guillén	CNV N° 161/95	17-oct-95
7	Sosa Jovellanos. Auditores & Consultores	CNV N° 238/96	19-mar-96
8	Estudio CPAN. Contadores Públicos Asesores de Negocios	CNV N° 274/96	02-jul-96
9	BCA. Benítez Codas & Asociados	CNV N° 337/97	13-may-97
10	CYCA. Contadores y Consultores Asociados	CNV N° 408/98	19-may-98

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
Audidores Externos			
11	ASECORP Consulting & Auditing Group	CNV Nº 415/98	23-jun-98
12	CCEA. Contadores y Consultores Empresariales Asociados	CNV Nº 448/98	08-oct-98
13	CONAUDIT. Contadores & Auditores Asociados	CNV Nº 535/00	26-may-00
14	Deloitte & Touche Paraguay	CNV Nº 619/01	21-dic-01
15	J. Cassagnol & Asociados	CNV Nº 647/02	29-ago-02
16	Amaral & Asociados	CNV Nº 655/02	07-oct-02
17	Juan Carlos Descalzo & Asociados	CNV Nº 704/03	03-jul-03
18	ACA. Actuarios Consultores y Asociados	CNV Nº 712/03	24-jul-03
19	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	CNV Nº 723/03	04-sep-03
20	Ernst & Young Paraguay. Auditores y Consultores	CNV Nº 726/03	10-sep-03
21	Controller. Contadores & Auditores	CNV Nº 795/04	29-jun-04
22	Auditgroup Sociedad Simple*	CNV Nº 812/04	21-sep-04
23	CONSULTAX. Contadores, Auditores, Asesores Impositivos	CNV Nº 833/05	25-feb-05
24	Consultora Alemana Paraguaya	CNV Nº 860/05	30-jun-05
25	CNA. Consultores de Negocios Asociados	CNV Nº 926/06	15-feb-06
26	Cáceres & Schneider	CNV Nº 958/06	04-jul-06
27	PC&AA - Profesionales Consultores & Auditores Asociados	CNV Nº 1017/07	29-mar-07
28	RAMIREZ & ASOC. - Contadores, Auditores y Consultores de Empresas	CNV Nº 1032/07	02-jul-07
29	TMG Barrientos Torres & Asociados S.R.L.	CNV Nº 1038/07	06-jul-07
30	Auditax S.A.	CNV Nº 1126/08	21-jul-08
31	Daniel Elicetche y Asociados	CNV Nº 1147/08	05-nov-08
32	Paraguay Consulting Group Business Advisers	CNV Nº 1186/09	01-abr-09
33	Martí y Asociados Auditores	CNV Nº 1234/09	13-nov-09
34	Casco y Asociados Contadores Públicos	CNV Nº 1276/10	25-may-10
35	Audibank	CNV Nº 1299/10	03-sep-10
36	Alga Auditores y Consultores Asociados	CNV Nº 1306/10	22-sep-10
37	SERVICONT Contadores, Auditores Públicos Asociados	CNV Nº 1320/10	30-nov-10
38	Allen & Vargas Contadores, Auditores y Consultores	CNV Nº 1371/11	26-jul-11
TOTAL Agentes Inscritos en los Registros de la CNV		129	

C. Títulos Valores Registrados. Año 2011

N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución	Fecha de Registro
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
Títulos de Renta Fija (TRF)					
1	Tracto Repuestos S.A.		2.000.000	CNV N° 1330/11	10-ene-11
2	Sallustro & Cia. S.R.L.	10.000.000.000		CNV N° 1331/11	10-ene-11
3	Metalurgica Fernández S.A.C.I.		400.000	CNV N° 1332/11	14-ene-11
4	Metalurgica Fernández S.A.C.I.	3.000.000.000		CNV N° 1333/11	14-ene-11
5	Record Electric S.A.E.C.A.		5.000.000	CNV N° 1334/11	14-ene-11
6	Record Electric S.A.E.C.A.	10.000.000.000		CNV N° 1335/11	14-ene-11
7	Comfar S.A.E.C.A.	10.000.000.000		CNV N° 1338/11	19-ene-11
8	Comfar S.A.E.C.A.		2.200.000	CNV N° 1339/11	19-ene-11
9	Gas Corona S.A.E.C.A.	10.000.000.000		CNV N° 1340/11	20-ene-11
10	Gas Corona S.A.E.C.A.		2.500.000	CNV N° 1341/11	20-ene-11
11	Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujos Futuros de Caja By Vagos 01	4.200.000.000		CNV N° 1345/11	14-mar-11
12	Fideicomiso de Titularización de Cartera de Crédito Emprendimientos Urunaga S.A. 01	3.000.000.000		CNV N° 1352/11	19-abr-11
13	Compañía General de Servicios S.A.	5.000.000.000		CNV N° 1355/11	05-may-11
14	Banco Continental S.A.E.C.A.	100.000.000.000		CNV N° 1357/11	12-may-11
15	Fideicomiso Prestigio Automoviles		10.000.000	CNV N° 1365/11	05-jul-11
16	Alemán, Paraguay, Canadiense S.A. (ALPACA)		750.000	CNV N° 1369/11	21-jul-11
17	Visión Banco S.A.E.C.A.	50.000.000.000		CNV N° 1374/11	05-ago-11
18	Wisdom Product S.A.E.	10.000.000.000		CNV N° 1387/11	27-oct-11
19	Chemtec S.A.		2.750.000	CNV N° 1398/11	15-dic-11
20	Chacomer S.A.E.	150.000.000.000		CNV N° 1400/11	21-dic-11
21	Data Systems S.A.E.C.A.	5.000.000.000		CNV N° 1403/11	29-dic-11
TOTAL Títulos de Renta Fija (TRF)		370.200.000.000	25.600.000		
Títulos de Renta Variable (TRV)					
1	Norte Cambios S.A.E.C.A.	4.400.000.000		CNV N° 1344/11	11-mar-11
2	Nicolás Gonzalez Oddone S.A.E.C.A. (NGO)	3.100.000.000		CNV N° 1347/11	31-mar-11
3	Inverfin S.A.E.C.A.	50.000.000.000		CNV N° 1348/11	05-abr-11
4	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	1.050.000.000		CNV N° 1349/11	05-abr-11
5	Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (INTERFISA)	10.000.000.000		CNV N° 1351/11	12-abr-11
6	Capitalis S.A.E.C.A.	1.200.000.000		CNV N° 1354/11	19-abr-11
7	Banco Familiar S.A.E.C.A.	23.959.000.000		CNV N° 1359/11	19-may-11
8	Banco Familiar S.A.E.C.A.	6.041.000.000		CNV N° 1361/11	23-jun-11
9	Banco Familiar S.A.E.C.A.	19.250.000.000		CNV N° 1372/11	02-ago-11
10	Visión Banco S.A.E.C.A.	1.629.700.000		CNV N° 1375/11	09-ago-11
11	Gas Corona S.A.E.C.A.	5.000.000.000		CNV N° 1383/11	06-sep-11
12	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	12.890.900.000		CNV N° 1385/11	04-oct-11
13	Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (INTERFISA)	16.599.000.000		CNV N° 1397/11	13-dic-11
TOTAL Títulos de Renta Variable (TRV)		155.119.600.000	0		



Comisión Nacional de Valores

PARTE 2

MOVIMIENTO BURSÁTIL

SOCIEDADES Y OTROS AGENTES

En el año 2011 se han inscrito un total de cuatro sociedades, una como sociedad emisora de capital abierto y tres como sociedades emisoras¹⁰. Al igual que años anteriores 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 menor, no obstante, la comercialización de estos títulos de renta variable ha ganado dinamismo debido a las emisiones realizadas en los últimos años por entidades financieras.

Del total de sociedades registradas (69¹¹), 21 de ellas (alrededor del 30%) se han mostrado activas; es decir, han efectuado emisiones de títulos-valores, algunas de ellas en más de una oportunidad¹² a largo del año 2011. Dicha participación es baja aún, lo que muestra que la mayoría de las empresas no utilizan las herramientas bursátiles para financiar sus actividades. De estas empresas activas como en años anteriores, la mayor parte pertenece al sector comercial.

Se debe resaltar que en el año 2010 se realizó el registro de cuatro sociedades calificadoras de riesgo, de las cuales dos fueron plenamente habilitadas para operar en ese año, para el 2011 se procedió a habilitar a las otras dos. De hecho las emisiones registradas en el año 2011 y que cumplieron con los requisitos legales para la calificación de riesgo incluyeron en sus Programas de Emisión Global las calificaciones correspondientes como información complementaria en la toma de decisiones de los inversionistas y en la transparencia en el mercado de valores.

Cabe recordar que la calificación de riesgo es obligatoria para aquellas emisiones sin garantía cuando el monto a emitir más las emisiones en circulación de la entidad emisora supere el 100% de su patrimonio neto o la emisión sea superior a USD 1.000.000.-. Para las emisiones con garantía, la calificación será obligatoria cuando el monto a emitir más las

¹⁰ Véase listado en el Anexo II, inciso A.

¹¹ No incluye sector público.

¹² Véase listado en el Anexo II, inciso B.

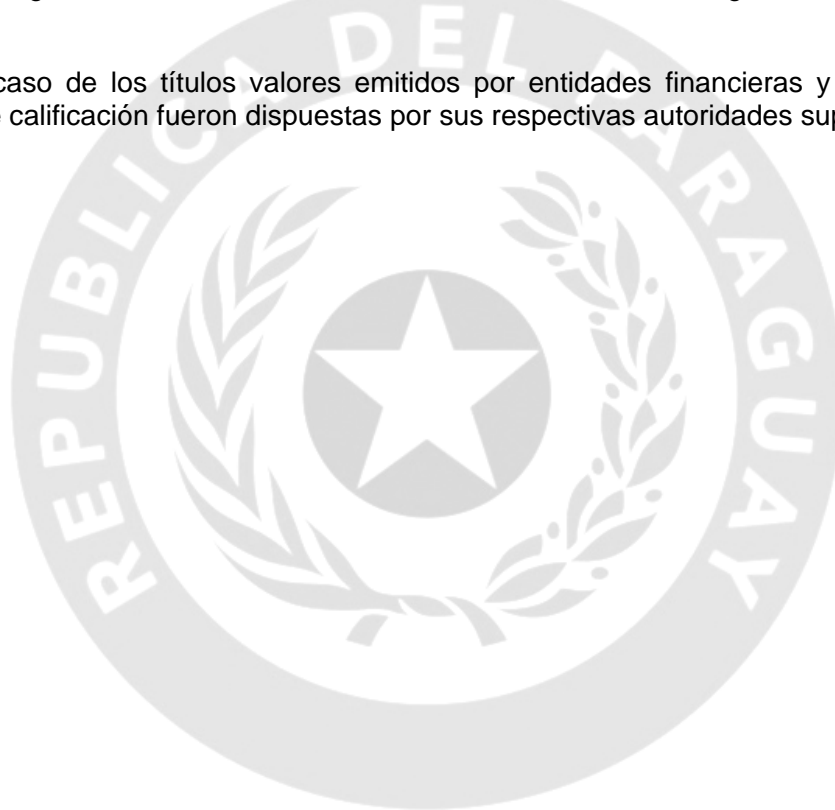


Comisión Nacional de Valores

emisiones en circulación de la entidad emisora supere el 100% de su patrimonio neto o la emisión sea superior a USD 3.000.000.-

También se encuentran sujetas a la calificación las emisiones estructuradas a través del desarrollo de fideicomisos a partir de USD 1.000.000.-. Las emisiones de la Municipalidad de Asunción a partir de USD 3.000.000 y las demás municipalidades cuando la emisión alcance el 50% de los ingresos tributarios del año anterior o cuando sea igual o superior a USD 1.000.000.-

Para el caso de los títulos valores emitidos por entidades financieras y de seguros, las exigencias de calificación fueron dispuestas por sus respectivas autoridades supervisoras.



TÍTULOS DE RENTA FIJA

REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En el año 2011 se registró un total de 21 emisiones de títulos de renta fija¹³ de 9 solicitudes recibidas en el 2011 y 12 que quedaron pendientes el año anterior¹⁴. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G.370.200 millones y USD 25,6 millones, lo que en términos consolidados equivale a un total de G. 482 mil millones (aproximadamente USD 113 millones)¹⁵. Las emisiones en moneda local representaron el 70% de las emisiones del año anterior y las emisiones en dólares americanos representaron el 66%¹⁶ de las emisiones del año 2010.

En títulos de renta fija se han registrado 3 emisiones a través de fideicomisos. Desde la aprobación de la Res. CNV N° 854/05 que reglamenta el procedimiento de inscripción de títulos valores emitidos a través de Patrimonios Autónomos para oferta pública, se han registrado 21 emisiones a través de fideicomisos. 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 y emisiones garantizadas con fideicomisos de garantía. El incremento de emisiones a través de fideicomisos constituye un acontecimiento auspicioso para el desarrollo de nuestro mercado de valores y, trae consigo un desafío para la CNV en materia de supervisión dado que exigirá una mayor coordinación interinstitucional con el Banco Central del Paraguay, debido a las normativas vinculadas en esta materia.¹⁷.

¹³ Doce aprobaciones corresponden a solicitudes recibidas en el mes de diciembre de 2010.

¹⁴ Véase detalles en el Anexo II, inciso D.

¹⁵ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

¹⁶ Véase detalles en el Anexo II, inciso E.

¹⁷ Por un lado, los fideicomisos se rigen según la Ley N° 921/96 de Negocios Fiduciarios – ley reglamentada por el BCP, mientras que la emisión de títulos de deuda se rige por la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores – ley reglamentada por la CNV.

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

Con relación a la emisión y colocación en bolsa de los títulos emitidos por el sistema tradicional, el saldo sin colocar es ínfimo. De los títulos emitidos desde el 2007 en moneda local fueron colocados el 99,7% y en moneda extranjera fueron comercializados el 99,5%¹⁸.

En cuanto al sistema electrónico lo emitido y colocado tiene una brecha mayor. El saldo sin colocar representa el 31% del total emitido en moneda local y el 22% en moneda extranjera, porcentajes que podrían reducirse ya que debe tenerse en cuenta que dentro del cálculo fueron considerados los programas de emisión global registrados en el último mes del año y por lo tanto, se encuentran en su etapa inicial del proceso de colocación.

Esta brecha entre lo emitido y colocado fue reduciéndose en los últimos periodos y, si bien los títulos son colocados en su mayor parte dentro del plazo de colocación permitido, le toma varios meses a las empresas colocar la totalidad de cada emisión¹⁹. Esto puede responder a la programación financiera de cada emisor o, eventualmente, a dificultades particulares de demanda para dichos títulos. No obstante, cabe destacar que cinco sociedades procedieron a la anulación de saldos no colocados de emisiones registradas.

De la totalidad de títulos emitidos y colocados en los años 2007 a 2011, el 100% de las emisiones en guaraníes y de las emisiones en dólares americanos fueron negociados a través de la oferta pública. La colocación privada – sin pasar por Bolsa – resulta a la fecha insignificante.

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, en el mercado primario o de colocación se redujo principalmente por la reducción de las colocaciones de títulos expresados en dólares americanos mientras en el mercado secundario o de reventa se incrementó, siendo los títulos en guaraníes los de mayor rotación, a pesar de este crecimiento, el volumen sigue siendo pequeño en comparación a otras bolsas regionales donde predominan las comercializaciones del mercado secundario. El volumen operado tanto en el mercado primario como en el secundario en términos consolidados en el año 2011 fue de G. 370.581 millones

¹⁸ Véase detalles en el Anexo II, inciso F.

¹⁹ 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).



Comisión Nacional de Valores

(aproximadamente USD 89 millones)²⁰, monto que representa el 82% respecto al año anterior²¹.

En estos totales se incluyen la negociación de Bonos Subordinados y Títulos de Crédito emitidos bajo el régimen del Fideicomiso.

El saldo de bonos en poder del público²², que refleja el volumen de deuda bursátil en poder de los inversionistas, evidencia la confianza de los inversores en la moneda local ya que el saldo de la deuda de las sociedades en guaraníes, se ha incrementado, mientras que en dólares americano se redujo. El saldo en moneda local fue de G. 686 mil millones, 53% superior al ejercicio anterior y en moneda extranjera de USD 72,6 millones, 18% inferior respecto al año 2010. Del total de deuda circulante el 31% aproximadamente corresponde ya a anotaciones en cuenta cuya principal característica es la desmaterialización de los títulos valores.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS

El año 2011 como ya se venía dando en años anteriores, las preferencias de los inversionistas y emisores fue por los títulos emitidos en la moneda local. El 77% correspondió a emisiones en guaraníes mientras que el 23% restante fueron emitidos en dólares²³.

Las tasas de interés promedio ponderadas se presentaron en forma más ventajosas que el promedio ponderado de tasas activas y pasivas del sistema bancario, tanto para los emisores como para los inversionistas. Las tasas promedio ponderadas²⁴ aumentaron al 14,3% para emisiones en moneda nacional y de 8,3% para emisiones en moneda extranjera²⁵.

El plazo promedio ponderado²⁶ de vencimiento fue de 1431 días para emisiones en guaraníes y 1227 días para emisiones en moneda extranjera en el año 2011²⁷, superior en moneda extranjera e inferior en moneda local al promedio del año 2010. Se resaltan algunas

²⁰ Los títulos comercializados en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

²¹ Véase detalles en el anexo, apartado H.

²² Medido a partir de la diferencia entre el monto colocado y los sucesivos pagos que fueron hechos.

²³ Véase gráfico en el Anexo II, inciso I.

²⁴ Las tasas son ponderadas a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario, excluyendo el sector público.

²⁵ Véase detalles en el Anexo II, inciso J.

²⁶ Los plazos son ponderados a partir del volumen total negociado cada año en el mercado primario, excluyendo el sector público.

²⁷ Véase detalles en el Anexo II, inciso K.



Comisión Nacional de Valores

colocaciones de las empresas No obstante, algunas empresas como ser Banco Continental S.A.E.C.A. y Visión Banco S.A.E.C.A. entre otras colocaron a plazos de cinco a siete 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 financiar inversiones y para la reestructuración de deudas financieras²⁸.



²⁸ 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 14 solicitudes recibidas y 13 aprobaciones de emisiones^{29 30}. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 155.120 millones (aproximadamente USD 38 millones)³¹. Esto representa el 80% de lo registrado el año anterior³².

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, éstas se redujeron luego de dos años consecutivos de crecimiento. El volumen operado en el año 2011 fue de G. 69 mil millones (aproximadamente USD 16 millones)³³, monto que representa el 63% de lo comercializado el año anterior. El volumen operado, a diferencia del año 2010, corresponde en su mayor parte a comercializaciones a través del mercado primario, el cual representó el 69% del volumen total operado en Bolsa³⁴. No obstante el mercado secundario siguió presentando un volumen interesante de negociaciones, esto se traduce en una mejor liquidez de los títulos, lo cual afecta positivamente la expansión comercial de los mismos.

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.

²⁹ Véase detalles en el Anexo II, inciso L.

³⁰ Dos aprobaciones corresponden a solicitudes recibidas en los años 2008 y 2010.

³¹ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

³² Véase detalles en el Anexo II, inciso M.

³³ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio de pizarra del día utilizado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

³⁴ Véase detalles en el Anexo II, inciso N.

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 2011 a G. 4,6 billones³⁵.

³⁵ Véase detalles en el Anexo II, inciso O

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) Y SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN)

A partir del mes de julio de 2010, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. ha iniciado el proceso de registro, negociación y liquidación electrónica de títulos de deuda a través del denominado Sistema Electrónico de Negociación (SEN). Esta innovación en el mercado local trae consigo tanto ventajas para todos los agentes involucrados como importantes desafíos. Algunas ventajas de este sistema son la reducción de costos operativos, la agilización en el cierre de operaciones (ahorro de tiempo), la tenencia de información en línea y en tiempo real sobre las operaciones/movimientos, la reducción de riesgos ya que se suprime el traslado físico de títulos, centralización de los pagos, por citar algunas. Entre los principales desafíos se pueden mencionar la adaptación por parte de los inversores a la tenencia de títulos en forma de anotaciones en cuenta (títulos electrónicos) y la adaptación por parte de las sociedades emisoras a una forma diferente de emisión de títulos.

Con este nuevo sistema, las empresas registran en la CNV un programa de emisión global (PEG), en el cual se fija un monto máximo que la empresa puede emitir. Una vez registrado el programa, se procede a la emisión de series, las cuales se registran directamente en la Bolsa. Al cierre del 2011 la CNV registró 21 programas, 13 en moneda local y 8 en dólares. En términos consolidados desde el año 2010 a la fecha, fueron registrados programas por un monto global de hasta G. 894 mil millones (aproximadamente USD 198 millones), correspondientes a 21 sociedades emisoras y 4 fideicomisos.

Cabe recordar que la comercialización electrónica es únicamente para títulos de renta fija en la actualidad (acciones aún no) y por un periodo de tiempo funcionará de forma simultánea al sistema tradicional de comercialización, aunque a través de esta última modalidad ya no pueden emitirse nuevos títulos.

COMENTARIOS FINALES

El año 2011 arrancó con una expectativa de menor crecimiento luego de la histórica tasa alcanzada el año anterior. Las expectativas más conservadoras fueron debido a que se preveía el retiro de los estímulos adoptados para combatir la crisis financiera por parte de las autoridades económicas. Las subidas de tasas por parte del Banco Central (centrado en combatir los indicios de inflación de los primeros meses del año a través de su esquema de metas de inflación), que se observaron a principios de año tuvieron efectos sobre el crédito productivo. Bajo ese contexto el Mercado de Valores se presentó como una alternativa muy importante para que las sociedades sigan desarrollando sus proyectos de inversión.

Se debe destacar el afianzamiento en el presente año del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) implementado por la Bolsa de Valores de Asunción que abre las puertas del mercado de valores local a la interconexión con el mundo bursátil.

Otro hito importante en el año 2011 fue la habilitación de otras dos calificadoras de riesgo y la publicación de las primeras calificaciones de riesgo de empresas emisoras de títulos valores que acompañaron los prospectos de los programas de emisión global, cerrando de esta manera el círculo necesario para dotar al inversionista de las adecuadas herramientas para la eficiente toma de decisiones e incrementar la transparencia del mercado de valores.

Asimismo, en el año finalizado la CNV a través de su Plan de Educación Financiera, llegó a través de charlas de difusión de las bondades del mercado de valores a ciudades del interior como Cnel. Oviedo y Ciudad del Este apostando a que el país posea una mayor cultura bursátil y financiera. El objetivo para el 2012 es coordinar con otras entidades como el BCP y el Ministerio de Educación y Cultura de manera a sincronizar esfuerzos para un mayor impacto a nivel nacional.

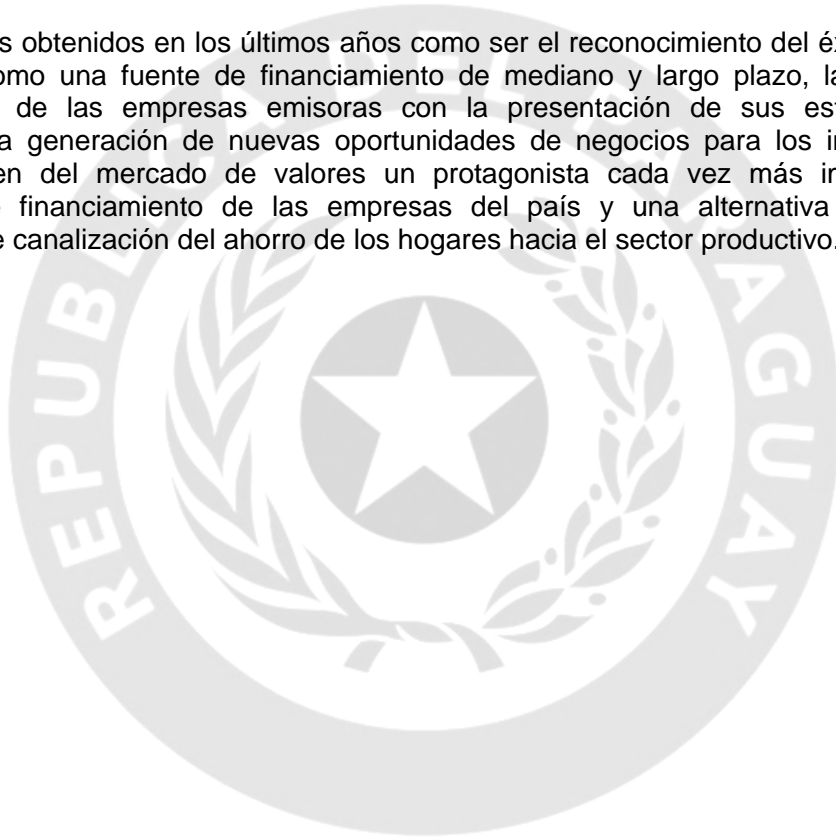
Del éxito de la educación financiera depende que la utilización de los instrumentos disponibles en el mercado de valores tenga una mayor preponderancia con relación al conjunto de la economía y contribuya de manera importante al crecimiento y desarrollo económico del país.



Comisión Nacional de Valores

En el año 2011 los factores regulatorios como la obligatoriedad de las calificaciones de riesgo para las emisiones de títulos valores y factores no previstos como el brote de la fiebre aftosa, la poca participación de los inversionistas institucionales, entre otros, influyeron en que la actividad bursátil se haya visto reducida, no obstante los volúmenes registrados en la CNV y negociados en la Bolsa siguen siendo importantes y superiores a años anteriores – a excepción del año 2010-.

Los logros obtenidos en los últimos años como ser el reconocimiento del éxito 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 negocios para los inversionistas en general, hacen del mercado de valores un protagonista cada vez más importante en la estructura de financiamiento de las empresas del país y una alternativa cada vez más interesante de canalización del ahorro de los hogares hacia el sector productivo.



ANEXO II

A. Sociedades Inscritas en la CNV. Años 2007/2011

Nº	Sociedad	Sector	Categoría	Resolución CNV Nº	Fecha
TOTAL Año 2007		5 Sociedades Inscritas: 5 Emisoras			
1	Compañía de Desarrollo y de Industrialización de Productos Primarios S.A. (CODIPSA)	Industrial	Emisora	1094/08	12-feb-08
2	Ventas Paraguayas S.A.E.C.A.	Comercial	Emisora de Capital Abierto	1110/08	05-may-08
3	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. (BBVA)	Financiero	Emisora	1134/08	11-sep-08
4	Mega Service S.A.	Servicios	Emisora	1154/08	28-nov-08
5	Banco Regional S.A.E.C.A.	Financiero	Emisora de Capital Abierto	1156/08	04-dic-08
6	Norte Cambios S.A.E.C.A.	Financiero	Emisora de Capital Abierto	1158/08	10-dic-08
TOTAL Año 2008		6 Sociedades Inscritas: 3 Emisoras, 3 Emisoras de Capital Abierto			
1	Hardy S.A.E.C.A.	Industrial	Emisora de Capital Abierto	1173/09	07-ene-09
2	Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda.	Cooperativa	Emisora	1194/09	14-may-09
3	Alambra S.A.	Industrial/Comercial	Emisora	1200/09	02-jun-09
4	Tracto Repuestos S.A.	Comercial	Emisora	1215/09	05-ago-09
5	Metalúrgica Fernández S.A.C.I.	Industrial/Comercial	Emisora	1225/09	02-oct-09
6	Sallustro & Cía. S.R.L.	Comercial	Emisora	1228/09	26-oct-09
TOTAL Año 2009		6 Sociedades Inscritas: 5 Emisoras, 1 Emisoras de Capital Abierto			
1	Electroban S.A.	Comercial	Emisora	1249/10	28-ene-10
2	Frigorífico Concepción S.A.	Comercial	Emisora	1259/10	10-mar-10
TOTAL Año 2010		2 Sociedades Inscritas: 2 Emisoras			
1	Capitalis S.A.E.C.A.	Inmobiliario	Emisora de Capital Abierto	1354/11	19-abr-11
2	Alemán, Paraguayo, Canadiense S.A.	Industrial	Emisora	1358/11	12-may-11
3	LC Risk Management S.A.	Comercial	Emisora	1376/11	09-ago-11
4	Wisdom Product S.A.	Comercial	Emisora	1380/11	30-ago-11
TOTAL Año 2011		4 Sociedades Inscritas: 3 Emisoras, 1 Emisora de Capital Abierto			

Referencias:

Solicitudes ingresadas el año anterior

B. Sociedades Activas. Año 2011

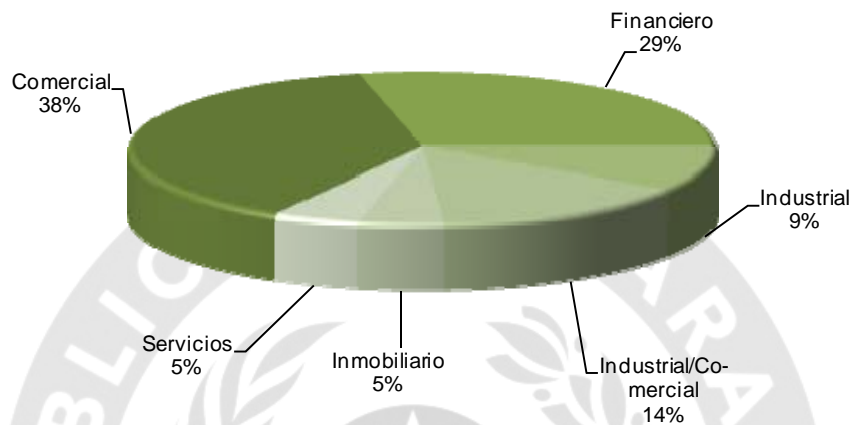
Nº	Sociedad	Sector	Emisiones (veces)	
			Renta Fija	Renta Variable
1	Alemán, Paraguayo, Canadiense (ALPACA S.A.)	Industrial	1	
2	Banco Continental S.A.E.C.A.	Financiero	1	
3	Banco Familiar S.A.E.C.A.	Financiero		3
4	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	Financiero		2
5	Capitalis S.A.E.C.A.	Inmobiliario		1
6	Chacomer S.A.	Comercial	1	
7	Chemtec S.A.	Industrial/Comercial	1	
8	Comfar S.A.E.C.A.	Industrial	2	
9	Compañía General de Servicios S.A.	Servicios	1	
10	Data Systems S.A.E.C.A..	Comercial	1	
11	Gas Corona S.A.E.C.A.	Comercial	2	1
12	Interfisa Financiera S.A.E.C.A.	Financiero		2
13	Inverfin S.A.E.C.A.	Comercial		1
14	Metalurgica Fernández S.A.C.I.	Industrial/Comercial	2	
15	Nicolás Gonzalez Oddone S.A.E.C.A.	Comercial		1
16	Norte Cambios S.A.E.C.A.	Financiero		1
17	Record Electric S.A.E.C.A.	Comercial	2	
18	Sallustro & Cía. S.R.L.	Comercial	1	
19	Tracto Repuestos S.A.	Comercial	1	
20	Visión Banco S.A.E.C.A.	Financiero	1	1
21	Wisdom Product S.A.E.	Comercial	1	
Total Año 2011			18	13

Referencias:

 Sociedades que emitieron en más de una oportunidad.

Obs.: Se excluyen del listado las emisiones del sector público, bolsa de valores y fideicomisos.

C. Distribución por Sector Económico de Sociedades Activas. Año 2011



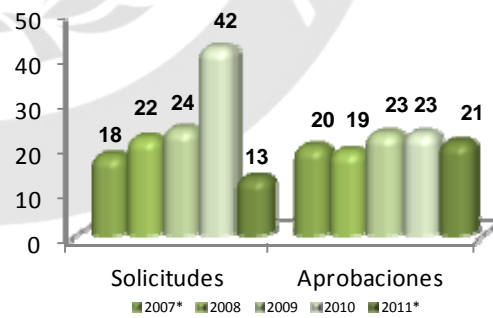
D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2007/2011

Año	Solicitudes	Aprobaciones
2007*	18	20
2008	22	19
2009	24	23
2010	42	23
2011*	13	21

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.

* Incluyen solicitudes realizadas en el año anterior y aprobadas en el ejercicio posterior.

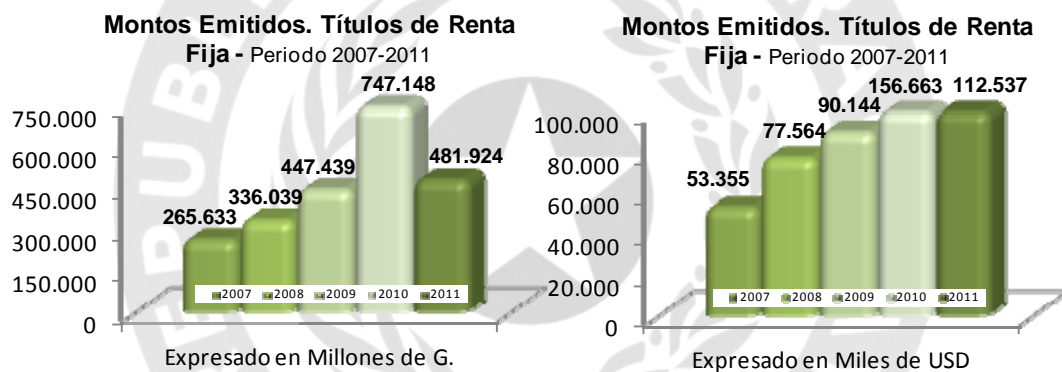
Solicitudes de Inscripción
Títulos de Renta Fija
Periodo 2007-2011



E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2007/2011

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
2007	69.500	14.075	196.133	39.280	265.633	53.355
2008	156.360	36.204	179.679	41.360	336.039	77.564
2009	279.900	56.174	167.539	33.970	447.439	90.144
2010	529.668	111.013	217.480	45.650	747.148	156.663
2011	370.200	86.937	111.724	25.600	481.924	112.537

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.



F. Montos Emitidos y Colocados de Títulos de Renta Fija. Años 2007/2011

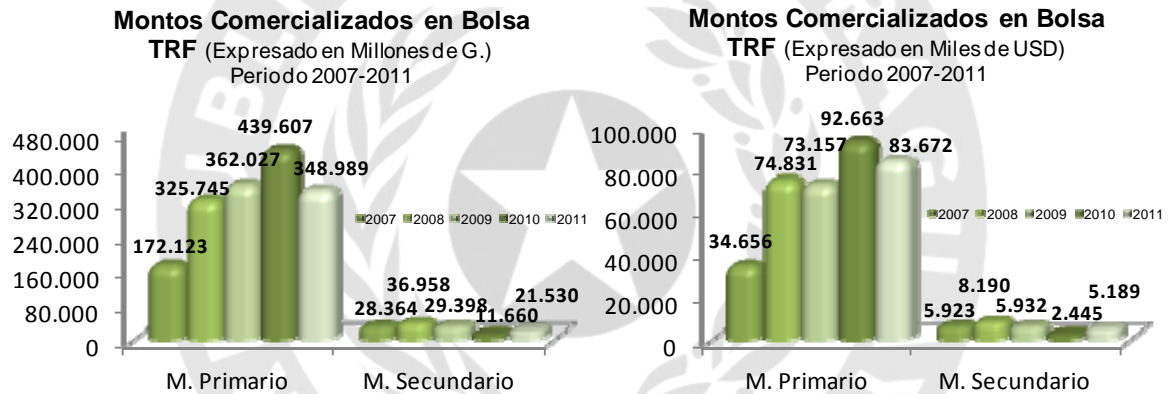
Concepto	Emisiones Registradas en los años			
	2011		2007 a 2011	
	En Millones de G.	En Miles de USD	En Millones de G.	En Miles de USD
Registrado CNV*	370.200	25.600	1.397.772	164.355
Emitido Sistema Tradicional	---	---	782.072	103.755
Colocado	---	---	779.606	103.194
Porcentaje de colocación			99,7%	99,5%
Emitido SEN	289.702	3.650	397.202	12.200
Colocado	170.168	3.241	273.149	9.548
Porcentaje de colocación	59%	89%	69%	78%

* Emisiones registradas en la CNV menos las anulaciones y/o conversiones realizadas con posterioridad. Incluye Bonos Bursátiles de Corto Plazo registrados directamente en la bolsa.

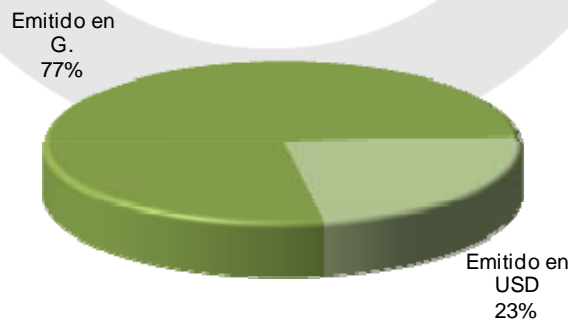
G. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2007/2011

Año	M. Primario		M. Secundario		M. Primario y Secundario	
	Emitido en G. y USD		Emitido en G. y USD		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
2007	172.123	34.656	28.364	5.923	200.488	40.579
2008	325.745	74.831	36.958	8.190	362.703	83.021
2009	362.027	73.157	29.398	5.932	391.426	79.089
2010	439.607	92.663	11.660	2.445	451.267	95.108
2011	348.989	83.672	21.530	5.189	370.518	88.861

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.



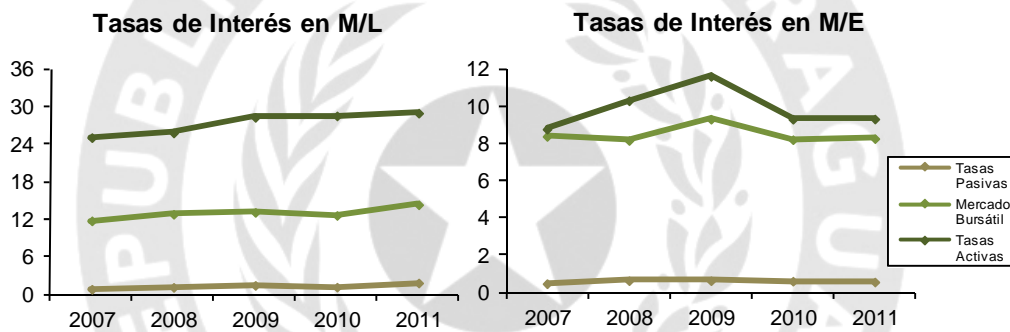
H. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2011



I. Tasas de Interés. Años 2007/2011

Año	Sistema Bancario				Mercado Bursátil	
	M/L		M/E		M/L	M/E
	Tasas Activas	Tasas Pasivas	Tasas Activas	Tasas Pasivas		
2007	25,0	0,8	8,8	0,5	11,8	8,4
2008	25,8	1,1	10,3	0,6	12,8	8,2
2009	28,3	1,5	11,6	0,6	13,1	9,3
2010	28,5	1,2	9,3	0,6	13,1	8,2
2011	28,9	1,8	9,3	0,6	14,3	8,3

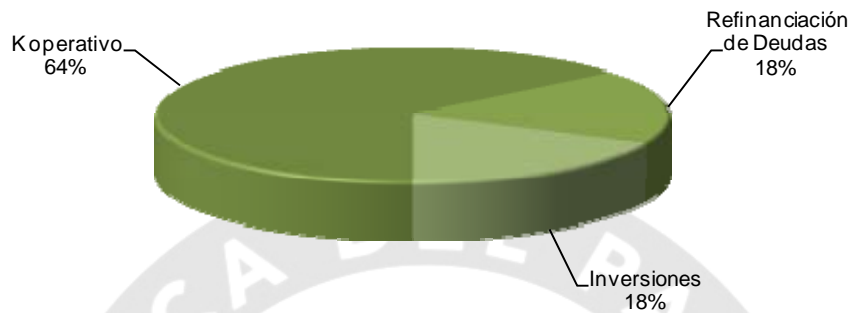
Fuente: Banco Central del Paraguay. Informe Económico Mensual. Diciembre 2011 y Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.



J. Plazos de Vencimiento en días. Años 2007/2011

Plazos	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011
Promedio Ponderado					
Emissiones en Gs.	943	893	1184	1622	1431
Emissiones en USD	1508	1241	1137	1078	1227

K. Destino de los Fondos de los Títulos de Renta Fija Emitidos. Año 2011



L. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2007/2011

Año	Solicitudes	Aprobaciones
2007	14	14
2008	10	7
2009	8	7
2010*	11	12
2011	14	13

Solicitudes de Inscripción
Títulos de Renta Variable
Periodo 2007-2011



Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de
*Incluye solicitudes del año 2009 y aprobadas en el año 2010

M. Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2007/2011

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
2007	222.627	44.516	0	0	222.627	44.516
2008	473.588	99.825	0	0	473.588	99.825
2009	164.270	32.670	0	0	164.270	32.670
2010	197.684	41.611	0	0	197.684	41.611
2011	155.120	37.749	0	0	155.120	37.749

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.

Montos Emitidos. Títulos de Renta Variable- Periodo 2007-2011



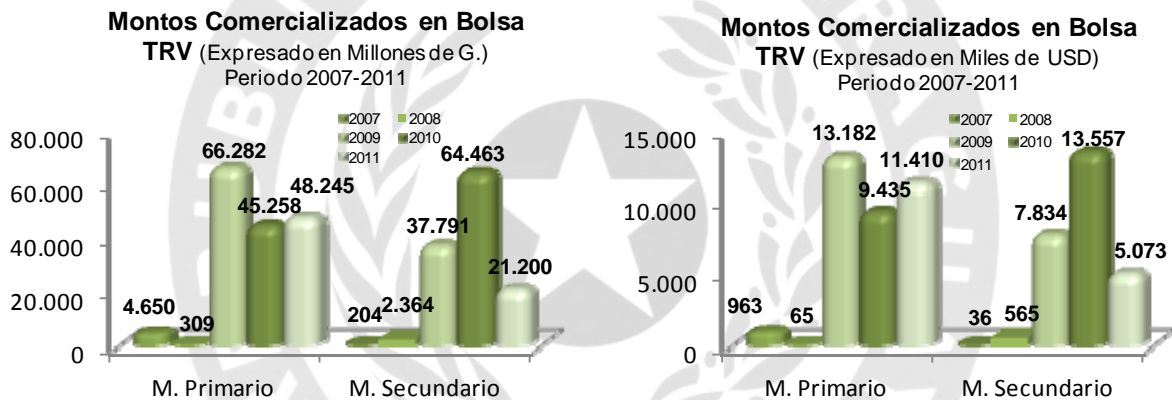
Montos Emitidos. Títulos de Renta Variable - Periodo 2007-2011



N. Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2007/2011

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
2007	4.650	963	204	36	4.854	998
2008	309	65	2.364	565	2.673	631
2009	66.282	13.182	37.791	7.834	104.073	21.016
2010	45.258	9.435	64.463	13.557	109.721	22.992
2011	48.245	11.410	21.200	5.073	69.445	16.483

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2011.



O. Patrimonio Neto. Setiembre 2011

Nº	Emisoras de Capital Abierto*	Patrimonio Neto
1	Atlantic S.A.E.C.A.	58.001.824.297
2	Automaq S.A.E.C.A.	149.141.661.041
3	Banco Continental S.A.E.C.A.	710.973.955.098
4	Banco Familiar S.A.E.C.A.	183.782.770.671
5	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	80.228.028.765
6	Banco Regional S.A.E.C.A.	707.651.091.027
7	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	14.392.613.514
8	Capitalis S.A.E.C.A.	3.463.073.455
9	Casa Centro S.A.E.C.A.	73.738.416.083
10	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	115.044.850
11	Ceregral S.A.E.C.A.	9.714.666.970
12	Comfar S.A.E.C.A.	29.907.363.486
13	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	17.736.437.537
14	Data Systems S.A.E.C.A.	10.204.424.000
15	De La Sobera S.A.E.C.A.	184.099.687.000
16	El Campo S.A.E.C.A.	21.983.918.510
17	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	92.001.688.258
18	Feria Rural S.A.E.C.A.	140.187.830.794
19	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	91.442.494.587
20	Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (Interfisa Financiera)	77.943.197.693
21	Gas Corona S.A.E.C.A.	37.710.315.124
22	Hardy S.A.E.C.A.	2.793.050.165
23	Iadelpa S.A.I.C.E.C.A.	3.729.784.000
24	Industrias PET S.A.E.C.A.	131.641.541.699
25	Inversión Inversora y Comercial S.A.E.C.A. (Inverfin)	251.458.953.899
26	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	15.857.170.861
27	Nexo S.A.E.C.A.	9.356.711.000
28	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	368.762.785.088
29	Norte Cambios S.A.E.C.A.	9.244.518.756
30	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	21.359.272.204

Nº Emisoras de Capital Abierto*	Patrimonio Neto
31 Propafisa S.A.E.C.A.	34.183.487.420
32 Record Electric S.A.E.C.A.	78.539.980.656
33 Sudameris Bank S.A.E.C.A.	311.985.980.989
34 Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	69.359.638.263
35 Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	80.357.130.000
36 Tecnoservice S.A.E.C.A.	28.416.782.407
37 Ventas Paraguayas S.A.E.C.A.	35.122.698.492
38 Visión Banco S.A.E.C.A.	212.693.972.360
Total	4.359.283.961.019

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Setiembre 2011

* No fue incluida la empresa Propack S.A.E.C.A. ya que la misma cuenta con prohibición para realizar oferta pública

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
Página Web www.cnv.gov.py