



Comisión Nacional de Valores

# MEMORIA ANUAL

## Año 2012

*"VELANDO POR LA TRANSPARENCIA Y EL CORRECTO FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES"*

## *Carta del Presidente*

---

Durante el año 2012 la actividad bursátil fue mayor con relación al año anterior en lo que respecta a los volúmenes de títulos valores comercializados en Bolsa. Por su parte, el importe global de los instrumentos registrados en la CNV tuvo en el mismo periodo una leve reducción. La diferencia en el resultado es reflejo del mecanismo operativo aplicado en el país por el cual el registro de un instrumento en la CNV otorga a la sociedad un plazo de hasta un año para su colocación ulterior. A pesar de las situaciones complejas experimentadas tanto en el campo económico como político, la bolsa ha revelado resultados muy auspiciosos.

En el contexto anterior, es digno de resaltar como evento bursátil del año 2012 la incursión del Ministerio de Hacienda como emisor de bonos del Tesoro Nacional a través de la Bolsa de Asunción. Con independencia al volumen transado, lo relevante de esta presencia radica en dos cuestiones: la ampliación de la oferta de instrumentos disponibles para el público y la utilización de la tasa de interés de los mismos como referencia para otros títulos valores similares, en el marco del proceso de calificación de riesgos plenamente vigente en el país.

El año 2012 ha sido propicio igualmente en mejorar el esfuerzo interinstitucional por crear las condiciones necesarias a la profundización del sistema financiero nacional y en especial en un ámbito de gran trascendencia para las relaciones económicas internacionales. En efecto, si bien se

reconoce como competencia constitucional del Banco Central, se han dado con esta institución los primeros pasos para crear el mercado de futuro de divisas, utilizando para ello la plataforma de la Bolsa de Asunción. Es posible asumir que esta iniciativa conjunta BCP-CNV, y la Bolsa tendrá su plena vigencia a mediados del próximo año, esperando con ello dotar al mercado de divisas con instrumentos idóneos para el manejo del riesgo cambiario al que está expuesta toda economía integrada internacionalmente.

Como hechos relevantes para la institución se destacan la remisión al Congreso Nacional de los proyectos que modifican la ley de mercado de valores y la de Fondos Mutuos e inversión y el acuerdo con el Banco Central del Paraguay para ceder a la CNV a título oneroso un inmueble a ser utilizado como futura sede de la institución. Para éste último propósito la CNV ha contado con el pleno respaldo institucional del Ministerio de Hacienda y del Congreso Nacional para presupuestar los recursos necesarios tanto para la adquisición del inmueble como para la ejecución de las obras de acondicionamiento del local.

Finalmente, consideramos importante señalar que el mercado de valores de nuestro país ha mostrado durante el año 2012 que es capaz de cumplir con su verdadero rol: fungir como 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

# Contenido

<b>Presentación</b>	<b>04</b>
<b><u>Parte I - Gestión Institucional</u></b>	
<b>1. Estructura Orgánica</b>	<b>07</b>
1.1. Organigrama	07
1.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores	08
<b>2. Normativas Emitidas</b>	<b>09</b>
<b>3. Registro y Control</b>	<b>11</b>
3.1. Solicitudes de Inscripción de Agentes	11
3.2. Inscripciones de Agentes	12
3.3. Cancelación de Registros de Agentes	13
3.4. Agentes Registrados	14
3.5. Solicitudes de Inscripción de Títulos Valores	15
3.6. Inscripciones de Títulos Valores	15
3.7. Anulaciones de Emisiones	18
<b>4. Inspecciones y Fiscalizaciones</b>	<b>19</b>
4.1. Inspecciones y Fiscalizaciones In Situ	19
4.2. Suspensiones e Inhabilitaciones	20
4.3. Levantamiento de Suspensiones	20
<b>5. Promoción y Desarrollo</b>	<b>21</b>
5.1. Centro de Informaciones Públicas	21
5.2. Presencia en Internet	22
5.3. Educación Bursátil	23
<b>6. Gestión del Talento Humano</b>	<b>25</b>
<b>7. Cooperaciones</b>	<b>28</b>

# Contenido

8. Modelo Estándar de Control Interno (MECIP)	30
9. Presupuesto	32
10. Estados Contables	33
10.1. Balance General. Año 2012	33
10.2. Estado de Resultados. Año 2012	34
11. Dictamen de Auditoría Interna	35
<b><u>Parte II - Movimiento Bursátil</u></b>	
1. Títulos de Renta Fija	37
2. Títulos de Renta Variable	42
3. Comentarios Finales	44
<b><u>Parte III - Anexos</u></b>	
A. Resoluciones Externas Vigentes	46
B. Agentes Registrados al 31/12/12	50
C. Títulos Valores Registrados al 31/12/12	54
D. Distribución por Sectores. Año 2012	56
E. Patrimonio Neto	57

# Presentación

---

## ANTECEDENTES

La Ley 94/91 de Mercado de Capitales crea la Comisión Nacional de Valores como ente fiscalizador y regulador del Mercado de Valores y a través del Decreto Reglamentario N° 13467/92 del Ministerio de Industria y Comercio se establecen las atribuciones, deberes y obligaciones de la Comisión Nacional de Valores, así como su conformación interna.

## AÑO 2012 - VEINTE AÑOS DE FUNCIONAMIENTO

La Comisión Nacional de Valores funciona a partir del 02 de abril de 1992. En el año 1998 se deroga la Ley 94/91 y se dicta la Ley 1284/98 de Mercado de Valores, que es la ley que actualmente regula el mercado de valores y a la Comisión Nacional de Valores.

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)<sup>1</sup>.

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.

# Presentación

---

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

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

Parte I

# *Gestión Institucional*

---



# 1. Estructura Orgánica

## 1.1. Organigrama





# 1. Estructura Orgánica

---

## 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 CABALLERO DE ROMERO, Directora
Departamento Jurídico y de Normas:	BERNARDINO CABALLERO BARRIOS, Director
Departamento de Registro y Control:	LILIAN PAEZ PETTENGILL, Directora
Departamento de Inspección y Fiscalización:	NIDIA FLORENTÍN GIMÉNEZ, Directora
Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros:	JULIO BRITOS SUÁREZ, Director
Auditoría Interna:	CLAUDIA MARTINEZ BOGARÍN, Auditora

## 2. Normativas Emitidas

---

Una de las funciones principales de la CNV es la de reglamentar el mercado de valores nacional, en cumplimiento de la misma, se han dictado las siguientes resoluciones<sup>2</sup>.

Con el objetivo de implementar el Modelo Estándar de Control Interno para Instituciones Públicas (MECIP), mejorar la transparencia y fortalecer la eficiencia en el desarrollo de las funciones, se emitió la :

Res. CNV N° 014 I/12 por la cual se aprueba el Código de Ética y el Código de Buen Gobierno.

Asimismo, en el periodo se reglamentó el proceso de ajuste de la constitución de garantías a través de pólizas de seguro exigidas a los intermediarios de valores y sociedades calificadoras de riesgo extranjeras por medio de la:

Res. CG N° 7/12 que dispone norma sobre ajuste para póliza de seguro.

La mencionada resolución establece que en caso de producirse ajustes al salario mínimo vigente, los intermediarios de valores y sociedades calificadoras de riesgo constituidas en el extranjero, procederán a ajustar el monto del capital asegurado de la póliza de seguro contratada a la nueva equivalencia del salario mínimo, en el plazo de 90 (noventa) días contados a partir de la fecha del decreto del Poder Ejecutivo.

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

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

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

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

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

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

## 2. Normativas Emitidas

---

Se estima que para el año 2013 ambos proyectos serán promulgados de manera a dar el marco jurídico adecuado para el crecimiento del mercado de valores nacional.

Una novedad legislativa importante en el año 2012 fue la aprobación de la Ley N° 4.673/12, que modifica y amplía disposiciones de la creación del Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal y su Decreto reglamentario N° 9.371/12.

Esta normativa exonera del IRP a los ingresos obtenidos en concepto de rendimientos de títulos valores comercializados en la bolsa local y permite a las personas físicas que no cuentan con un seguro social obligatorio deducir hasta un 15% de los ingresos brutos, las inversiones en acciones nominativas en Sociedades Emisoras de Capital Abierto del país como asimismo, las inversiones realizadas en bonos autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

## 3. Registro y Control

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

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

En el año 2012 ha recepcionado más de 1.800 expedientes para su análisis y control de los cuales se destacan 279 informes contables trimestrales y anuales. Con relación al movimiento de sociedades y títulos se detallan a continuación los mismos.

### 3.1. Solicitudes de Inscripción de Agentes

Agente	Cantidad
Sociedades Emisoras de Capital Abierto	6
Sociedades Emisoras	1
Audidores Externos	3
<b>Total</b>	<b>10</b>

## 3. Registro y Control

### 3.2. Inscripciones de Agentes

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

Nº	Agente	Resolución	Fecha
<b>Sociedades Emisoras de Capital Abierto</b>			
1	Rosanti S.A.E.C.A.	CNV Nº 18E/12	28/02/12
2	Wisdom Product S.A.E.C.A. <sup>5</sup>	CNV Nº 34E/12	28/06/12
3	Negofin S.A.E.C.A.	CNV Nº 56E/12	30/10/12
<b>Audidores Externos</b>			
1	AYAN - Auditores y Asesores de Negocios	CNV Nº 15E/12	21/02/12
<b>Total</b>		<b>4</b>	

## 3. Registro y Control

### 3.3. Cancelación de Registros de Agentes

En el ejercicio 2012 se ha procedido a registrar la cancelación de 6 agentes. El detalle es el siguiente:

N°	Agente	Resolución	Fecha	Motivo
<b>Sociedades Emisoras</b>				
1	Shopping Centers Paraguay S.A.	CNV N° 1E/12	03/01/12	Retiro Voluntario
2	Enrique Remmele S.A. e I.	CNV N° 2E/12	03/01/12	Retiro Voluntario
3	Ventas Paraguayas S.A.E.C.A.	CNV N° 6E/12	19/01/12	Retiro Voluntario
4	El Campo S.A.E.C.A.	CNV N° 49E/12	18/09/12	Retiro Voluntario
<b>Operadores de Bolsa</b>				
1	Manuel Peña Palacios	CNV N° 8E/12	24/01/12	Por cancelación del registro de Casa de Bolsa a pedido de la misma
<b>Audidores Externos</b>				
1	PC & AA Profesionales, Consultores y Auditores Asociados	CNV N° 22E/12	24/05/12	Retiro Voluntario
<b>Total</b>				<b>6</b>

## 3. Registro y Control

En total la CNV tiene registrado a 127 agentes que operan dentro del mercado de valores paraguayo. El detalle de los agentes registrados al 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

### 3.4. Agentes Registrados<sup>3</sup>

Agente	Cantidad
Sociedades Emisoras de Capital Abierto	40
Sociedades Emisoras	27
Sociedades Calificadoras de Riesgo	4
Administradoras de Fondos Mutuos <sup>4</sup>	1
Bolsa de Valores	1
Casas de Bolsa	6
Operadores de Bolsa	10
Auditores Externos	38
<b>Total de Agentes Registrados</b>	<b>127</b>

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.

## 3. Registro y Control

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

### 3.5. Solicitudes de Inscripción de Títulos Valores

Tipo de Título	Cantidad
Programas de Emisión Global de Bonos Corporativos	14
Programas de Emisión Global de Bonos Subordinados	2
Programas de Emisión Global de Fideicomisos	6
Emisión de Títulos Públicos	4
Emisión de Acciones	19
<b>Total de Solicitudes</b>	<b>45</b>

### 3.6. Inscripciones de Títulos Valores<sup>5-6</sup>

Tipo de Título	Cantidad
Programas de Emisión Global de Bonos Corporativos	15
Programas de Emisión Global de Bonos Subordinados	1
Programas de Emisión Global de Fideicomisos	6
Emisión de Títulos Públicos	4
Emisión de Acciones	16
<b>Total de Inscripciones</b>	<b>42</b>

5. Véase detalles en el Anexo I, Inciso C.

6. Fueron inscriptas 7 solicitudes realizadas a finales del año 2011. Las solicitudes pendientes de registros son por falta de recaudos debidamente comunicados a los interesados.



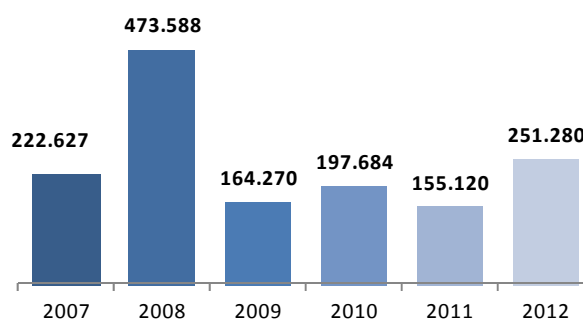
## 3. Registro y Control

### REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA VARIABLE

El valor total de las emisiones de títulos de renta variable inscriptas en el 2012 fue de G. 251,2 mil millones (aproximadamente USD 56,5 millones), el cual es superior en 62% respecto al monto registrado en el año 2011.

#### Títulos de Renta Variable Registrados

Expresado en millones de Gs.



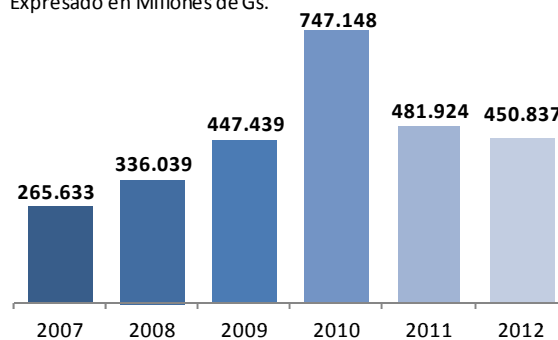
### REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA FIJA

En cuanto a las emisiones de títulos representativos de deuda, el valor total de Programas de Emisión Global registrado fue de G. 314,2 mil millones, monto inferior en 15%, y de USD 30,7 millones, monto superior en 20%, con relación al año 2011.

En términos consolidados, fueron registrados títulos por un monto de G. 450,8 mil millones (aproximadamente USD 101,3 millones<sup>7</sup>).

#### Títulos de Renta Fija Registrados

Expresado en Millones de Gs.



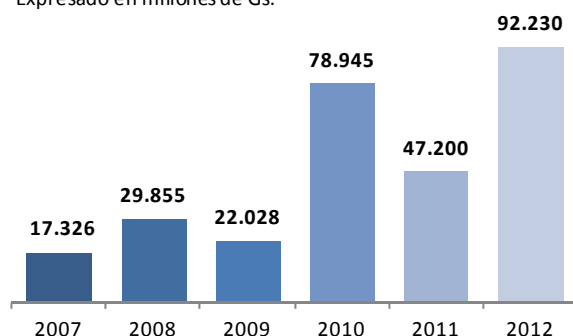
Los 26 Programas de Emisión Global de Títulos de Renta Fija registrados corresponden a 11 sociedades, 6 fideicomisos y 2 organismos públicos.

## 3. Registro y Control

### FIDEICOMISOS

En el año 2012 se registraron 6 Programas de Emisión Global de Patrimonios Autónomos, que emitieron títulos de renta fija (títulos de créditos y bonos) para su negociación en la bolsa de valores local, los mismo fueron: el fideicomiso de titularización de flujo futuro de inventario y cartera de crédito Centro Agrícola Implementos 01, el fideicomiso Dekalpar, el fideicomiso de flujo futuro de caja y de inventario Pcizzi, Armazen, Nave Shop 01, el fideicomiso La Susana, en moneda extranjera, el fideicomiso de titularización de cartera de crédito El Metal Dorado S.A. 01 y el fideicomiso de titularización de cartera de crédito Stilo Hogar 01, en moneda nacional.

**Fideicomisos Registrados**  
Expresado en millones de Gs.



En términos consolidados suman un total de G. 92.230 millones (aproximadamente USD 21 millones). El mayor monto desde la aparición de este tipo de instrumento financiero en el mercado de valores.

### 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.

## 3. Registro y Control

---

### 3.7. Anulaciones de Emisiones

En el 2012 se procedió al registro de la anulación realizada por las emisoras de la parte no colocada de 2 emisiones de títulos de renta fija que se detallan a continuación:

Nº	Emisor	Moneda	Monto Anulado	Resolución	Fecha
1	Casa Centro S.A.E.C.A.	Gs.	2.396.000.000	CNV Nº 5E/12	10/01/12
2	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	USD	111.000	CNV Nº 20E/12	27/03/12

## 4. Inspecciones y Fiscalizaciones

### 4.1. Inspecciones y Fiscalizaciones In Situ

La Comisión Nacional de Valores realiza periódicamente inspecciones a las empresas inscriptas en sus registros, a través de su Dpto. de Inspección y Fiscalización. Dichas 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 2012 se realizaron 6 actividades de inspección a agentes inscriptos en los registros de la CNV. El detalle de dichas inspecciones, se expone a continuación:

N°	Agente	Tipo	Fecha
<b>Sociedades Emisoras</b>			
1	Data Systems S.A.E.C.A.	Inspección	27/06/12
2	Tecnomyl S.A.	Inspección	08/08/12
<b>Bolsa de Valores</b>			
1	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.	Inspección	03/09/12
<b>Audidores Externos</b>			
1	Auditax S.A.	Inspección	10/04/12
2	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	Inspección	26/06/12
3	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	Inspección	05/11/12

## 4. Inspecciones y Fiscalizaciones

### 4.2. 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	Tipo	Nota/Res.	Fecha
<b>Sociedades Emisoras</b>				
1	Chemtec S.A.	Suspensión	CNV/DIF Nº 355	26/04/12
2	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	Suspensión	CNV/DRC Nº 390	18/05/12
3	Tecnomy S.A.	Suspensión	CNV/DRC Nº 407	23/05/12
4	Metalúrgica Fernández S.A.	Suspensión	CNV/DRC Nº 408	23/05/12
<b>Administradoras de Fondos</b>				
1	Paraguay Funds Administradoras de Fondos Mutuos S.A.	Suspensión	CNV Nº 43E/12	14/08/12

### 4.3. Levantamiento de Suspensiones

Una vez cumplidas las regularizaciones solicitadas por la CNV se realiza el levantamiento de las suspensiones preventivas. En el año 2012 se realizaron los siguientes levantamientos:

Nº	Agente	Tipo	Nota/Res.	Fecha
<b>Sociedades Emisoras</b>				
1	Metalúrgica Fernández S.A.	Suspensión	CNV/DRC Nº 467	15/06/12
2	Chemtec S.A.	Suspensión	CNV/DRC Nº 577	20/07/12

# 5. Promoción y Desarrollo

## 5.1. 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.

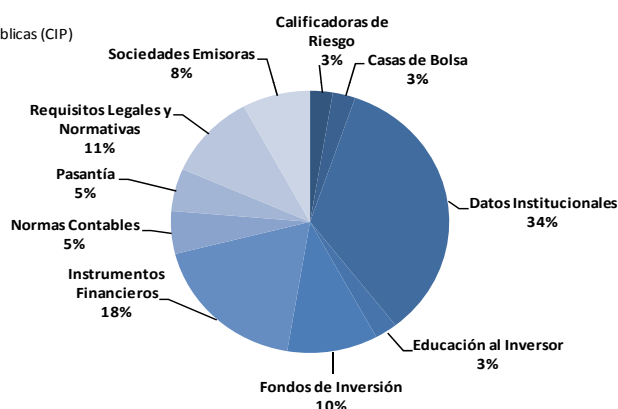
La Dirección del Sitio Web es [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py) y

el correo electrónico de la institución [cnv@cnv.gov.py](mailto:cnv@cnv.gov.py).

En el año 2012 se han evacuado innumerables consultas telefónicas, visitas personales a la CNV y por correo electrónico realizadas, principalmente por estudiantes universitarios y profesionales, sobre temas específicos relacionados a las sociedades emisoras y temas generales sobre el funcionamiento del Mercado de Valores.

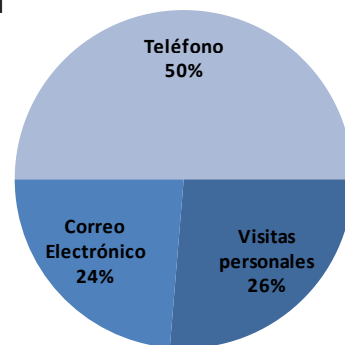
El detalle de los canales más utilizados y los temas más frecuentes se observan en los siguientes gráficos:

**Temas Consultados**  
Centro de Informaciones Públicas (CIP)  
Año 2012



**Informaciones solicitadas (CIP)**

Por Tipo de Canal  
Año 2012



# 5. Promoción y Desarrollo

## 5.2. Presencia en Internet

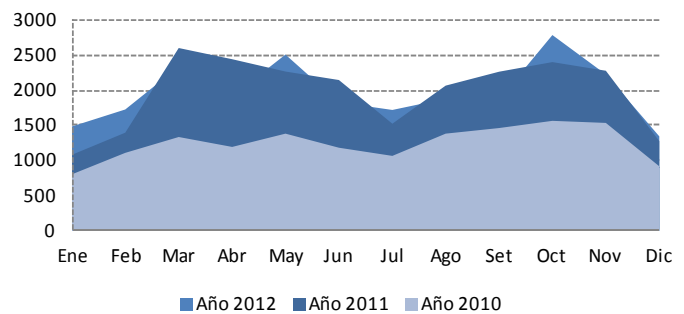
Otro canal de promoción del mercado de valores nacional con el que cuenta la CNV es su sitio en la web.

La página contiene informaciones generales sobre la institución, el mercado de valores, agentes registrados, títulos valores registrados, novedades legislativas y reglamentarias, informes mensuales y anuales sobre el movimiento bursátil nacional, llamados a concurso público, temas de actualidad, folletos informativos, así como advertencias al público inversor. La dirección del sitio es [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py).

También se encuentran disponibles los 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.

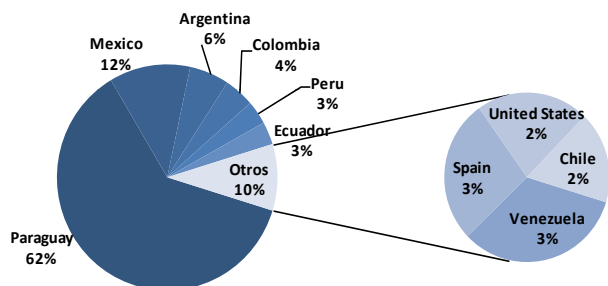
La mencionada página fue reforzada en contenido informativo en los últimos años y los resultados del rediseño de la misma pueden verse en las estadísticas de visitas, en el año 2010 el sitio web recibió 14.917, en el 2011 recibió 23.821 visitas y en el 2012 recibió 23.728 visitas, el detalle de visitas en forma mensual es el siguiente:

**Visitas a la web de la CNV**  
Comparativo Periodo 2010-2012



Con relación al origen de las visitas a la web, el mayor porcentaje pertenece al país, seguido de México y Argentina según se puede observar en el siguiente gráfico:

**Origen de las visitas en la web**  
Periodo 2012



## 5. Promoción y Desarrollo

---

### 5.3. Educación Bursátil

#### CHARLAS Y CONFERENCIAS

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 marzo el Presidente de la CNV brindó una charla en la Escuela de Administración de Negocios (EDAN) para los alumnos de posgrados, el tema desarrollado fue “ El Mercado de Valores en el Paraguay” .

En el mes de abril, el Presidente de la CNV dictó una charla a funcionarios de una institución financiera, el tema desarrollado fue “El desarrollo del Mercado de Valores Local” .

En el mes de julio, 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 del Estado en el Mercado de Valores” .

En el mes de setiembre , el Presidente de la CNV brindó una charla sobre “El Mercado de Valores en el Paraguay” a alumnos de la Escuela de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Asunción.

En el mes de octubre un representante de la CNV ofreció una charla abierta sobre el “Mercado de Valores en el Paraguay” en la Ciudad de Cnel. Oviedo en el marco de la programación de la semana cultural ovetense.

#### PASANTÍAS UNIVERSITARIAS

Se llevó a cabo por octavo año consecutivo el Programa de Pasantías de la CNV, en el mes de abril fueron seleccionados por concurso público 3 estudiantes universitarios quienes 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 una empresa registrada en el mercado de valores para una posterior presentación del trabajo en forma escrita y oral al Directorio de la CNV para su evaluación.



## 5. *Promoción y Desarrollo*

---

### 5.3. Educación Bursátil

#### MATERIALES DISTRIBUIDOS

En el 2012 se distribuyeron 30 ejemplares impresos y 80 cd´s de la Memoria Institucional de la CNV a los diferentes agentes e instituciones relacionadas con el objetivo de difundir el trabajo de la institución a lo largo del año anterior.

Además, en cada charla realizada se entregaron materiales de apoyo. En total fueron distribuidos 152 bolígrafos y 178 cd`s con folletos informativos y educativos.

Además, la CNV tuvo participación activa en el trabajo de investigación internacional que está realizando el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) denominado "Estudio sobre la protección y educación financiera de los inversores en Iberoamérica", el material será lanzado en el año 2013.

## 6. *Gestión del Talento Humano*

---

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

### **CURSOS Y PARTICIPACIONES EN EL PAÍS**

En el mes de febrero, un funcionario de la CNV asistió a la "Jornada de Capacitación y Difusión de los Alcances de la Reglamentación de la Ley de Presupuestos", organizada por el Ministerio de Hacienda.

En el mismo mes, se capacitó a 6 funcionarios con un curso interno en excel avanzado, desarrollado por el Dpto. de Estudios Económicos y Análisis Financieros.

En el mes de marzo, un representante de la CNV asistió al curso sobre "Sistema de Depositaria Central de Valores DEPO/X", en el marco del desarrollo del Sistema de Pagos Electrónicos del Paraguay, organizado por el Banco Central de Paraguay.

En el mes de abril, un técnico de la CNV asistió al foro "Agenda Digital: hacia la implementación de una plataforma e-paraguay participativa, inclusiva e innovadora", organizado por el Plan Director TIC`S del Gabinete Civil de la Presidencia de la República.

En el mes de mayo, funcionarios y directivos de la CNV participaron de la presentación del informe de desarrollo financiero en América Latina y el Caribe "El Camino por delante", organizada por el Ministerio de Hacienda.

En el mismo mes, un funcionario asistió al Taller Internacional "Auditorías Internas y Externas Especializadas - El modelo de trabajo según las normas de cumplimiento para la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo basado en la gestión por niveles de riesgo", organizado por Oikos S.A. - División Compliance Services ALD Global.

En el mes de junio, un representante de la CNV participó de la "Cumbre Summit 2012 Paraguay", con el lema de cómo aprovechar las tecnologías de la información y telecomunicaciones (TIC`S) para el desarrollo de la sociedad.

Además, en junio finalizó el segundo curso interno de capacitación en excel avanzado, del cual participaron 7 funcionarios de distintas dependencias de la CNV.

En el mes de julio, técnicos y directores de la CNV asistieron al Seminario "Calificación de Riesgo: Metodología, Conocimiento y Análisis", organizado por la calificadora de riesgo Feller-Rate, con el apoyo del Banco Central del Paraguay.

## 6. *Gestión del Talento Humano*

---

En el mes de agosto, representantes de la CNV participaron de la charla de capacitación sobre “El Mercado de Futuros y Opciones de Divisas”, organizada por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., con la colaboración de Argentina Clearing S.A.

En el mes de setiembre, un técnico asistió al curso “Especialización en Negociaciones Internacionales de Servicios”, en el marco del proyecto de apoyo a la integración económica del Paraguay (AIEP), dependiente del Ministerio de Industria y Comercio (MIC).

En el mes de octubre, funcionarios del Dpto. Administrativo asistieron al “Segundo Taller de Presentación y Capacitación en el Uso del Manual para la Concursabilidad”, organizado por la Dirección de Concursos Públicos de la Secretaría de la Función Pública.

En el mismo mes, Directivos de la CNV asistieron a la conferencia sobre “Proyectos de Infraestructura financiados a través de fideicomisos de titularización”, organizada por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA).

En el mes de noviembre, funcionarios de la CNV participaron de la “Charla Anual sobre Prevención de Lavado de Dinero en el Mercado de Valores”, organizado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA).

En el mencionado mes también los funcionarios de la CNV asistieron al “Taller de movimiento de capitales con el Exterior en el ámbito de la prevención de lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo”, organizado por la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero (SEPRELAD).

### **CURSOS EN EL EXTERIOR**

En el mes de abril un representante de la CNV asistió a la Reunión Técnica de Trabajo sobre el “El Estudio de Protección del Inversor en Iberoamérica”, realizada en la ciudad de La Antigua - Guatemala y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV).

En el mes de setiembre, un funcionario asistió al foro “Acceso de las Pymes al Mercado de Valores”, realizado en la ciudad de Cartagena de Indias - Colombia y organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) con el apoyo de la Agencia Española de Cooperación y Desarrollo (AECID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

En el mes de octubre, un representante de la CNV participó de la “Segunda Reunión Técnica de Trabajo sobre el Estudio de Protección del Inversor en Iberoamérica”, realizada en la ciudad de Guayaquil - Ecuador y organizada por la Superintendencia de Compañías de Ecuador con el apoyo del Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV).

## *6. Gestión del Talento Humano*

---

En el mismo mes, un técnico participó de la actividad presencial del curso on line sobre Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), realizada en la ciudad de Montevideo - Uruguay y organizada por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV).

En cuanto al nivel académico de los funcionarios de la CNV, del total de 25 funcionarios, 21 poseen título universitario y 2 personas están estudiando para obtenerlo. Adicionalmente, 8 funcionarios se desempeñan como docentes en universidades del país.

## 7. Cooperaciones

---

### COOPERACIÓN NACIONAL

#### Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya (CADEP)

En el mes de abril de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación técnica entre ambas entidades para el intercambio de información de carácter público sobre entidades que operan en el mercado de valores a efectos de preparar en forma conjunta una base de datos de variables económicas y financieras que servirá de información al público en general y a los potenciales inversionistas participantes en el Mercado de Valores. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.

#### Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP)

En el mes de junio de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación interinstitucional, con el fin de coordinar las actuaciones de cada una de las partes en sus respectivos ámbitos de competencia, referidas a la emisión de bonos de inversión de cooperativas de producción destinados a la oferta pública. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.

#### Superintendencia de Bancos (SIB)

En el mes de marzo de 2010 se firmó un acuerdo de cooperación interinstitucional, con el objetivo

de coordinar los trabajos de supervisión de los agentes regulados por ambas instituciones.

### COOPERACIÓN INTERNACIONAL

#### Comisión de Mercado de Valores del MERCOSUR

La CNV como representante de Paraguay en el Subgrupo de Trabajo 4 "Asuntos Financieros" participó en el 2012 de una reunión en el mes de mayo en la ciudad de Buenos Aires, Argentina. 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.

## 7. Cooperaciones

---

### Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV)

El Presidente de la Comisión Nacional de Valores participó de la "XIV Reunión del Consejo de Autoridades del Instituto Iberoamericano de Valores". Dicho evento fue realizado en la ciudad de Buenos Aires, Argentina.

En la reunión se debatieron temas como las tendencias en materia de regulación y supervisión del mercado que deben ser objeto de tratamiento preferente en las actividades del 2013, la integración de mercados y/u operaciones transfronterizas de productos y servicios financieros, a fin de conocer los retos que representan las diferencias regulatorias que impiden la plena cooperación en el intercambio de información, las herramientas de supervisión de mercado de renta fija, las acciones de los organismos reguladores para desarrollar el mercado accionario.

Asimismo, se dieron a conocer las líneas generales sobre el Estudio de Protección del Inversor en Iberoamérica, material inédito a ser publicado en el 2013 y del cual la CNV de Paraguay fue una activa colaboradora.

Además, 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.

## 8. MECIP

---

Con relación a la implementación del Modelo Estándar de Control Interno para Instituciones Públicas (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.

El proceso de implementación del MECIP durante el año 2012 estuvo orientado al diseño del Modelo de Gestión por Procesos de la institución, tarea que conllevó definir los procesos, subprocesos, actividades y tareas realizadas en cada una de las

dependencias de la CNV, indicando en cada uno de ellos la descripción de las mismas en los formatos requeridos, específicamente, los formatos 37 al 50 del Manual MECIP.

En febrero de 2012 fueron aprobados tanto el Código de Buen Gobierno como el Código de Ética, según Resolución CNV N° 014 I/12 de fecha 07 de febrero de 2012, los que fueron presentados a todos los funcionarios de la institución durante una reunión, remitidos vía e-mail a cada uno de ellos, y divulgados en la página web de la CNV.

Asimismo, fue reestructurado el Equipo MECIP, según Resolución CNV N° 49 I/12 de fecha 14 de junio de 2012, debido a algunos cambios por el ingreso, cambio de dependencia y salida de funcionarios integrantes del equipo, y atendiendo que la designación de integrantes fue realizada considerando la participación de un funcionario de cada dependencia, para contar con la representación de todas las dependencias y su correspondiente involucramiento en el proceso de implementación del MECIP.

## 8. MECIP

---

El proceso de implementación del Modelo de Gestión por Procesos, hizo posible actualizar el Manual de Organización y Funciones y el Manual de Procedimientos, tarea que quedó a cargo del Comité de Control Interno, y cuyos ejemplares fueron puestos a consideración del Directorio de la institución para su respectiva consideración y aprobación.

Para el ejercicio 2013, la meta del Comité de Control Interno y Equipo MECIP respectivamente, es la de definir las mejoras necesarias en la institución conforme al Manual MECIP, en la medida de las posibilidades, más específicamente lo concerniente a Estructura Organizacional y Administración de Riesgos de acuerdo al Plan de Trabajo - Implementación del Modelos Estándar de Control Interno.

Cabe señalar, que el proceso de implementación para la CNV resulta un poco dificultoso, debido a la cantidad de funcionarios y el tiempo asignado a los trabajos, sin embargo, a pesar de ello, se espera aumentar progresivamente la implementación de dicho Modelo.



## 9. 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
<b>A. Resumen de Ingresos</b>	
A.1. Transferencias Corrientes	2.421.834.162
A.2. Transferencias de Capital	11.094.000
A.3. Ingresos No Tributarios	190.417.594
A.4. Recursos Propios F.F. 30 Saldo Inicial	3.995.454
<b>TOTAL de Ingresos</b>	<b>2.627.341.210</b>
<b>B. Resumen de Gastos</b>	
B.1. Resumen de Gastos - F.F. 10	
B.1.1. Servicios Personales (Sueldos y sus Derivados)	2.221.676.593
B.1.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)*	199.608.771
B.1.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)*	68.708.434
B.1.4. Inversiones (Gastos de Capital)*	144.132.400
B.1.5. Transferencia p/ Indemnizaciones	0
B.1.6. Pago de Impuestos, tasas, multas y gastos judiciales	0
<b>Sub-Total Gastos F.F. 10</b>	<b>2.634.126.198</b>
B.2. Resumen de Gastos - F.F. 30	
B.2.1. Servicios Personales	108.195.710
B.2.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)	18.765.403
B.2.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	15.125.332
B.2.4. Inversiones (Gastos de Capital)	0
B.2.5. Impuestos, Tasas, Multas y Gastos Judiciales	1.157.451
<b>Sub-Total Gastos F.F. 30</b>	<b>143.243.896</b>
<b>TOTAL de Gastos</b>	<b>2.777.370.094</b>

Observaciones:

\* Incluye deuda flotante del ejercicio.

# 10. Estados Contables

## 10.1. Balance General al 31/12/2012

	2012	2011
<b>ACTIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
<b>Disponible</b>		
Recaudaciones a Depositar	0	255.112
Bancos	51.169.152	6.611.569
<b>Cuentas por cobrar - Deudores Presupuestarios</b>		
Por transferencias corrientes	9.768.127	
<b>Existencias</b>		
Bienes de Consumo	42.704.769	22.911.088
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>103.642.048</b>	<b>29.777.769</b>
<b>NO CORRIENTE</b>		
<b>Depósitos Restringidos</b>		
Depósitos en entid. Financ. Interv. y en liquidación	28.330.108	28.330.108
<b>PERMANENTE</b>		
<b>Activo Fijo</b>		
Activos de Uso Institucional	1.200.868.701	1.347.753.843
Depreciaciones Acumuladas	-643.231.440	-835.647.184
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>585.967.369</b>	<b>540.436.767</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>689.609.417</b>	<b>570.214.536</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
<b>Cuentas por Pagar - Acreedores Presupuestarios</b>		
Servicios Personales	9.288.607	0
Servicios No Personales	43.416.123	21.512.120
Bienes de Consumo e Insumos	25.718.224	0
Inversión Física	133.038.400	13.796.650
Transferencias	0	0
Otros Gastos	0	2.554.652
<b>Retenciones y Garantías</b>		
Por Anticipo de Impuestos	0	0
Por Retención de Tasas y Contribuciones	0	0
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>211.461.354</b>	<b>37.863.422</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>211.461.354</b>	<b>37.863.422</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
<b>CAPITAL</b>		
<b>Capital Suscrito</b>		
Capital de las Entidades Descentralizadas	347.591.945	450.997.203
<b>RESERVAS</b>		
<b>Reservas de Revalúo</b>		
Activos de Uso Institucional	198.524.801	184.759.169
<b>RESULTADOS</b>		
Resultado del ejercicio	-67.968.683	-103.405.258
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>478.148.063</b>	<b>532.351.114</b>

# 10. Estados Contables

## 10.2. Estado de Resultado al 31/12/2012

	2012	2011
<b>INGRESOS</b>		
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>		
Ingresos No tributarios, Regalías y Transferencias	2.623.345.756	2.064.032.582
<b>Total Ingresos Corrientes</b>	<b>2.623.345.756</b>	<b>2.064.032.582</b>
<b>INGRESOS NO OPERATIVOS</b>		
Alta de Bienes	0	0
<b>Total Ingresos no Corrientes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ACTUALIZACIONES</b>		
Regularización y Ajustes Presupuestarios	2.169.300.900	1.545.382.550
<b>Total Actualizaciones</b>	<b>2.169.300.900</b>	<b>1.545.382.550</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>4.792.646.656</b>	<b>3.609.415.132</b>
<b>EGRESOS</b>		
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
<b>Gastos de Administración</b>		
Servicios Personales	2.329.872.303	1.791.869.973
Servicios No Personales	218.374.174	198.676.041
Bienes de Consumo e Insumos	64.040.085	71.759.096
Gastos por Impuestos, Tasas y Multas	1.033.451	1.383.152
Baja de bienes	41.273.587	0
Otros Gastos	124.000	2.675.000
Depreciaciones del Ejercicio	71.093.843	66.082.383
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b>2.725.811.443</b>	<b>2.132.445.645</b>
<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>		
Regularización y Ajustes Presupuestarios		
Ajustes de Débito	2.134.803.896	1.580.374.745
<b>Total Gastos Extraordinarios</b>	<b>2.134.803.896</b>	<b>1.580.374.745</b>
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>4.860.615.339</b>	<b>3.712.820.390</b>
<b>RESULTADO</b>	<b>-67.968.683</b>	<b>-103.405.258</b>

## 11. *Dictamen de Auditoría Interna*

---

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

La Auditoría Interna Institucional en cumplimiento de su función de Control Interno, ha efectuado un examen del balance general de la Institución al 31/12/2012, 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.

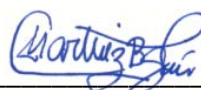
La elaboración de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las normas previstas en la Ley 1535/99 de Administración Financiera del Estado y sus reglamentaciones.

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

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

En mi opinión, los Estados Contables mencionados precedentemente presentan razonablemente en todos sus aspectos de importancia la situación Económica, Financiera y Patrimonial de la Comisión Nacional de Valores al 31/12/2012, los resultados de las operaciones cerradas a esa fecha, de conformidad con la Ley 1535/99.

Es mi Dictamen  
Asunción, 07 de febrero de 2013



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

Parte II

# *Movimiento Bursátil*

---



# 1. Títulos de Renta Fija

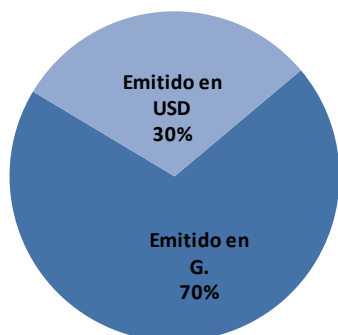
## REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En el año 2012 se registraron 26 Programas de Emisión Global de Títulos de Renta Fija, 24 solicitudes recibidas en el 2012 y 2 que quedaron pendientes del año anterior.

En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 314,2 mil millones y USD 30,7 millones, lo que en términos consolidados equivale a un total de G. 451 mil millones (aproximadamente USD 101 millones).

Las emisiones en moneda local representaron el 70% del total registrado y las emisiones en dólares americanos representaron el 30% de los títulos registrados en el año 2012.

**Emisiones de Títulos de Renta Fija por tipo de moneda - Año 2012**



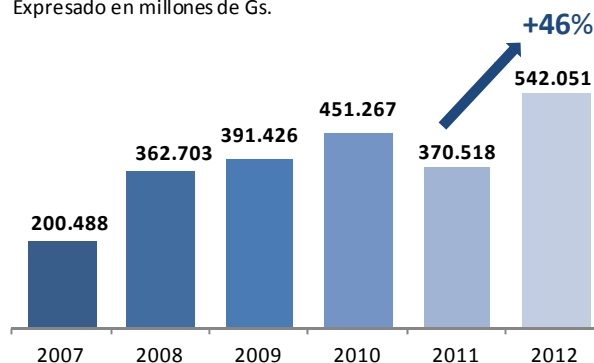
En títulos de renta fija se han registrado 6 emisiones a través de fideicomisos. Desde la aprobación de la Res. CNV N° 854/05 que

reglamenta el procedimiento de inscripción de títulos valores emitidos a través de Patrimonios Autónomos para oferta pública, se han registrado 27 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, de inventario y emisiones garantizadas con fideicomisos de garantía.

En cuanto a las comercializaciones en bolsa, se registraron 138 series para su negociación en bolsa, en términos de volúmenes consolidados (guaraníes más dólares y mercado primario más secundario) lo transado en el mercado bursátil asciende a G. 542 mil millones (USD 122 millones aproximadamente)<sup>8</sup> con un crecimiento del 46% con relación a lo negociado en el año anterior.

**TRF Comercializados en Bolsa**  
Expresado en millones de Gs.



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

# 1. Títulos de Renta Fija

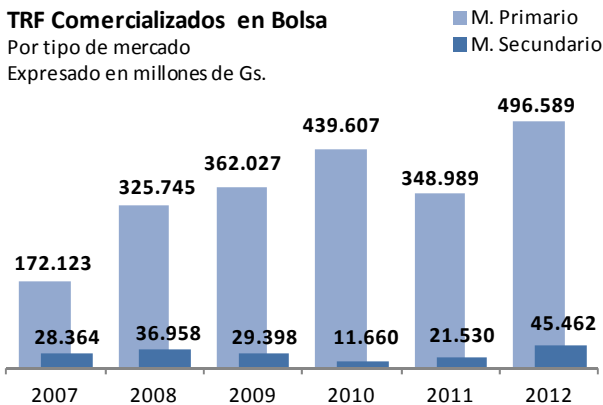
## COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE MERCADO

En el mercado de valores se negocian en dos mercados, el primario o de colocación y el secundario o de reventa. En el 2012, como en años anteriores el mercado primario tuvo un mayor movimiento, se negociaron títulos por valor de G. 496,5 mil millones (USD 112 millones aproximadamente)<sup>9</sup> y en el mercado secundario se negociaron títulos por valor de G. 45,4 mil millones (USD 10 millones aproximadamente).

### TRF Comercializados en Bolsa

Por tipo de mercado

Expresado en millones de Gs.



El crecimiento en el mercado primario fue de 42% y en el mercado secundario de 111% con relación al año anterior, lo que indica un aumento tanto en la financiación a las empresas como en la liquidez de los títulos.

## COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE SISTEMA

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

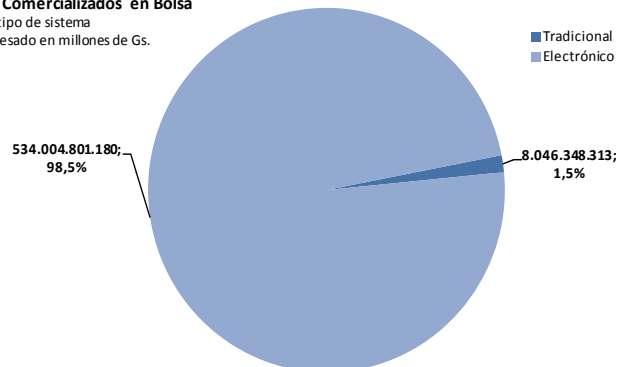
Las nuevas emisiones solo pueden realizarse a través del electrónico y las emitidas con anterioridad a la vigencia del SEN se negocian por el esquema tradicional hasta el vencimiento de la última registrada bajo ese sistema.

En el 2012 el 98,5% de lo negociado fue a través del sistema electrónico y el 1,5% a través del sistema tradicional.

### TRF Comercializados en Bolsa

Por tipo de sistema

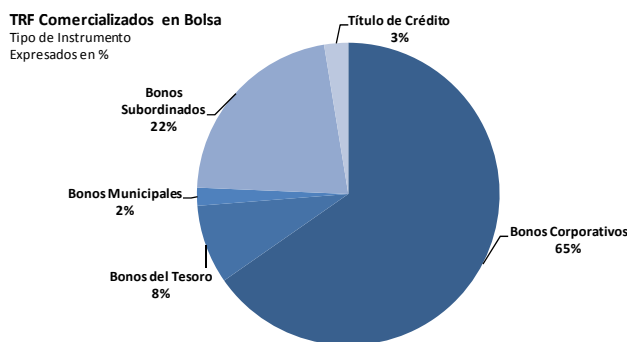
Expresado en millones de Gs.



# 1. Títulos de Renta Fija

## COMERCIALIZACIÓN POR TIPO DE INSTRUMENTO

Los tipos de instrumentos de renta fija más comercializados en la bolsa fueron los bonos corporativos con un 65% de lo transado en el 2012, le siguen los bonos subordinados con un 22% y los bonos del tesoro con el 8%, los títulos de crédito y los bonos municipales tuvieron una participación minoritaria.



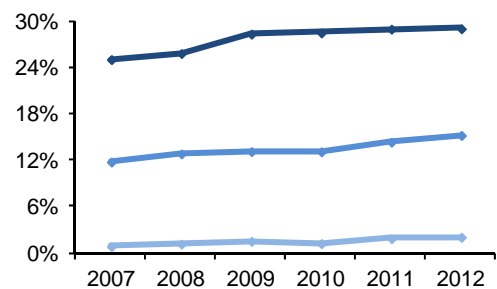
## TASAS DE INTERÉS

Las tasas de interés promedio ponderadas se presentaron en forma más ventajosa que el promedio ponderado de tasas activas y pasivas del sistema bancario, tanto para los emisores como para los inversionistas. Las tasas promedio ponderadas aumentaron al 15,2% para emisiones en moneda nacional y de 8,5% para emisiones en moneda extranjera.

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

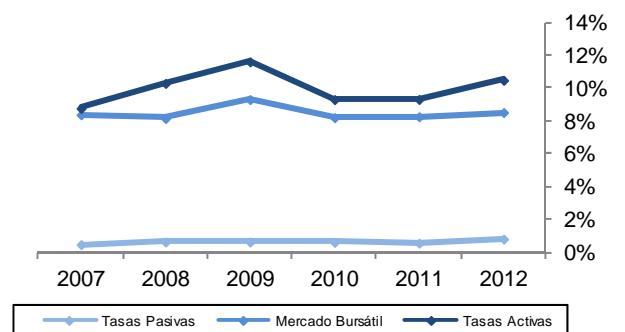
### Tasas de Interés en Gs.

Promedios Ponderados



### Tasas de Interés en USD

Promedios Ponderados





# 1. Títulos de Renta Fija

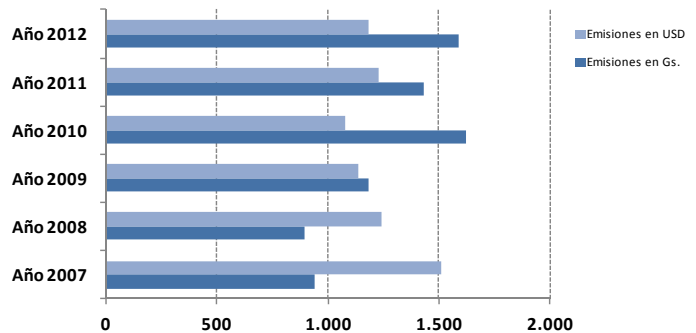
## PLAZOS DE COLOCACIÓN

El plazo promedio ponderado de vencimiento fue de 1591 días para emisiones en guaraníes y 1182 días para emisiones en moneda extranjera en el año 2012, superior en moneda local e inferior en moneda extranjera al promedio del año 2011.

Se resaltan las colocaciones de las empresas Banco Continental S.A.E.C.A. y Visión Banco S.A.E.C.A. realizadas en plazos de ocho a diez años.

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

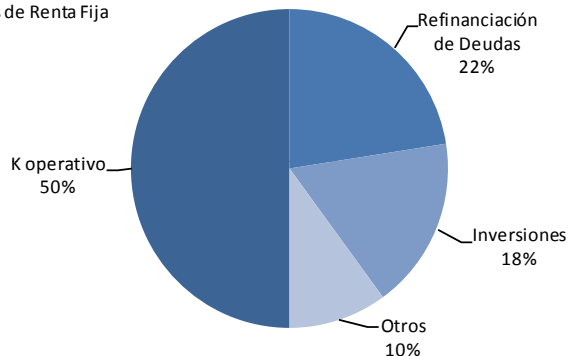
Plazos de colocación de TRF  
Promedio Ponderado en Días



## DESTINO DE LOS FONDOS

En cuanto al destino de los fondos, las emisiones son solicitadas, en su mayor parte, para capital operativo, específicamente para la compra de mercaderías. En algunos casos también fueron solicitadas para financiar inversiones y para la reestructuración de deudas financieras.

Destino de los fondos captados  
Títulos de Renta Fija



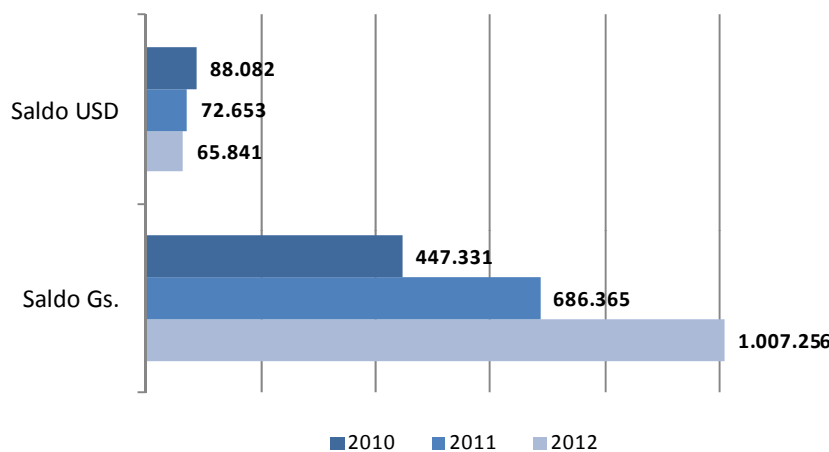
# 1. Títulos de Renta Fija

## DEUDA BURSÁTIL EN PODER DEL PÚBLICO

El saldo de bonos en poder del público, que refleja el volumen de deuda bursátil en poder de los inversionistas, evidencia la confianza de los inversores en 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. 1 billón aproximadamente, 47% superior al ejercicio anterior y en moneda extranjera de USD 65,8 millones, 9% inferior respecto al año 2011.

Del total de deuda circulante el 61% aproximadamente corresponde a anotaciones en cuenta cuya principal característica es la desmaterialización de los títulos valores. El resto corresponde aún a deudas vigentes del sistema tradicional.

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



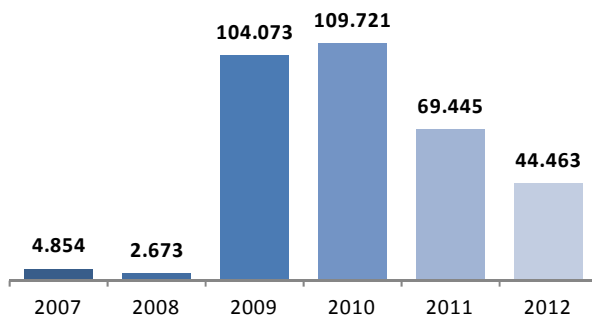
## 2. Títulos de Renta Variable

### REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN

En cuanto a los títulos de renta variable, se registraron 16 emisiones de acciones. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 251,2 mil millones (aproximadamente USD 57 millones)<sup>10</sup>. Esto representa el 162% de lo registrado el año anterior.

En cuanto a las comercializaciones en Bolsa, el volumen operado en el año 2012 fue de G. 44,4 mil millones (aproximadamente USD 10 millones), monto que representa el 64% de lo comercializado el año anterior.

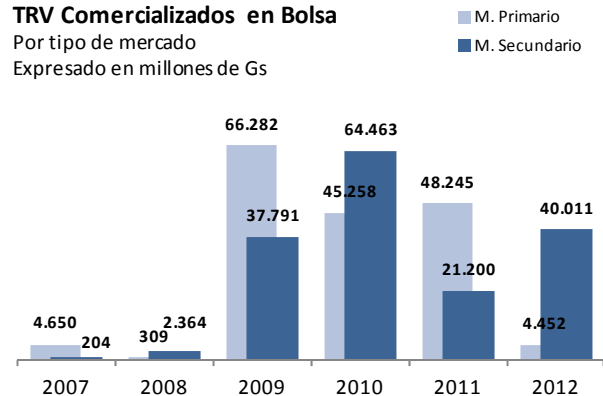
**TRV Comercializados en Bolsa**  
Expresado en millones de Gs



El volumen operado por tipo de mercado, a diferencia del año 2011, corresponde en su mayor parte a comercializaciones a través del mercado secundario, el cual representó el 90% del volumen total operado en Bolsa, esto se traduce

en una mejor liquidez de los títulos, lo cual afecta positivamente la expansión comercial de los mismos. La comercialización en el mercado primario fue del 10% del total y se redujo con relación a años anteriores.

**TRV Comercializados en Bolsa**  
Por tipo de mercado  
Expresado en millones de Gs



### 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.

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

## 2. Títulos de Renta Variable

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:

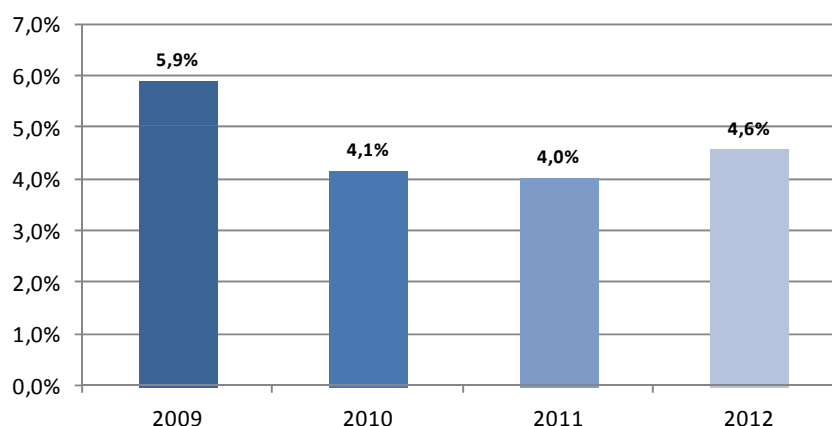
La reducida proporción de acciones que se negocian a través de la Bolsa en comparación con el volumen total que es registrado.

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 2012 a G. 5,1 billones.

Comparado con el PIB a precios corrientes del año 2012, el patrimonio neto de las sociedades emisoras de capital abierto<sup>11</sup> corresponde a un 4,6%.

**Patrimonio Neto S.A.E.C.A'S. Año 2012**  
Porcentaje de Participación PIB corriente



11. Ver detalle en Anexo E.

## 3. Comentarios Finales

---

Los sucesos negativos del año 2012 como ser, el brote de la fiebre aftosa en el sector ganadero y la sequía en el sector de agrícola, demostraron la debilidad y volatilidad de la economía paraguaya al depender de pocos rubros que soportan el crecimiento económico, los cuales a la vez son dependientes de variables exógenas. Estos sucesos se vieron reflejados en la caída del 1,5 % del Producto Interno Bruto según datos del Banco Central del Paraguay.

A pesar de esta retracción, el mercado de valores tuvo uno de sus mejores años en su corta existencia como canalizadora de los recursos financieros hacía actividades productivas.

Las buenas perspectivas para el año 2013 por la apertura de los mercados de la carne y el buen clima para la agricultura impulsaron diversas inversiones de las empresas emisoras que obtuvieron los recursos monetarios a tasas competitivas y plazos importantes a través de la bolsa de valores.

Se destacan emisiones para infraestructura como las realizadas por el Fideicomiso La Susana cuyo destino de los fondos fue para la implementación de un sistema de regadío artificial o la firma Tape Porá para el recapado y mantenimiento de la Ruta N° 7.

Además, se resalta la plena confianza de los emisores e inversores en el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) implementado por la Bolsa de Valores de Asunción y supervisado por la Comisión Nacional de Valores, que ha alcanzado el mayor volumen de negociación de títulos desde

el inicio de sus operaciones en el año 1993.

Asimismo, en el año finalizado la CNV a través de su Plan de Educación Bursátil, y con las limitaciones presupuestarias presentadas, siguió difundiendo las bondades del mercado de valores tanto en la capital como en ciudades del interior del país apostando a que el país posea una mayor cultura bursátil y financiera. El objetivo de la CNV sigue siendo la creación de un Plan Nacional de Educación Financiera en coordinación 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.

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.

Parte III

# *Anexos*

---



## A. Resoluciones Externas Vigentes

Resolución CNV N°	Fecha	Descripción
CNV N° 005/92	13-jul-92	Que establece Normas uniformes para los sistemas de contabilidad e informes de las sociedades emisoras.
CNV N° 763/04	12-mar-04	Que reglamenta disposiciones de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.
CNV N° 787/04	22-jun-04	Que Reglamenta Disposiciones de la Ley N° 1284/98 Del Mercado de Valores.
CNV N° 806/04	13-ago-04	Que complementa la Res. CNV N° 763/04.
CNV N° 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 N° 854/05	03-jun-05	Que establece procedimiento de inscripción de títulos valores emitidos a través de patrimonios autónomos para oferta pública.
CNV N° 870/05	17-ago-05	Que interpreta el artículo 124 de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.
CNV N° 917/06	26-ene-06	Que establece el reglamento para Directores de las Bolsas de Valores.
CNV N° 950/06	16-jun-06	Que reglamenta normas para la elaboración y presentación de estados contables de las Casas de Bolsa.
CNV N° 1016/07	29-mar-07	Que reglamenta disposiciones de la Ley N° 811/96 para Fondos Mutuos.
CNV N° 1091/08	01-feb-08	Que amplía el Anexo V de la Resolución CNV N° 823/04 en sus puntos 1.2. y 4.
CNV N° 1103/08	28-mar-08	Que incorpora la Res. 059/08 "REGLAMENTO DE PREVENCIÓN Y REPRESIÓN DE LAVADO DE DINERO O BIENES PARA EL MERCADO DE VALORES" de la SEPRELAD a las disposiciones normativas del Mercado de Valores.
CNV N° 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 N° 1114/08	10-jun-08	Que modifica la Res. N° 1103/08 en sus puntos 4° y 5°.
CNV N° 1115/08	16-jun-08	Por la que se interpreta el Artículo 165 inciso r) de la Ley 1284/98 de Mercado de Valores.

## A. Resoluciones Externas Vigentes

Resolución CNV Nº	Fecha	Descripción
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.



## *A. Resoluciones Externas Vigentes*

<b>Resolución CNV Nº</b>	<b>Fecha</b>	<b>Descripción</b>
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.

## *A. Resoluciones Externas Vigentes*

---

<b>Resolución CNV Nº</b>	<b>Fecha</b>	<b>Descripción</b>
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."
CG Nº 7/12	06-mar-12	Dispone norma sobre el ajuste del monto del capital asegurado de pólizas de seguro, en el plazo de 90 días contados a partir de la fecha del Decreto del Poder Ejecutivo, para intermediarios de valores y sociedades calificadoras de riesgo extranjeras.

## B. Agentes Registrados al 31/12/12

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
<b>Sociedades</b>			
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	CNV Nº 026/93	24/08/1993
2	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	CNV Nº 112/94	01/11/1994
3	De La Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	CNV Nº 170/95	22/12/1995
4	Record Electric S.A.E.C.A.	CNV Nº 171/95	22/12/1995
5	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	CNV Nº 169/95	22/12/1995
6	Tecnoservice S.A.E.C.A.	CNV Nº 172/95	22/12/1995
7	Atlantic S.A.E.C.A.	CNV Nº 176/95	26/12/1995
8	Chacomer S.A.E.	CNV Nº 173/95	26/12/1995
9	Comagro S.A.E.	CNV Nº 175/95	26/12/1995
10	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	CNV Nº 174/95	26/12/1995
11	Comfar S.A.E.C.A.	CNV Nº 178/95	27/12/1995
12	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	CNV Nº 179/95	27/12/1995
13	Sudameris Bank S.A.E.C.A. (Ex - Banco Sudameris)	CNV Nº 177/95	27/12/1995
14	Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (AUTOMAQ)	CNV Nº 185/95	28/12/1995
15	Banco Familiar S.A.E.C.A.	CNV Nº 186/95	28/12/1995
16	Financiera Grupo Interfisa S.A.E.C.A.	CNV Nº 183/95	28/12/1995
17	Casa Centro S.A.E.C.A.	CNV Nº 212/95	29/12/1995
18	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	CNV Nº 223/95	29/12/1995
19	Data Systems S.A.E.C.A.	CNV Nº 194/95	29/12/1995
20	Feria Rural S.A.E.C.A. (FERUSA)	CNV Nº 220/95	29/12/1995
21	Inverfin S.A.E.C.A.	CNV Nº 190/95	29/12/1995
22	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	CNV Nº 213/95	29/12/1995
23	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	CNV Nº 189/95	29/12/1995
24	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	CNV Nº 218/95	29/12/1995
25	Propafisa S.A.E.C.A.	CNV Nº 225/95	29/12/1995
26	Visión Banco S.A.E.C.A.	CNV Nº 191/95	29/12/1995
27	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	CNV Nº 232/96	28/02/1996
28	Iadelpa S.A.E.C.A.	CNV Nº 242/96	23/04/1996
29	Ceregral Almacenes Generales de Depósito S.A.E.C.A.	CNV Nº 246/96	26/04/1996
30	Tape Pora S.A.	CNV Nº 521/99	29/12/1999
31	Nexo S.A.E.C.A.	CNV Nº 540/00	16/06/2000
32	Pro Pack S.A.E.C.A.	CNV Nº 581/01	05/04/2001
33	Industrias Pet S.A.E.C.A. (INPET)	CNV Nº 668/02	27/12/2002
34	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	CNV Nº 669/02	30/12/2002

## B. Agentes Registrados al 31/12/12

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
<b>Sociedades (Cont.)</b>			
35	Telecel S.A.	CNV N° 816/04	25/10/2004
36	Rieder & Cía. S.A.C.I.	CNV N° 831/05	18/01/2005
37	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	CNV N° 856/05	08/06/2005
38	Imag S.R.L.	CNV N° 876/05	26/08/2005
39	Gas Corona S.A.E.C.A.	CNV N° 877/05	30/08/2005
40	Mercotec S.A.	CNV N° 877/05	30/08/2005
41	Chemtec S.A.	CNV N° 883/05	16/09/2005
42	Inagro S.A.	CNV N° 901/05	07/12/2005
43	Hilagro S.A.	CNV N° 912/06	02/01/2006
44	Compañía General de Servicios S.A.	CNV N° 933/06	21/03/2006
45	Kurosu & Cía. S.A.	CNV N° 1048/07	11/09/2007
46	Bricapar S.A.	CNV N° 1052/07	20/09/2007
47	Tecnomy S.A.	CNV N° 1064/07	25/10/2007
48	Casa Rural S.A.	CNV N° 1074/07	28/11/2007
49	Compañía de Desarrollo y de Industrialización de Productos Primarios S.A. (CODIPSA)	CNV N° 1094/08	12/02/2008
50	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. (BBVA)	CNV N° 1134/08	11/09/2008
51	Mega Service S.A.	CNV N° 1154/08	28/11/2008
52	Banco Regional S.A.E.C.A.	CNV N° 1156/08	04/12/2008
53	Norte Cambios S.A.E.C.A.	CNV N° 1158/08	10/12/2008
54	Hardy S.A.E.C.A.	CNV N° 1173/09	07/01/2009
55	Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda.	CNV N° 1194/09	14/05/2009
56	Alambra S.A.	CNV N° 1200/09	02/06/2009
57	Tracto Repuestos S.A.	CNV N° 1215/09	05/08/2009
58	Metalúrgica Fernández S.A.C.I.	CNV N° 1225/09	02/10/2009
59	Sallustro & Cía. S.R.L.	CNV N° 1228/09	26/10/2009
60	Electroban S.A.	CNV N° 1249/10	28/01/2010
61	Frigorífico Concepción S.A.	CNV N° 1259/10	10/03/2010
62	Capitalis S.A.E.C.A.	CNV N° 1354/11	19/04/2011
63	Alemán, Paraguayo, Canadiense S.A. (ALPACA)	CNV N° 1358/11	12/05/2011
64	LC Risk Management S.A.	CNV N° 1376/11	09/08/2011
65	Wisdom Product S.A.E.C.A.	CNV N° 1380/11	30/08/2011
66	Rosanti S.A.E.C.A.	CNV N° 18E/12	28/02/2012
67	Negofin S.A.E.C.A.	CNV N° 56E/12	30/10/2012

## B. Agentes Registrados al 31/12/12

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
<b>Sociedades Calificadoras de Riesgo</b>			
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
<b>Sociedades Administradoras de Fondos</b>			
1	Paraguay Funds Administradora de Fondos Mutuos S.A.	CNV N° 1008/07	27-feb-07
<b>Bolsas de Valores</b>			
1	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. <sup>12</sup>	CNV N° 032/93	14-sep-93
<b>Casas de Bolsa</b>			
1	Inversiones Chaco Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 066/94	24-ene-94
2	Cadiem Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 754/04	19-ene-04
3	Valores Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 841/05	14-abr-05
4	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.	CNV N° 1022/07	20-abr-07
5	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
<b>Operadores de Bolsa</b>			
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
<b>Audidores Externos (Cont.)</b>			
1	Price Waterhouse Coopers	CNV N° 27/93	24/08/1993
2	Gestión Empresarial. Estudio de Auditoría y Consultoría	CNV N° 30/93	14/09/1993
3	Audicon. Auditores, Contadores & Consultores	CNV N° 53/93	19/10/1993
4	AYCA. Auditores y Consultores Asociados	CNV N° 65/94	20/01/1994
5	CYCE. Consultores y Contadores de Empresas	CNV N° 86/94	16/05/1994
6	Rubinsztein & Guillén	CNV N° 161/95	17/10/1995
7	Sosa Jovellanos. Auditores & Consultores	CNV N° 238/96	19/03/1996

12. 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.

## B. Agentes Registrados al 31/12/12

N°	Agente Participante	Resolución	Fecha
<b>Audidores Externos (Cont.)</b>			
8	Estudio CPAN. Contadores Públicos Asesores de Negocios	CNV Nº 274/96	02/07/1996
9	BCA. Benítez Codas & Asociados	CNV Nº 337/97	13/05/1997
10	CYCA. Contadores y Consultores Asociados	CNV Nº 408/98	19/05/1998
11	ASECORP Consulting & Auditing Group	CNV Nº 415/98	23/06/1998
12	CCEA. Contadores y Consultores Empresariales Asociados	CNV Nº 448/98	08/10/1998
13	CONAUDIT. Contadores & Auditores Asociados	CNV Nº 535/00	26/05/2000
14	Deloitte & Touche Paraguay	CNV Nº 619/01	21/12/2001
15	J. Cassagnol & Asociados	CNV Nº 647/02	29/08/2002
16	Amaral & Asociados	CNV Nº 655/02	07/10/2002
17	Juan Carlos Descalzo & Asociados	CNV Nº 704/03	03/07/2003
18	ACA. Actuarios Consultores y Asociados	CNV Nº 712/03	24/07/2003
19	AIDE. Auditoría Integral de Empresas	CNV Nº 723/03	04/09/2003
20	Ernst & Young Paraguay. Auditores y Consultores	CNV Nº 726/03	10/09/2003
21	Controller. Contadores & Auditores	CNV Nº 795/04	29/06/2004
22	Auditgroup Sociedad Simple	CNV Nº 812/04	21/09/2004
23	CONSULTAX. Contadores, Auditores, Asesores Impositivos	CNV Nº 833/05	25/02/2005
24	Consultora Alemana Paraguaya	CNV Nº 860/05	30/06/2005
25	CNA. Consultores de Negocios Asociados	CNV Nº 926/06	15/02/2006
26	Cáceres & Schneider	CNV Nº 958/06	04/07/2006
27	RAMIREZ & ASOC. - Contadores, Auditores y Consultores de Empresas	CNV Nº 1032/07	02/07/2007
28	TMG Barrientos Torres & Asociados S.R.L.	CNV Nº 1038/07	06/07/2007
29	Auditax S.A.	CNV Nº 1126/08	21/07/2008
30	Daniel Elicetche y Asociados	CNV Nº 1147/08	05/11/2008
31	Paraguay Consulting Group Business Advisers	CNV Nº 1186/09	01/04/2009
32	Martí y Asociados Auditores	CNV Nº 1234/09	13/11/2009
33	Casco y Asociados Contadores Públicos	CNV Nº 1276/10	25/05/2010
34	Audibank	CNV Nº 1299/10	03/09/2010
35	Alga Auditores y Consultores Asociados	CNV Nº 1306/10	22/09/2010
36	SERVICONT Contadores, Auditores Públicos Asociados	CNV Nº 1320/10	30/11/2010
37	Allen & Vargas Contadores, Auditores y Consultores	CNV Nº 1371/11	26/07/2011
38	AYAN - Auditores y Asesores de Negocios	CNV Nº 15E/12	21/02/2012
<b>TOTAL Agentes Inscriptos en los Registros de la CNV</b>		<b>127</b>	

## C. Títulos Valores Registrados 2012

N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución	Fecha de Registro
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
<b>Títulos de Renta Fija (TRF)</b>					
1	Hardy S.A.E.C.A.	1.500.000.000	0	CNV N° 4E/12	03-ene-12
2	LC Risk Management S.A.	5.000.000.000	0	CNV N° 11E/12	02-feb-12
3	Casa Rural S.A.	0	240.000	CNV N° 12E/12	07-feb-12
4	Wisdom Product S.A.	5.000.000.000	0	CNV N° 23E/12	25-may-12
5	Casa Centro S.A.E.C.A.	0	1.000.000	CNV N° 29E/12	31-may-12
6	Casa Centro S.A.E.C.A.	20.000.000.000	0	CNV N° 25E/12	31-may-12
7	Fideicomiso de titularización de cartera de Crédito El Metal Dorado S.A. 01.	3.850.000.000	0	CNV N° 28E/12	11-jun-12
8	LC Risk Management S.A.	10.000.000.000	0	CNV N° 33E/12	26-jun-12
9	Ministerio de Hacienda	50.000.000.000	0	CNV N° 36E/12	13-jul-12
10	Banco Continental SAECA	50.000.000.000	0	CNV N° 37E/12	20-jul-12
11	Fideicomiso de titularización de Flujo Futuro de Inventario y Cartera de Crédito Centro Agrícola Implementos 01.	0	2.500.000	CNV N° 39E/12	24-jul-12
12	Tape Pora S.A.	65.000.000.000	0	CNV N° 40E/12	09-ago-12
13	Fideicomiso Dekalpar	0	8.000.000	CNV N° 45E/12	21-ago-12
14	Ministerio de Hacienda	40.000.000.000	0	CNV N° 47E/12	10-sep-12
15	Electroban S.A.	5.000.000.000	0	CNV N° 48E/12	10-sep-12
16	Rosanti S.A.E.C.A.	0	3.000.000	CNV N° 51E/12	04-oct-12
17	Kurosu & Cia SA	0	5.000.000	CNV N° 54E/12	30-oct-12
18	Kurosu & Cia SA	20.000.000.000	0	CNV N° 55E/12	30-oct-12
19	Fideicomiso de Titularización de Flujo Futuro de Caja de Inventario Pcizzi - Armazen - Nave Shop 01	0	6.000.000	CNV N° 57E/12	02-nov-12
20	Wisdom Product S.A.E.C.A.	10.000.000.000	0	CNV N° 59E/12	06-nov-12
21	Municipalidad de Asunción	10.000.000.000	0	CNV N° 60E/12	20-nov-12
22	Wisdom Product S.A.E.C.A.	5.000.000.000	0	CNV N° 62E/12	22-nov-12
23	Ministerio de Hacienda	10.000.000.000	0	CNV N° 63E/12	27-nov-12
24	Fideicomiso La Susana	0	2.500.000	CNV N° 66E/12	29-nov-12
25	Bricapar S.A.	0	2.500.000	CNV N° 68E/12	20-dic-12
26	Fideicomiso de Titularización de Cartera de Crédito Stilo Hogar 01	3.850.000.000	0	CNV N° 69E/12	27-dic-12
<b>TOTAL Títulos de Renta Fija (TRF)</b>		<b>314.200.000.000</b>	<b>30.740.000</b>		

## C. Títulos Valores Registrados 2012

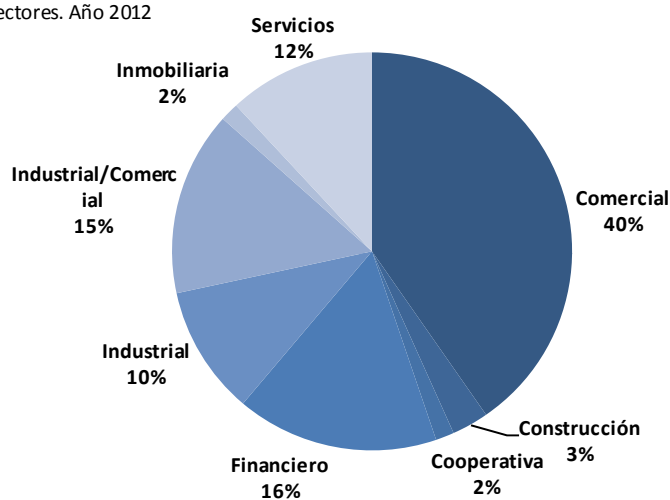
N°	Emisor	Montos Registrados		Resolución	Fecha de Registro
		Emitido en G. Expresado en G.	Emitido en USD Expresado en USD		
<b>Títulos de Renta Variable (TRV)</b>					
1	Visión Banco S.A.E.C.A.	862.700.000		CNV N° 7E/12	19-ene-12
2	Nicolas González Oddone S.A.E.C.A.	1.764.700.000		CNV N° 9E/12	24-ene-12
3	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	9.410.000.000		CNV N° 16E/12	28-feb-12
4	Rosanti S.A.E.C.A.	30.000.000.000		CNV N° 18E/12	28-feb-12
5	Visión Banco S.A.E.C.A.	22.345.000.000		CNV N° 27E/12	07-jun-12
6	Atlantic S.A.E.C.A.	17.000.000.000		CNV N° 29E/12	14-jun-12
7	Financiera el Comercio S.A.E.C.A.	5.000.000.000		CNV N° 30E/12	14-jun-12
8	Visión Banco S.A.E.C.A.	1.855.000.000		CNV N° 31E/12	26-jun-12
9	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	6.450.000.000		CNV N° 32E/12	26-jun-12
10	Wisdom Product S.A.E.C.A.	17.595.000.000		CNV N° 46E/12	28-ago-12
11	Nicolas González Oddone S.A.E.C.A.	2.160.000.000		CNV N° 50E/12	25-sep-12
12	Negofin S.A.E.C.A.	50.000.000.000		CNV N° 56E/12	30-oct-12
13	Banco Itapua S.A.E.C.A.	3.109.100.000		CNV N° 61E/12	22-nov-12
14	Banco Continental S.A.E.C.A.	60.000.000.000		CNV N° 64E/12	29-nov-12
15	Nicolas González Oddone S.A.E.C.A.	2.141.800.000		CNV N° 65E/12	29-nov-12
16	Visión Banco S.A.E.C.A.	21.586.300.000		CNV N° 67E/12	13-dic-12
<b>TOTAL Títulos de Renta Variable (TRV)</b>		<b>251.279.600.000</b>	<b>0</b>		



## *D. Distribución por Sectores.*

---

**Sociedades Registradas en la CNV**  
Distribución por Sectores. Año 2012



## *E. Patrimonio Neto. Setiembre 2012*

<b>Nº</b>	<b>Emisoras de Capital Abierto*</b>	<b>Patrimonio Neto</b>
1	Atlantic S.A.E.C.A.	69.237.461.338
2	Automaq S.A.E.C.A.	159.320.794.238
3	Banco Continental S.A.E.C.A.	914.499.031.664
4	Banco Familiar S.A.E.C.A.	213.506.499.830
5	Banco Itapúa S.A.E.C.A.	89.137.386.761
6	Banco Regional S.A.E.C.A.	785.906.223.492
7	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	16.276.415.218
8	Capitalis S.A.E.C.A	6.427.699.839
9	Casa Centro S.A.E.C.A.	74.130.786.130
10	Ceregral S.A.E.C.A.**	10.854.278.520
11	Comfar S.A.E.C.A.	33.926.440.149
12	Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	19.335.561.394
13	Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	2.648.201.126
14	Data Systems S.A.E.C.A.	12.051.727.000
15	De La Sobera S.A.E.C.A.	201.648.040.000
16	Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.	94.966.861.936
17	Feria Rural S.A.E.C.A.	157.209.400.932
18	Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	97.661.662.943
19	Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (Interfisa Financiera)	83.530.810.486
20	Gas Corona S.A.E.C.A.	40.359.678.316
21	Hardy S.A.E.C.A.	3.213.845.677
22	ladelpa S.A.I.C.E.C.A.	3.424.891.000
23	Industrias PET S.A.E.C.A.	133.602.206.548
24	Inverfin Inversora y Comercial S.A.E.C.A.	316.442.379.089
25	Luis Cassanello S.A.E.C.A.	17.035.293.533
26	Negofin S.A.E.C.A.	65.332.262.000
27	Nexo S.A.E.C.A.	13.767.787.000
28	Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	426.231.792.143
29	Norte Cambios S.A.E.C.A.	9.117.618.756
30	Organización Dinámica S.A.E.C.A.	22.182.164.425

## *E. Patrimonio Neto. Setiembre 2012*

<b>Nº</b>	<b>Emisoras de Capital Abierto*</b>	<b>Patrimonio Neto</b>
31	Propafisa S.A.E.C.A.	33.896.334.116
32	Record Electric S.A.E.C.A.	87.048.372.825
33	Rosanti S.A.E.C.A.	60.957.709.810
34	Sudameris Bank S.A.E.C.A.	361.044.239.218
35	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	71.514.901.718
36	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	79.792.329.000
37	Tecnoservice S.A.E.C.A.	31.156.199.836
38	Visión Banco S.A.E.C.A.	282.153.269.339
39	Wisdom Product S.A.E.C.A.	21.597.781.000
<b>Total</b>		<b>5.122.146.338.345</b>

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Setiembre 2012

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

\*\* Patrimonio Neto correspondiente a marzo 2012