

Memoria Anual



2004



Contenido

• <i>Autoridades del Directorio</i>	3
• <i>Funcionarios de la BVPASA</i>	4
• <i>Mensaje del Presidente</i>	5
• <i>Memoria “Acontecimientos relevantes”</i>	7
• <i>Informe Operativo 2004</i>	15
• <i>Datos Estadísticos</i>	20
• <i>Estados Contables Auditados</i>	34
• <i>Informe del Síndico</i>	45
• <i>Informe Económico 2004</i>	47



Autoridades del Directorio

Presidente **JORGE D. PECCI M.**

Vicepresidente 1º **GLORIA B. AYALA P.**

Vicepresidente 2º **RONALD TIMCKE**

Directores Titulares **RAINER HUBER
HUGO E. SALINAS V.**

Directores Suplentes **MANUEL PEÑA
JUAN SPINELLI**

Síndico Titular **ALBINO AMARILLA**

Síndico Suplente **LILIANA MEZA**



Funcionarios de la BVPASA

Gerente General

Ing. Hugo Salinas

Secretaría General y Administración

Lic. Marlene Villagra

Andrea Gómez

Relaciones con el Mercado

Econ. Osvaldo Gauto

Operaciones

Gustavo Román

Pablo Oviedo

Comunicaciones

Lic. Martín Shead

Asesores Contables

Estudio Figueredo Vela & Asociados

Asesores Jurídicos

Moreno Ruffinelli & Asociados

Auditoría Externa

AYCA Auditores y Consultores Asociados



Mensaje del Presidente

Señores Accionistas de la BVPASA:

Finalizado este Decimosegundo Ejercicio y en cumplimiento con lo establecido en los Estatutos Sociales y las disposiciones vigentes del Código Civil, me es muy grato poner a consideración en nombre del Directorio a esta Honorable Asamblea, la Memoria Anual, los Estados Contables, Dictamen de nuestros Auditores Externos AYCA & Asociados, informe de nuestro Síndico y el Informe Anual Operativo, correspondiente al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2004.

Este ha sido un año histórico para el Mercado de Valores en el Paraguay con un aumento de las transacciones en renta fija en moneda nacional del 242,5% y en moneda extranjera del 112,3% por encima del ejercicio anterior.

Sin lugar a dudas estamos siendo testigos de un momento importante en el tan anhelado despegue del Mercado de Valores. Leyendo Memorias de Ejercicios anteriores, uno puede darse cuenta de lo complicado que ha sido el desarrollo del Mercado de Valores en nuestro país, que sin lugar a dudas refleja el estado de las actividades comerciales y financieras en nuestro país. Puede considerarse que un factor preponderante para el gran aumento en la negociación de Bonos tanto en moneda extranjera como local en el año 2004, ha sido la necesidad del financiamiento a largo plazo y el Mercado de Valores brinda la gran posibilidad de obtener la fórmula de Ganar/Ganar, dándole a los inversionistas mejores rendimientos y a los empresarios mejores tasas y plazos.

Creo muy importante mencionar que el país solamente podrá desarrollarse sólidamente cuando exista seguridad tanto física como jurídica, hoy ausentes totalmente en nuestro país, políticas claras de desarrollo tanto en el ámbito económico como social y una lucha frontal contra los peores enemigos de todos los paraguayos y paraguayas, la CORRUPCION y la IMPUNIDAD.

No debemos de olvidar tampoco que el Estado es el mayor responsable de aumentar los niveles de inversión en salud, educación y

seguridad, básicos para la protección y desarrollo de nuestro recurso más importante que es el factor humano.

También creemos importante que el sector privado utilice con mayor eficiencia y transparencia los recursos disponibles y sea cada día más creativo e innovador en la creación de nuevos proyectos. Es tiempo que el sector privado asuma su gran responsabilidad como generador de EMPLEO para todos los habitantes de esta querida tierra.

No quiero dejar de agradecer a la Comisión Nacional de Valores con quienes hemos tenido una estrecha colaboración y en especial en la figura de su Presidente el Sr. Jorge Schreiner, y sostener la imperiosa necesidad de seguir en el camino de la colaboración y del trabajo en equipo para el 2005.

Promotores incansables del MERCADO DE VALORES, son sin lugar a dudas las Casas de Bolsa, mis más sinceras felicitaciones y mis deseos de que el 2005 nos encuentre a todos unidos para el desarrollo de nuevos y ambiciosos proyectos para el mercado bursátil.

A todos los integrantes de nuestra querida institución, les agradezco sinceramente su esfuerzo y honestidad y los invito a mirar el 2005 con el mayor de los optimismos para hacer realidad los proyectos actuales.

A continuación, les presento un resumen de las actividades de la Bolsa de Valores a lo largo de este exitoso 2004.



JORGE D. PECCI M.
Presidente



Memoria

Acontecimientos relevantes

I. CONTRATACION DE ASESORES JURIDICOS.

Dados los proyectos en curso y en especial la puesta en vigencia de la Res. N° 763/04 de la CNV, la misma reglamenta la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores, que obliga a actualizar nuestra reglamentación interna, se decidió la contratación de los servicios del Estudio de Abogados Moreno Ruffinelli & Asoc., quienes han nominado al Dr. Víctor Hugo Dejesús para que atienda los asuntos de la Bolsa. El Dr. Dejesús viene desarrollando una labor de apoyo a las gestiones diarias en lo que respecta a respuestas a notas de la CNV, solicitudes de registros, modificaciones y generaciones de nuevas resoluciones y contratos por servicios.



Nos acompañó también en gestiones realizadas ante el Poder Legislativo relativas al Proyecto de Ley de Caja de Valores y en un viaje realizado por miembros del Directorio a la Ciudad de Rosario - Argentina, en busca de alianzas estratégicas y nuevos productos. En este momento está realizando la revisión final de las modificaciones realizadas a la reglamentación interna de la Bolsa.

II. MEJORAS EN LA INFRAESTRUCTURA.

En el primer mes del año entre el 5 y el 9, las actividades en el recinto de la BVPASA fueron suspendidas temporalmente, previa autorización de la CNV, debido a que se realizarían trabajos de restauración y mejoramiento en la infraestructura del Edificio. Teniendo en cuenta las mejoras y considerado los proyectos trazados para el presente año con relación a las capacitaciones para las SAECA's, CBSA, y el público en general, que el interés de los Directorios de ambas instituciones, BVPASA y CNCSP, es el de transformar a nuestro local en un punto de referencia sobre temas de interés y de capacitación, y que además es necesario orientar nuestra estructura hacia la negociación electrónica vía internet, el Directorio de la Bolsa, en conjunto con el de la CNCSP, ha decidido equipar el salón full multimedia realizando las adquisiciones necesarias para dicho objetivo como ser: 40 sillas tapizadas, pantalla plana, telón, bandera Paraguaya, planchetas, bolígrafos, stickers, entre otros.

A consecuencia de lo anterior, fueron depreciados en su totalidad algunos activos que ya no serían utilizados. Por lo tanto el Directorio decidió ponerles un precio accesible y ofertarlos a los empleados de la Institución a través de un sorteo, y otros ofertarlos al público en general.



III. CONVENIO FECOPROD.

En fecha 4 de mayo se mantuvo una reunión con las autoridades de FECOPROD, en la misma se confirmó la intención de firmar un convenio entre dicha Institución y la BVPASA. La confección de dicho convenio quedó a cargo de FECOPROD. Finalmente los referidos manifestaron su intención de realizar trabajos conjuntos sin la necesidad de la firma de un convenio y debido al éxito del primer evento, se realizaron las gestiones para repetirlo en el Chaco y en la zona sojera del este y del sur.



Memoria 2004

IV. TRANSPARENCIA PARAGUAY.

En fecha 19 de mayo, el Sr. Jorge Pecci y el Ing. Hugo Salinas han mantenido una reunión con la Dra. Pilar Callizo, Presidente de Transparencia Paraguay, con el propósito de explorar las posibilidades de actuación conjunta entre ambas instituciones. Luego de una corta investigación sobre el funcionamiento de la Bolsa y las expectativas futuras en la firma del contrato, se ha designado al Ing. Hugo Cacace como consultor representante, para que comience una fase de capacitación sobre el Mercado de Valores. Cabe destacar que estamos buscando intensificar nuestro relacionamiento con Transparencia Paraguay, dadas las posibilidades de emprendimientos conjuntos con la Bolsa Brasileira de Mercaderías, que explicamos más adelante.



V. CURSOS DICTADOS POR LA BVPASA EN EL SALON AUDITORIO.

Considerando el punto anterior, en fecha 1 de junio fue realizada la 1ª jornada de capacitación a las cooperativas de producción sobre el funcionamiento de la Bolsa de Valores, seguido a esto fue realizado también un Panel-Debate exclusivo para las SAECA's, SAE'S y CBSA's sobre "*Proyecto de la Ley de Reordenamiento Administrativo y Adecuación Fiscal y sus efectos para el Mercado de Valores*".

Seguido a estos dos eventos con gran participación, fueron realizados charlas sobre la Bolsa de Valores al Colegio de Escribanos y 2 Universidades (Univ. Columbia y Univ. Nacional).

Además de todo lo anteriormente mencionado, en fechas 19, 20, 22 de julio y 03 de agosto, se realizaron cursos internos dirigidos a funcionarios de la BVPASA y CBSA's sobre Fideicomiso, Securitización, Caja de Valores, Project Financing 2004.

En respuesta a una invitación recibida, el Ing. Salinas ha participado de una Charla Informativa sobre el Funcionamiento de la Bolsa de Valores en la Universidad Nacional del Este - Facultad de Ciencias Económicas, como así también a alumnos del 3º año de la Carrera de Economía de la Universidad Nacional de Asunción y a la Caja Mutual de Cooperativistas del Paraguay.



VI. CURSOS Y OTROS EVENTOS REALIZADOS POR OTRAS INSTITUCIONES Y SAECA's.

La Comisión Nacional de Valores en fechas 16 y 23 de junio, en el recinto de nuestra Institución, realizó jornadas de capacitación a SAECA's, SAE's, CBSA's, PYMES y Cooperativas de Producción, específicamente sobre la Nueva Reglamentación de la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores.

Considerando los acuerdos Institucionales firmados con Transparencia Paraguay y la Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Paraguay; para realizar actividades conjuntas, en fechas 17, 19, 24 y 26 de agosto se realizaron las primeras jornadas del Seminario-Taller dirigido a gremios del sector privado que buscaba instruir acerca de la Ley N° 2051 de Adquisiciones Públicas.



La Comisión Nacional de Valores por su parte, realizó una Charla Informativa sobre la Res. N° 806/04 dirigida a SAECA's y SAE's,

Lanzamiento de Títulos de Deuda (Bonos y Pagarés) de Telefonía Celular del Paraguay SAE, en fecha 06 de diciembre. Valor de la emisión: US\$ 4.500.000.- y Gs. 9.450.000.000.-

VII. LEY DE ADECUACION FISCAL.

Con relación a los efectos de la Nueva Ley de Adecuación Fiscal sobre el Mercado de Valores, como resultado de las gestiones realizadas desde Noviembre del año pasado, se ha conseguido mantener libre del pago del Impuesto a la Renta a las operaciones con Bonos Bursátiles. En el caso de las acciones, estas deberán ser conservadas por su propietario por un período no inferior a tres años para ser desgravadas, aunque sus propietarios podrán venderlas y comprar otras dentro de este plazo siempre y cuando las transacciones sean realizadas siempre dentro del Mercado de Valores y no liquide su posición por más de sesenta días. Otra limitante establecida para invertir en este tipo de instrumento, es que solo serán deducibles hasta un monto no superior al 30 % de los ingresos brutos declarados. La ley mencionada ya ha sido promulgada y parcialmente reglamentada.



VIII. DOLAR FUTURO.

Dada la necesidad de reactivar nuestro mercado de Dólar Futuro/Guaraní, de la manera más segura y moderna posible, en mayo de 2004, el Ing. Hugo Salinas junto con los Sres. Ronald Timcke, César Paredes y Víctor H. Dejesús realizaron una visita al Rosario Futures Exchange (ROFEX), Argentina clearing S.A. y a la Bolsa de Comercio de Rosario, con el propósito de obtener un resumen general de todos los productos que se están cotizando en dicha ciudad, los procesos operativos, marco jurídico, entre otros, y en especial con lo relacionado al Mercado a Futuro del Dólar Norteamericano. Como resultado, se han generado posibilidades de asociación con las referidas instituciones para llevar adelante de manera conjunta el proyecto en cuestión, además de explorar la posibilidad de constituir una Bolsa de Productos en Paraguay. Ante lo positivo de la gestión, se ha solicitado la visita a Asunción de técnicos para evaluar conjuntamente la viabilidad de los proyectos.

En agosto se ha recibido las disculpas del Sr. Diego Fernández por no poder asistir a la reunión invitada por la Bolsa para el mismo mes, no obstante manifestó haber mantenido una reunión con técnicos informáticos, con el objetivo de explorar una solución tecnológica para brindar el servicio de procesamiento de datos a la Bolsa.

Dando continuidad a lo anterior, se ha presentado al Directorio un informe inicial sobre los costos que conllevaría la habilitación para la negociación de Dólar a Futuro, así como también de posibles negociaciones a ser realizadas, necesarias para cubrir los costos y recuperar la inversión. El Directorio al respecto, propuso realizar un estudio más detallado y que la misma sea presentada al BID para su futura financiación.

En fecha 10 de noviembre se presentó al BID el anteproyecto para la financiación de negociación del Dólar Futuro, en la misma estuvo presente el Sr. Daniel Marx (asesor). Resolución en el siguiente punto.



Memoria 2004

IX. FINANCIACION BID.

En fecha 10 de mayo el Sr. Pecci acompañado del Ing. Salinas mantuvieron una reunión con el Sr. Ricardo Dos Santos (CNCSP), con el objetivo de tratar el proyecto de fortalecimiento de PYMES que desea enfrentar la CNCSP y los proyectos que tenga la BVPASA que requieran de financiación por parte de organismos multilaterales, en esta reunión se definió actuar en conjunto, liderados por el Sr. José María Peña, Director de la CNCSP y se vio la necesidad de contratar a un consultor entendido en las materias del BID para lo cual se concertaron reuniones con el Sr. Raúl Baginsky, ex representante de dicho organismo en el Paraguay. Pese a las gestiones realizadas, el Sr. Baginsky no se mostró muy interesado en aceptar el ofrecimiento debido a múltiples compromisos asumidos con anterioridad, por lo tanto, el Ing. Salinas mantuvo una reunión el día 22 de junio, con el actual representante del BID, Dr. Alvaro Cubillos buscando orientación de cómo avanzar en el propósito. El Dr. Cubillos aconsejó presentar la idea proyecto al Sr. Carlos Ortiz, representante del FOMIN en Paraguay y si este consideraba que el proyecto aplicaba para ser financiado por dicha institución, él contaba con el consultor apropiado para llevar adelante el proyecto. La reunión con el Sr. Ortiz se concretó para el día 30 de junio. De dicha reunión participó el Sr. José María Peña con el propósito de exponer las ideas de la CNCSP y el Ing. Hugo Salinas en representación de la Bolsa. También en la oportunidad, estuvo presente una misión del BID que se encontraba en el país evaluando el clima de negocios. El Sr. Ortiz se ha mostrado abierto a los proyectos, en especial respecto a la Caja de Valores y Bolsa de Productos y solicitó al Sr. Peña la entrega de material detallado a la brevedad posible.

Considerando la poca aceptación del proyecto presentado por la CNCSP, en fecha 03 de agosto la BVPASA mantuvo una nueva reunión con el Sr. Carlos Ortiz; en la misma reiteró su intención de apoyar a la Bolsa en su emprendimiento de negociación electrónica de títulos valores, para lo cual podrían aportar en forma rápida hasta US\$ 100.000 para el proyecto, pero la misma tuvo que ser rechazada en su momento por cambios respecto al proyecto inicial que contem-

plaba la negociación vía red de fibra óptica, por negociación vía internet. Dicho proyecto fue presentado al Directorio. El proyecto fue aprobado sin opiniones en contra en la Sede Central del BID en Washington. Se encuentra en etapa de confección del proyecto final.

X. RESOLUCION BVPASA N° 544/04.

Luego de un riguroso estudio acerca de la situación operativa de la BVPASA, en junio pasado se presentó al Directorio un posible arancel de registro de emisiones de acciones, a lo cual también se añadió los costos que conlleva las inscripciones de acciones los cuales no justifican las recaudaciones necesarias en concepto de ingresos para la Bolsa, ya que se gastan muchas horas hombre revisando información sobre acciones que nunca son negociadas. Considerando lo anterior, se resolvió la redacción de una resolución a ser presentada a la CNV para su aprobación.

En fecha 08 de octubre se recibió nuevamente la Resolución BVPASA N° 544/04 visada por la Comisión Nacional de Valores como prueba de aceptación.

XI. FOZ DE YGUAZU.

Respondiendo a la invitación recibida del Dr. Gerardo Dalcanale -Vicepresidente de la Bolsa Brasileira de Mercaderías (B.B.M.), el Sr. Jorge Pecci junto con el Ing. Hugo Salinas participaron del lanzamiento de un Software de Licitaciones Públicas por medios Electrónicos, el evento fue organizado en Itaipú Binacional margen brasilera el 8 de junio de 2004. Considerando lo anterior se recibió la oferta no oficial por parte de la B.B.M. para asociarse con ellos y administrar el mismo servicio en Paraguay, teniendo en cuenta como cliente principal a la Itaipú margen paraguaya. En fecha 02 de julio se mantuvo una reunión con los Sres. Diosnel Garay, Luis Venegas, Miguel Godoy y la



Asesora Jurídica de Itaipú, Abog. Nancy Villalba, luego de un largo intercambio de pareceres sobre el funcionamiento de la Bolsa y el software de licitaciones públicas, se resolvió proporcionarle a la Abogada citada la Ley N° 1284/98 y la Res. CNV 763/04 para interiorizarse sobre dichas reglamentaciones. Al cierre del año nos quedamos a la espera que BBM logre la contratación del servicio por parte de Itaipú, mientras eso no ocurra no podemos continuar con las tratativas.

XII. BOLSA DE PRODUCTOS:

En el mes de julio se realizó una reunión con los Sres. Ricardo Dos Santos (CNCSP), César Jure (CAPECO), y los Sres. Hedi Giesbrecht (Chortitzer Comité Ltda.) y Gerhard Klassen (FERNHEIN Ltda.) en representación de FECOPROD, sobre las perspectivas de habilitar una Bolsa de Productos; la Bolsa de Valores a pedido de los presentes fue nombrada para liderar el proyecto, y para posteriormente ser apoyado por las demás instituciones citadas. En fecha 07 de octubre se presenta una nota al Ministro Ernst Bergen (MIC) y al Ministro Antonio Ibáñez (MAG) en la cual se expuso la inquietud acerca de la creación de una Bolsa de Productos, además de solicitarles su apoyo institucional para pedir cooperación técnica al Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA) con el fin de realizar los estudios necesarios de factibilidad para el proyecto. Como respuesta a lo anterior, el Ministro Bergen nos manifiesta por nota su aprobación y apoyo para la creación de la Bolsa de Productos, además de su apoyo para solicitar el apoyo de la IICA. El proyecto de financiamiento ha sido aprobado. Al cierre del ejercicio se ha recibido una nota del IICA exponiendo el Cronograma para el Desarrollo de la Bolsa de Productos de Destino Agropecuario y Agronegocios del Paraguay, elaborado por un especialista en Comercio y Agronegocios de la Sede Central del IICA. Se espera su inicio en Marzo de 2005.



XIII. INVERSIONES IPS.

Tomado conocimiento de que el Comité Consultivo Asesor del Ministerio de Industria y Comercio se había reunido con el Presidente del Consejo del IPS y con la asistencia del Presidente de la CNV en el mes de agosto para discutir sobre el Reglamento, y dado que el Sr. Ricardo Dos Santos formó parte de ese Comité, se realizó contacto con él y nos informó que se ha solicitado un aumento de 10% del fondo el potencial de inversiones en el Mercado de Valores, que se separe los Títulos por tipo de Renta y que ese porcentaje aumente en 15% del fondo cuando se trate de títulos valores en garantías reales, a la vez informó que el Sr. Jorge Schreiner fue nominado por el Ministro Bergen para realizar el seguimiento del caso. Se acordó publicar un análisis comparativo realizado por el Sr. Cesar Paredes (CADIEM CBSA). En el mes de septiembre ha aparecido en los diarios declaraciones del Viceministro de Economía José Buttner, sobre la formación de una nueva Comisión de Estudio del Reglamento de Inversiones del IPS. Finalmente se buscará un cambio en los contactos para continuar presionando.





Memoria 2004

XIV. CAJA DE VALORES.

Con la idea de llevar a cabo el Proyecto de Ley Caja de Valores, se ha mantenido reuniones con Diputados para solicitar apoyo para este proyecto. A finales del mes de julio se mantuvo una reunión con el Dip. Juan Bartolomé Ramírez (Vicepresidente Primero de la Cámara Baja) sobre el Proyecto citado, en la oportunidad se le reiteró las inquietudes de la Bolsa sobre el proyecto y se le solicitó una vez más que apoye nuestro proyecto, el Dip. Ramírez informó que el BCP no había presentado aún su proyecto sobre el tema y propuso que la Bolsa realice una presentación a un grupo de Diputados de diferentes bancadas, de tal forma que ellos comprendan el alcance del proyecto para posteriormente ser apoyado. Esta presentación fue realizada el 19 de agosto pasado, en la misma también estuvieron presentes representantes de la Tesorería de Estados Unidos.



Como resultado de lo anterior, el Dip. Ramírez comentó que las informaciones proporcionadas no son suficientes y por consiguientes no son convincentes para difundirla y defenderla ante los demás Diputados y conseguir los votos necesarios, de tal forma a proporcionar informaciones más alentadoras se preparó un CD's a los Diputados presentes conteniendo la legislación comparada de siete países.

Dando seguimiento al caso, se remitió al Diputado Oscar Mercado el Proyecto para la futura creación de la Caja de Valores, de tal forma a dictaminarnos al respecto.

El proyecto citado entró en Comisión de Legislación con tratamiento de Código, estaría en plenaria en Abril de 2005.

XV. TESORERIA DE EE.UU.

A principios del mes de agosto se recibió la visita de funcionarios de la Tesorería de los Estados Unidos quienes están comisionados en Paraguay por dos años, para asesorar al Ministerio de Hacienda en Deuda Pública, en la misma se brindó información histórica acerca de la pretensión de la Bolsa de que el Estado asuma su liderazgo y dé el ejemplo con su participación en el Mercado de Valores. También fueron expuestos planes a corto plazo en cuanto a la seguridad y depósito de documentos. Manifestaron su intención de ser invitados a participar en las actividades que se realicen con la Cámara de Diputados en torno al depósito centralizado de valores y la negociación electrónica, además informaron haber indicado al BCP que estas actividades deben ser lideradas por el sector privado y no el sector público.

El primer evento con participación conjunta lo hemos realizado ante los Diputados en nuestra Institución con el objetivo de propor-

cionarles las informaciones necesarias para su conocimiento acerca de la Ley Proyecto Caja de Valores, de esta forma lograr un apoyo por parte de los mismos para la aprobación del proyecto citado.



El segundo evento organizado pero no concretado fue la idea de realizar 4 eventos entre los meses de octubre y noviembre sobre Deuda Pública dirigida a Bancos, Compañías de Seguro, Cooperativas, Diputados, Senadores, etc. Estos eventos no pudieron ser realizados debido a que su autoridad en Washington prefiere que tenga un protagonismo tengencial en este tipo de eventos, y por lo tanto se designó al Sr. Manuel Caballero como posible expositor para estos eventos, por lo cual se espera su disponibilidad de tiempo para llevarlas a cabo.



XVI. FORO CONSULTIVO DEL MERCOSUR.

A raíz de la participación en la reunión en el mes de octubre en la Cancillería, en la cual asistió en representación de la Bolsa el Ing. Salinas, sobre los tópicos a ser negociados y modificados del Tratado del MERCOSUR, se recibió una invitación del FORO CONSULTIVO ECONOMICO Y SOCIAL DEL MERCOSUR (Capítulo Paraguay) a formar parte del referido Foro. Al cierre del año la Bolsa de Valores forma parte de dicho Foro Económico y Social con sus respectivos representantes.

XVII. ETIQUETAS DE SEGURIDAD Y DEPOSITO DE VALORES.

En el mes de julio, el Ing. Salinas con representantes de CADIEM CBSA y SUDAMERIS CBSA mantuvieron una reunión con Directivos de la Comisión Nacional de Valores, acerca de la necesidad de brindar seguridad a nuestro mercado a través de sistemas que reduzcan al máximo las posibilidades de fraude y falsificación; para tal efecto se presentaron las opciones de servicios recibidas de WINNER S.R.L. y MAXTON S.A. Se ha solicitado a la Comisión la reglamentación del uso de los servicios de tal forma que la misma sea obligatoria, sinó su efectividad sería reducida, para lo cual hemos remitido una nota formal justificando el pedido. En contestación a nuestro pedido a principios de agosto hemos recibido la Res. CNV N° 805/04 "Que reglamenta el uso de medidas de seguridad en las emisiones de Títulos Valores", ese mismo día se coordinaron con las empresas WINNER S.R.L. y MAXTON S.A. para iniciar los pasos a seguir.

Acompañando a lo anteriormente mencionado, se fue preparando los últimos detalles de la carpeta a ser presentada a la CNV conteniendo el Reglamento, antecedentes de WINNER S.R.L. (empresa etiquetadora) y MAXTON S.A. (cajas de seguridad). Finalmente en la segunda quincena de septiembre fue remitida la carpeta conteniendo todas las documentaciones citadas anteriormente.

Luego de una serie de observaciones por parte de la CNV y aclaraciones por parte de la BVPASA, a finales del mes de diciembre se recibió la Res. CNV N° 828/04 "Que aprueba la Res. BVPASA N° 573/04".







Informe Operativo 2004

Al cierre del periodo 2004, el volumen total registrado en la Bolsa de Valores fue por un monto total negociado de Gs. 94.925,76 millones, el cual significa un ascenso de Gs. 33.536,45 millones equivalentes a un 54,63% con respecto al volumen total negociado en el 2003 que fue de Gs. 61.389,31 millones. El volumen promedio diario de negociaciones fue de Gs. 804,46 millones y el promedio mensual fue de Gs. 7.910,48 millones.

En el “**Mercado de Renta Variable**” se registró un volumen total de negociaciones por valor de Gs. 18.636,40 millones, el cual equivale al 19,63% del total negociado durante este año y con respecto al volumen total negociado en el año anterior con un valor de Gs. 21.664,99 millones, esto significó un descenso de Gs. 3.028,59 millones, equivalentes a un 13,98%.

En el “**Mercado de Renta Fija**” se registró un valor total de Gs. 76.289,36 millones, el cual significó una participación del 80,37% con respecto al volumen total operado durante el ejercicio, y con relación al volumen total negociado en el año anterior con un valor de Gs. 39.724,32 millones, obtuyéndose un ascenso de Gs. 36.565,05 millones, equivalentes a una suba de 92,04%.

Entre las emisiones de Títulos de Deudas registradas se ubicaron en primer lugar los *Bonos Corporativos*, en Moneda Nacional por un valor total de Gs. 67.150 millones y en Moneda Extranjera por valor de U\$S 10,15 millones, los cuales fueron habilitados para ser negociados en el Mercado Primario y Secundario.

En cuanto al comportamiento mensual de las operaciones en Renta Fija, encontramos que en el mes de diciembre se ha registrado el mayor movimiento anual, por un monto de Gs. 24.551,06 millones.

Los instrumentos de Renta Fija más solicitados por el público inversionista encontramos en primer lugar, a los *Bonos Corporativos*

(BONO) operados por un valor de Gs. 76.019,98 millones (80,08%), seguidamente se ubican los *Cupones* (CP), por un monto total operado de Gs. 232,00 millones (0,24%) y por último los *Pagarés* (PGS) cerrados por un valor de Gs. 37,38 millones (0,04%).

Entre las Emisoras con mayor volumen negociado en Renta Fija citamos en primer lugar a *Telefónica Celular del Paraguay*, con Gs. 24.001,63 millones, *Lubricantes Paraguayos* con Gs. 12.808,45 millones, *Municipalidad de Asunción* con Gs. 10.926 millones, *Inverfin Inversora y Comercial* con Gs. 7.156,37 millones y *Pro Pack* con Gs. 4.964,17 millones.

Entre las Sociedades Anónimas Emisoras de Capital Abierto con mayores volúmenes negociados en acciones, citamos en primer lugar a *Visión de Finanzas* con Gs. 8.087 millones, seguida por *Industrias Pet* con Gs. 6.000 millones, *Lubricantes Paraguayos* con Gs. 2.600 millones, *De la Sobera Hnos.* con Gs. 932,90 millones y *Nicolás González Oddone* con Gs. 287,93 millones.

MERCADO DE RENTA FIJA.

Emisiones y Colocaciones de Bonos (BONO) y Pagarés (PGS).

EMPREDIMIENTOS HOTELEROS SAECA, realizó una emisión de Bonos al Portador en moneda extranjera, por un monto de U\$S 1 millón, que fueron inscriptos a través de la Res. BVPASA N° 479/03, de fecha 11/07/03, de los cuales en ese año fueron colocados por un valor total de U\$S 944 mil, quedando un saldo por colocar en mercado primario de U\$S 56 mil, que este año fueron totalmente colocados.

DATA SYSTEMS SAECA ha colocado Bonos al Portador, por un monto total de U\$S 132 mil, que corresponde al saldo de la emisión inscripta por valor de U\$S 200 mil, en fecha 14/07/2003, a través de la Res. BVPASA N° 480/03.



Informe Operativo 2004

En el mes de julio de 2004 emitió Bonos al Portador en moneda nacional y moneda extranjera con garantía común que fue registrada según Res. BVPASA N° 560/04 de fecha 06/07/2004. En moneda nacional registró por un valor de Gs. 1.500 millones, con cortes de Gs. 1 millón y en moneda extranjera por valor de U\$S 350 mil con cortes de U\$S 500. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado, a un plazo de entre 180 y 1.460 días llegando a colocar totalmente la emisión en moneda nacional mientras que en moneda extranjera llegó a colocar por un valor de U\$S 212 mil quedando un remanente de U\$S 138 mil al cierre del año 2004.

RECORD ELECTRIC SAECA emitió el año pasado Bonos al Portador, inscriptos a través de la Res. BVPASA N° 498/03, de fecha 19/09/03. En moneda local ha registrado por un valor de Gs. 1.000 millones que en ese año fueron totalmente colocados, y en moneda extranjera ha emitido por valor de U\$S 1 millón de los cuales en el 2003 fueron colocados por un valor de U\$S 452 mil, quedando un saldo de U\$S 548 mil, que en el 2004 entre los meses de enero y mayo fueron colocados en su totalidad.

Por otra parte en octubre de 2004 ha emitido Bonos al Portador con garantía común, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, inscriptos a través de la Res. BVPASA N° 579/04, de fecha 27/10/2004. En moneda local ha registrado por un valor de Gs. 1.000 millones, con cortes de Gs. 1 millón, y en moneda extranjera por valor de U\$S 800 mil, con cortes de U\$S 500. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado y a un plazo de entre 180 y 1.460 días llegando a colocar en moneda local por un monto total de Gs. 500 millones, de los cuales queda un saldo de Gs. 500 millones y de la emisión en moneda extranjera se negociaron por un monto de U\$S 60 mil, quedando un saldo por colocar en el mercado primario de U\$S 740 mil al cierre de este año.

INVERFIN INVERSORA Y COMERCIAL SAECA ha emitido Bonos al Portador, en moneda nacional y en moneda extranjera, inscriptos a través de la Res. BVPASA N° 499/03, de fecha 02/10/03. En moneda local ha registrado por un valor de Gs. 1.100 millones, y en

moneda extranjera ha registrado por valor de U\$S 100 mil. De la emisión en moneda nacional se colocó en su totalidad en el periodo 2003, mientras que en moneda extranjera se ha colocado el remante por un valor de U\$S 70 mil.

Respecto al año 2004 realizó dos emisiones de Bonos al Portador en moneda nacional y moneda extranjera. La primera en el mes de Julio por un valor de Gs. 1.500 millones en moneda nacional, con cortes de Gs. 1 millón y U\$S 300 mil en moneda extranjera, con cortes de U\$S 500, registrada según Res. BVPASA N° 559/04 de fecha 06/07/2004. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado y a un plazo de entre 180 y 1.095 días, las cuales fueron colocadas en su totalidad. La segunda emisión también fue realizada en moneda nacional y moneda extranjera con garantía común y fueron registrados por la Res. BVPASA N° 574/04 de fecha 27/09/2004, en moneda extranjera emitió por un valor de U\$S 250 mil, con cortes de U\$S 500 y en moneda nacional por valor de Gs. 1.500 millones, con cortes de Gs. 1 millón. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado, a un plazo de entre 180 y 1.460 días y fueron totalmente colocadas al cierre del año 2004.

Además la *MUNICIPALIDAD DE ASUNCION*, en el transcurso de este año realizó dos emisiones de Bonos al Portador con garantía común en moneda nacional, ambas emisiones fueron registradas con cortes de Gs. 1 millón, a una tasa de interés anual de mercado no superior al 28%, pagaderos trimestralmente y a un plazo de vencimiento de 2 años. La primera, fue inscripta por un valor de Gs. 11.400 millones, registrada a través de la Res. BVPASA N° 527/04 de fecha 04/02/04, de los cuales fueron colocados Gs. 10.694 millones quedando al cierre de este año un saldo por colocar en el mercado primario de Gs. 706 millones y la segunda emisión fue inscripta por un valor de 14.000 millones, a través de Res. BVPASA N° 530/04 de fecha 19/02/04, que no fueron colocados hasta la fecha en el recinto de la BVPASA.

PRO PACK SAECA entre los meses de marzo y julio de este año colocó Bonos al Portador por valor de U\$S 315 mil correspondiente al saldo de la emisión registradas a través de la Res. N° 516/03 de fecha 30/12/2003 por valor de U\$S 600 mil.



Así también en el 2004 ha emitido Bonos al Portador con garantía común, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, inscriptos a través de la Res. BVPASA N° 575/04, de fecha 27/09/2004. En moneda local ha registrado por un valor de Gs. 2.400 millones, con cortes de Gs. 10 millones, y en moneda extranjera por valor de U\$S 350 mil, con cortes de U\$S 1 mil. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado y a un plazo de entre 366 y 730 días. De la emisión en moneda local se negociaron por un monto total de Gs. 1.310 millones, quedando un saldo por colocar en mercado primario de Gs. 1.090 millones y en moneda extranjera se negociaron por un monto de U\$S 62 mil, quedando un saldo de U\$S 280 mil al cierre de este año.

Por otra parte *LUBRICANTES PARAGUAYOS SAECA* ha emitido Bonos al Portador tanto en moneda nacional como en moneda extranjera con garantía común, inscriptos según Res. BVPASA N° 560/04 de fecha 06/07/2004, en moneda local ha registrado por un valor de Gs. 14.400 millones, con cortes de Gs. 1 millón y en moneda extranjera por un valor de U\$S 500 mil, con cortes de U\$S 1 mil. Ambas emisiones fueron ofrecidas a una tasa de interés de mercado, a un plazo de entre 180 y 540 días. La emisión en moneda extranjera fue totalmente colocada y la emisión en moneda local llegó a colocar por un valor de Gs. 9.860 millones quedando un saldo de Gs. 4.540 millones al cierre del año 2004.

TECNOSERVICE SAECA emitió Bonos al Portador en moneda extranjera por un valor de U\$S 600 mil, con cortes de U\$S 1 mil, inscriptos según Res. BVPASA N° 565/04 de fecha 09/08/2004. La emisión fue ofrecida una tasa de interés anual de mercado, pagaderos cuatrimestralmente, con garantía común y a un plazo de entre 180 a 1.095 días que fue totalmente colocado en el mismo mes de su emisión.

AGRO SANTA ROSA SAECA ha realizado una emisión de Bonos al Portador en moneda extranjera con garantía común por valor de U\$S 2,5 millones con cortes de U\$S 1 mil, que fue registrada a través de la Res. N° 577/04 de fecha 25/10/2004, a una tasa de interés

de mercado, a un plazo de 366 días para la serie I y para la serie II entre 730 a 1095 días, el cual al cierre de este periodo ha podido colocar en el mercado primario por un valor total de U\$S 286 mil quedando un saldo de U\$S 2,214 millones.

Posteriormente *TELEFONICA CELULAR DEL PARAGUAY SA* realizó una importante emisión de Bonos al Portador en moneda nacional por valor de Gs. 4.500 millones con cortes de Gs. 10 millones (serie C), en moneda extranjera registró Bonos al Portador por valor de U\$S 3,9 millones (series B y D) y Pagarés al Portador por valor de U\$S 600 mil (serie A), ambas con cortes de U\$S 1 mil, esta emisión fue registrada a través de la Res. BVPASA N° 578/04 de fecha 27/10/2004, a una tasa de interés nominal de mercado, pagaderos trimestral vencido, con garantía común y a un plazo de entre 180 días a 210 días para la serie A, entre 366 días hasta 400 días para la serie B y C y entre 540 días a 730 días para la serie D. Al cierre del año 2004 se realizaron las siguientes colocaciones en el mercado primario: U\$S 6 mil para la serie A, U\$S 211 mil para la serie B, Gs. 7.340 millones para la serie C y U\$S 2,46 millones para la serie D.

Por último *AUTOMOTORES Y MAQUINARIA SAECA* ha realizado una emisión de Bonos al Portador en moneda nacional, por valor de Gs. 10.000 millones, que fue registrada a través de la Res. N° 588/04 de Fecha 30/12/2004, el cual al cierre de este periodo no ha realizado colocación alguna de sus Títulos Valores.

MERCADO DE RENTA VARIABLE.

Acciones

En lo que respecta al “*Mercado de Acciones*” el comportamiento mensual de esta Renta se mostró constante y sin muchas variaciones entre los volúmenes negociados mes a mes, sin embargo en los meses de noviembre y junio se han observado volúmenes superiores a los registrados en el resto del año. Asimismo, destacamos que en el



Informe Operativo 2004

mes de noviembre se registró una negociación por Gs. 9.668,26 millones, posteriormente en junio se registró por valor de Gs. 3.079,55 millones. Seguidamente en el mes de julio se registró un volumen por valor de Gs. 2.697,63 millones y en diciembre con valor de Gs. 1.631,30 millones.

En cuanto al comportamiento de los precios de acciones y sus tendencias durante éste año, resaltamos que entre las cincuenta y dos (52) empresas cotizantes al 31 de diciembre de 2004, un total de siete (7) empresas se posicionaron dentro del plano positivo aumentando sus precios y las restantes, cuarenta y cinco (45) empresas no presentaron cambios en lo que respecta al movimiento accionario. Cabe destacar que este año no hubo empresas que tuvieron tendencias negativas en el precio de sus acciones al cierre de este año.

Las Sociedades que registraron incrementos relativos en los precios de sus Acciones, citamos en primer lugar a *Data Systems*, la cual elevó su cotización de Gs.134.550 a Gs. 167.000, registrando un aumento de Gs. 32.450 y un incremento de 24,12%; luego le siguen las siguientes Sociedades: *Comfar*, cuya acción se cotizó de Gs. 1.665.000 a Gs. 1.688.000, registrando un aumento de Gs. 23.000 y un incremento anual del 1,38%, *De la Sobera Hnos.* registró un alza en el precio de sus acciones de Gs. 230.000 a Gs. 250.000, el cual equivale a un aumento de Gs. 20.000 con un incremento anual del 8,70%, *Tecnoservice* cuya acción se cotizó de Gs. 65.000 a Gs. 80.000, registro un aumento de Gs. 15.000 y un incremento anual del 23,08%, *Nicolás González Oddone* cuya acción se cotizó de Gs. 140.000 a Gs. 151.000, registró así un aumento de Gs. 11.000 y un incremento anual del 7,86%, *Visión de Finanzas* cuya acción se cotizó de Gs. 208.481 a Gs. 218.728, registrando un aumento de Gs. 10.247 y un incremento anual del 4,92% y por último *ladelpa* cuya acción se cotizó de Gs. 129.850 a Gs. 129.865, registrando un aumento de Gs. 15 y un incremento anual del 0,01%.

Respecto a las Emisoras de Capital Abierto que se encuentran suspendidas en forma preventiva al cierre del año 2004 son las siguientes: *Banco Continental*, *Ceregral*, *Cheminter*, *Compañía Pya. de*

Desarrollo Urbano, *Distribuidora Paraguaya de Rodados*, *Equipos Contables*, *Financiera Grupo Interfisa* y *Officentro*.

Con relación a las Emisoras de Capital Abierto, el Directorio de la BVPASA procedió a la cancelación de los Registros de dos (2) SAECAS; las cuales son: *Inversiones Guaraní* a través de la Res. BVPASA N° 556/04 de fecha 05/07/04 y *Financiera Itacua* a través de la Res. BVPASA N° 542/04 de fecha 21/06/04. Lo anteriormente mencionado, redujo el número de Sociedades Emisoras de Capital Abierto a 52, las cuales actualmente conforman el nuevo listado de empresas cotizantes al cierre del presente ejercicio.

Indices Bursátiles

Finalmente, en cuanto a los índices bursátiles, **PDV Gral.** y **PDV 20**, podemos decir que ambos índices registraron durante todo el año un comportamiento relativamente estable y sin cambios muy acentuados, sin embargo podemos destacar que en el mes de mayo se registró una variación mayor comparado con los otros meses.

El **PDV Gral.** inició el año posicionándose en 348,49 puntos que fue el más bajo del año y al cierre del año 2003 llegó a su pico máximo con 390,50 puntos logrando de esta manera alcanzar un aumento de 12,05% con respecto a su valor de apertura. El máximo nivel alcanzado fue de 390,50 puntos registrado en el mes de diciembre.

El Capital Bursátil Total al final del 2003 representó un monto de Gs. 1,25 billón y al cierre del 2004 un monto de Gs. 1,30 billón, notándose un incremento anual de Gs. 46.240,35 millones equivalentes a un 3,69%. Las causas de este incremento se constituyen principalmente al aumento del Capital Bursátil de las empresas cotizantes (aumento de cantidad de acciones en circulación y precio de mercado de las acciones).

El **PDV 20** por su parte, el cual considera en su base la evolución y el desempeño de las veinte empresas más representativas del



Mercado de Acciones, registró durante el año 2004 un aumento del orden del 11,88%, obteniendo así un alza de 35,29 puntos, considerando su valor de apertura 296,93 puntos, mientras que el nivel más bajo del año se registró en el mes de abril y mayo con 296,49 puntos y su valor de cierre 332,22. El máximo nivel alcanzado fue de 332,22 puntos registrado en el mes de diciembre.

Visitas en la Página Web.

Visitas realizadas desde el 01/01/2004 al 31/12/2004.

Procedencia	Visitas	%
Argentina	3556	50,41
EEUU	2160	30,62
Paraguay	382	5,42
Perú	88	1,25
España	58	0,82
México	108	1,53
Brasil	125	1,77
Bolivia	40	0,57
Colombia	14	0,20
Chile	8	0,11
Uruguay	49	0,69
Venezuela	1	0,01
Francia	53	0,75
Reino Unido	60	0,85
Desconocido	28	0,40
El Resto	324	4,59
Total	7054	100,00%

Al cierre del 2004 la cantidad total de visualizaciones realizadas en la página Web de la Bolsa de Valores, fue de 7.054 visitas, significando de esta manera un ascenso de 217,75% con relación a la cantidad de visitas realizadas en el 2003 con 2.220 visitas.

Registrados en la Web de la Bolsa de Valores.

Desde la reestructuración del sitio Web de la Bolsa de Valores en septiembre del 2003 la cantidad de registrados ha ido aumentando de manera importante, dicho así que al cierre del 2004 se han registrados un total de 460 usuarios, significando un aumento de 206,66% en referencia a la cantidad de usuarios registrados en el 2003 con una cantidad de total 150 usuarios. De los 460 usuarios registrados este año 167 usuarios son Profesionales, 109 usuarios son estudiantes, 144 usuarios son empleados de empresas y 40 usuarios son clasificados como otros o particulares.

Por otra parte, en lo que a países de procedencia se refiere, se registraron 374 usuarios de Paraguay, 16 usuarios de Argentina, 12 usuarios de Perú, 11 usuarios de EE.UU., 8 usuarios de México, 7 usuarios de Bolivia, 5 usuarios de Brasil, 3 usuarios registrados por cada uno de los siguientes países: Chile, Ecuador, Uruguay, España y Alemania, así también se registraron 2 usuarios por cada uno de los siguientes países: Colombia, Venezuela e Inglaterra y por último se registró 1 usuario por cada uno de los siguientes países: Guatemala, Reino Unido, Rusia, Suiza, Ucrania y Pensilvania (EE.UU).

De los 460 usuarios registrados este año, 360 usuarios son jóvenes, de los cuales 241 son del sexo masculino, el 66,94%, mientras que las del sexo femenino son 119, el 33,06% del total de usuarios registrados en el rango de jóvenes.

Así también de un total de 100 usuarios registrados en el rango de adultos, 80 son del sexo masculino, el 80,00%, mientras que del sexo femenino son 20, el 20,00% del total de usuarios registrados en el rango de adultos. En 1 año y 3 meses de publicación (Sitio Web), hemos sido consultados por personas de múltiples países de todo el mundo.

Datos Estadísticos

RESUMEN DE OPERACIONES DE LA BVPASA

01/01/2004 al 30/12/2004

Expresado en Guaraníes y Dólares Americanos

	Gs.	US\$
Volumen Total Operado:	94.925.759.194	15.884.497,86
Promedio diario de negociación:	804.455.586	134.614,39
Promedio mensual:	7.910.479.933	1.323.708,15

	Fecha	Gs.	US\$
Día de mayor Volumen operado:	15/12/2004	12.096.420.000	2.024.166,67
Semana de mayor Volumen operado:	13 al 17/12/2004	19.139.255.000	3.202.686,58
Mes de mayor Volumen operado:	Diciembre	26.219.735.600	4.387.505,96

Días hábiles bursátiles:	250
Total de días operados:	118
Total de operaciones cerradas:	502

RENTA FIJA

	Participación	Gs.	US\$
Volumen Total Operado:	80,37%	76.289.363.194	12.765.957,70

	Part. sobre Vol. RF	Gs.	US\$
Volumen negociado en Mercado Primario:	99,17%	75.657.360.000	12.660.200,80
Volumen negociado en Mercado Secundario:	0,83%	632.003.194	105.756,89

	Fecha	Gs.	US\$
Día de mayor Volumen operado:	15/12/2004	12.096.420.000	2.024.166,67

		Nº de Operac.
Total de operaciones:		330
Día de mayor cant. de oper.:	18/03/2004	17

	Nº de Días
Días hábiles bursátiles:	250
Días operados en Bolsa:	98



Datos Estadísticos

RENTA VARIABLE

	Participación	Gs.	US\$
Volumen Total Operado:	19,63%	18.636.396.000	3.118.540,16
	Part. sobre Vol. RV	Gs.	US\$
Volumen negociado en Mercado Primario:	85,94%	16.016.405.500	2.680.121,40
Volumen negociado en Mercado Secundario:	14,06%	2.619.990.500	438.418,76
	Fecha	Gs.	US\$
Día de mayor Volumen operado:	02/11/2004	6.539.505.500	1.094.294,76
		Nº de Oper.	
Total de operaciones:		172	
Día de mayor cant. de oper.:	07/10/2004	51	
		Nº de días	
Días hábiles bursátiles:		250	
Días operados en Bolsa:		43	

VOLÚMENES TOTALES NEGOCIADOS POR CASA DE BOLSA (ambas puntas)

Casas de Bolsa	Cód.	Participación	Gs.	US\$
Sudameris	6	71,00%	134.803.395.360	22.557.462,41
Cadiem	17	28,37%	53.861.963.028	9.013.046,02
Bolpar	1	0,62%	1.186.160.000	198.487,28
Volumen Total Operado		100,00%	189.851.518.388	31.768.995,71



Datos Estadísticos

RANKING DE VOLUMEN NEGOCIADO POR CASA DE BOLSA EN RENTA FIJA

Casas de Bolsa	Cód.	Participación	Gs.	US\$
Sudameris	6	75,83%	115.694.570.000	19.359.867,80
Cadiem	17	23,46%	35.797.996.388	5.990.293,91
Bolpar	1	0,71%	1.086.160.000	181.753,68
Total Renta Fija		100,00%	152.578.726.388	25.531.915,39

RANKING DE VOLUMEN NEGOCIADO POR CASA DE BOLSA EN RENTA VARIABLE

Casas de Bolsa	Cód.	Participación	Gs.	US\$
Sudameris	6	51,27%	19.108.825.360	3.197.594,61
Cadiem	17	48,46%	18.063.966.640	3.022.752,12
Bolpar	1	0,27%	100.000.000	16.733,60
Total Renta Variable		100,00%	37.272.792.000	6.237.080,32

VOLÚMENES NEGOCIADOS POR INSTRUMENTO

Instrumentos	Cód.	Participación	Gs.	US\$
Acciones	ACCIONES	19,63%	18.636.396.000	3.118.540,16
Bonos	BONO	80,08%	76.019.978.928	12.720.880,01
Certificados de Call Interfinanciero	CCI	0,00%	0	0,00
Certificados de Depósito de Ahorro	CDA	0,00%	0	0,00
Cupones	CP	0,24%	232.004.266	38.822,67
Pagarés	PGS	0,04%	37.380.000	6.255,02
Títulos de Inversión	TI	0,00%	0	0,00



EMISORAS CON MAYOR VOLUMEN NEGOCIADO EN RENTA FIJA

Emisoras	Cód.	Instrumentos	Participación	Gs.	US\$
1) Telefónica Celular del Paraguay	TEL	BONO Gs, BONO US\$, PGS US\$	31,46%	24.001.630.000	4.016.337,01
2) Lubricantes Paraguayos	LUB	BONO Gs, BONO US\$	16,79%	12.808.450.000	2.143.314,93
3) Municipalidad de Asunción	MUA	BONO Gs, CP Gs	14,32%	10.926.004.266	1.828.313,97
4) Inverfin Inversora y Comercial	INV	BONO Gs, BONO US\$	9,38%	7.156.365.000	1.197.517,57
5) Pro Pack	PRO	BONO Gs, BONO US\$	6,51%	4.964.170.000	830.684,40

EMISORAS CON MAYOR VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADO (tanto en mercado primario como secundario)

Emisoras	Cód.	Participación	Gs.	US\$
1) Visión de Finanzas	VIS	43,39%	8.087.006.100	1.353.247,34
2) Industrias Pet	PET	32,20%	6.000.000.000	1.004.016,06
3) Lubricantes Paraguayos	LUB	13,95%	2.600.000.000	435.073,63
4) De La Sobera Hnos.	SOB	5,01%	932.900.000	156.107,76
5) Nicolás González Oddone	NGO	1,55%	287.933.000	48.181,56



Datos Estadísticos

COTIZACIÓN DEL DÓLAR

			Variación	
DÓLAR MERCADO (BCP)	Apertura Enero/04	Cierre Diciembre/04	Porcent.	
Compra	6.070	6.240	2,80%	
Venta	6.150	6.260	1,79%	
DÓLAR PIZARRA (Casas de Cambio)				
Compra	6.000	6.200	3,33%	
Venta	6.120	6.260	2,29%	

COMPORTAMIENTO DE LOS ÍNDICES PDV

	Apertura Enero/04	Cierre Diciembre/04	Variación	
			Puntos	Porcent.
Índice - PDV 20	296,93	332,22	35,29	11,88%
Índice - PDV Gral.	348,49	390,50	42,01	12,05%

VOLÚMENES NEGOCIADOS EN LOS ÍNDICES PDV - ENE/04 A DIC/04

	Gs.	US\$
Volumen PDV 20	585.617.180	97.994,84
Volumen PDV Gral.	15.209.496.000	2.545.096,39

Montos en US\$: Estimados al valor dólar promedio Pizarra - Venta de Enero a Diciembre/04 (Gs/US\$ 5.976).

Gustavo Román
BVPASA - Dpto. de Operaciones
Diciembre, 2004.



Datos Estadísticos

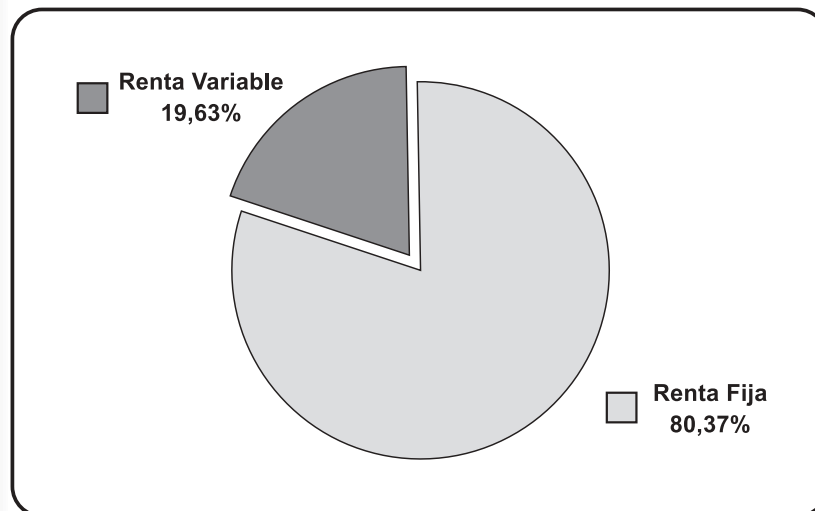
VOLÚMENES OPERADOS POR TIPO DE RENTA

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes

Renta Fija	76.289.363.194	80,37%
Renta Variable	18.636.396.000	19,63%
TOTAL DEL AÑO	94.925.759.194	100,00%

PORCENTAJE DE VOLÚMENES NEGOCIADOS POR TIPO DE RENTA

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes



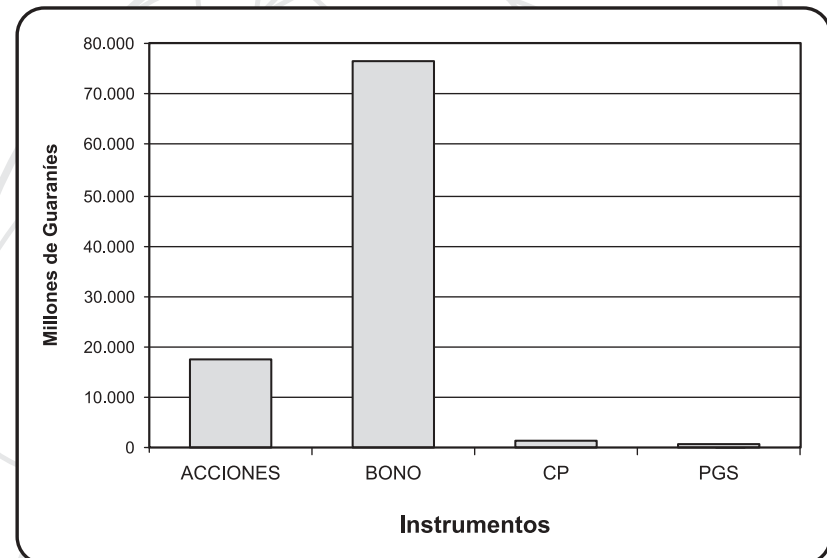
VOLÚMENES NEGOCIADOS POR INSTRUMENTO

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes

Instrumento	Código	Monto	%
Acciones	ACCIONES	18.636.396.000	19,63%
Bonos	BONO	76.019.978.928	80,08%
Cupones	CP	232.004.266	0,24%
Pagarés	PGS	37.380.000	0,04%
TOTAL		94.925.759.194	100,00%

PORCENTAJE DE VOLÚMENES NEGOCIADOS POR INSTRUMENTO

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes



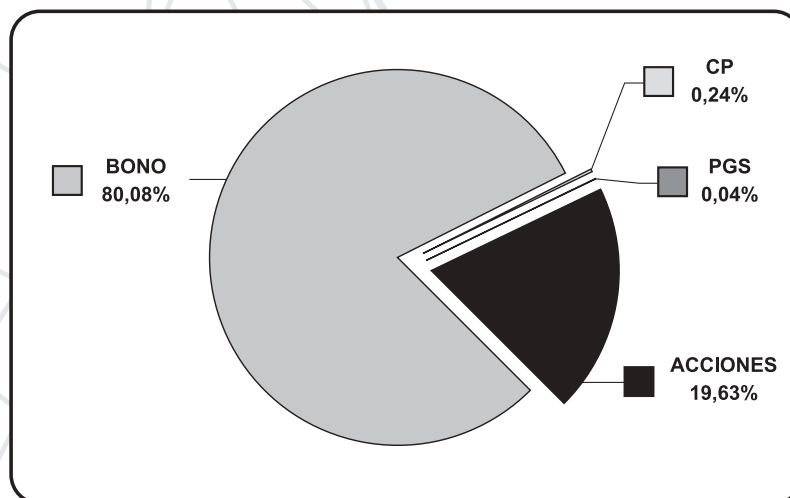


Datos Estadísticos

VOLUMEN OPERADO POR INSTRUMENTO - Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes

MESES	INSTRUMENTOS							TOTAL
	ACCIONES	BONO	CCI	CDA	CP	PGS	TI	
Enero	298.400.000	843.080.000	0	0	0	0	0	1.141.480.000
Febrero	91.065.000	530.480.000	0	0	0	0	0	621.545.000
Marzo	148.033.500	8.593.300.000	0	0	0	0	0	8.741.333.500
Abril	138.393.700	3.002.840.000	0	0	0	0	0	3.141.233.700
Mayo	175.889.180	4.808.610.000	0	0	0	0	0	4.984.499.180
Junio	3.079.550.000	1.117.598.928	0	0	232.004.266	0	0	4.429.153.194
Julio	2.697.633.520	15.296.250.000	0	0	0	0	0	17.993.883.520
Agosto	87.950.000	8.160.200.000	0	0	0	0	0	8.248.150.000
Setiembre	405.150.000	1.133.150.000	0	0	0	0	0	1.538.300.000
Octubre	214.780.000	5.838.010.000	0	0	0	0	0	6.052.790.000
Noviembre	9.668.255.500	2.145.400.000	0	0	0	0	0	11.813.655.500
Diciembre	1.631.295.600	24.551.060.000	0	0	0	37.380.000	0	26.219.735.600
Total Acum.	18.636.396.000	76.019.978.928	0	0	232.004.266	37.380.000	0	94.925.759.194

PARTICIPACIÓN DE INSTRUMENTOS NEGOCIADOS SOBRE VOLUMEN TOTAL OPERADO - Enero - Diciembre 2004

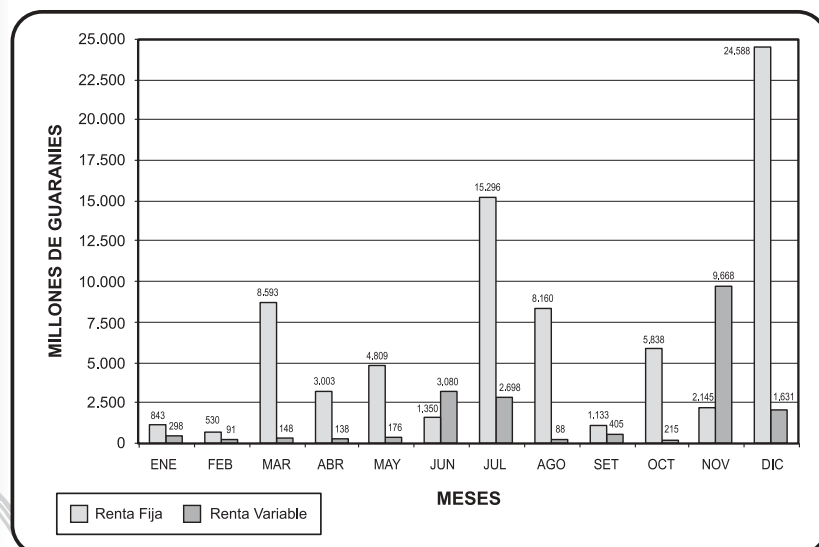


VOLUMEN MENSUAL POR TIPO DE RENTA

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes

Mes	Renta Fija	Renta Variable	Totales
Enero	843.080.000	298.400.000	1.141.480.000
Febrero	530.480.000	91.065.000	621.545.000
Marzo	8.593.300.000	148.033.500	8.741.333.500
Abril	3.002.840.000	138.393.700	3.141.233.700
Mayo	4.808.610.000	175.889.180	4.984.499.180
Junio	1.349.603.194	3.079.550.000	4.429.153.194
Julio	15.296.250.000	2.697.633.520	17.993.883.520
Agosto	8.160.200.000	87.950.000	8.248.150.000
Setiembre	1.133.150.000	405.150.000	1.538.300.000
Octubre	5.838.010.000	214.780.000	6.052.790.000
Noviembre	2.145.400.000	9.668.255.500	11.813.655.500
Diciembre	24.558.440.000	1.631.295.600	26.219.735.600
Total Acum.	76.289.363.194	18.636.396.000	94.925.759.194

VOLUMEN POR TIPO DE RENTA



VOLUMEN NEGOCIADO POR CASAS DE BOLSA

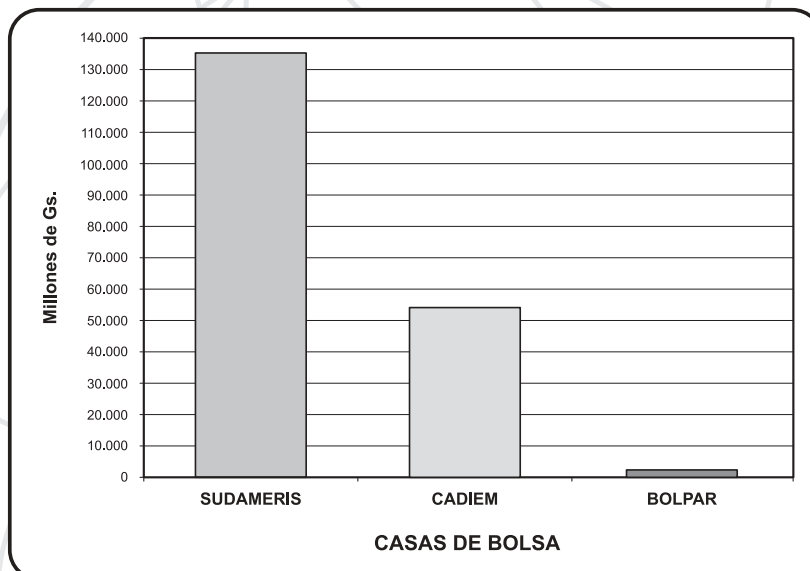
Ambas Puntas

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes

Cód.	Casas de Bolsa	Renta Fija	Renta Variable	Totales
6	SUDAMERIS	115.694.570.000	19.108.825.360	134.803.395.360
17	CADIEM	35.797.996.388	18.063.966.640	53.861.963.028
1	BOLPAR	1.086.160.000	100.000.000	1.186.160.000
Total Acum.		152.578.726.388	37.272.792.000	189.851.518.388

VOLUMEN TOTAL OPERADO POR CASAS DE BOLSA

Enero - Diciembre 2004 / Guaraníes





Datos Estadísticos

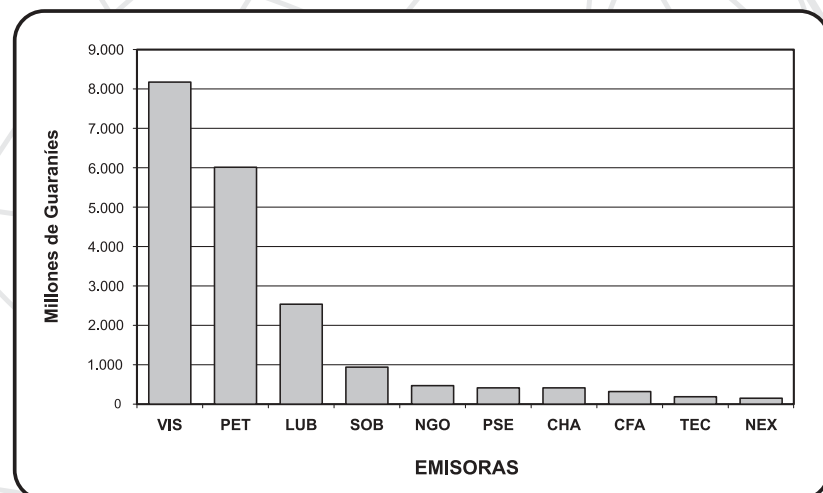
SAECAS CON MAYOR VOLUMEN NEGOCIADO EN ACCIONES - Enero - Diciembre 2004 / Gs.

Emisoras	Código	Volumen	% Partic.
1. Visión de Finanzas	VIS	8.087.006.100	43,39
2. Industrias Pet	PET	6.000.000.000	32,20
3. Lubricantes Paraguayos	LUB	2.600.000.000	13,95
4. De La Sobera Hnos.	SOB	932.900.000	5,01
5. Nicolás González Oddone	NGO	287.933.000	1,55
6. La Paraguaya de Seguros	PSE	190.812.500	1,02
7. Chacomer	CHA	190.000.000	1,02
8. Credi Fácil	CFA	149.600.000	0,80
9. Tecnoservice	TEC	77.519.180	0,42
10. Nexo	NEX	50.000.000	0,27
Volumen Total Anual Negoc. en Renta Variable		18.636.396.000	100,00

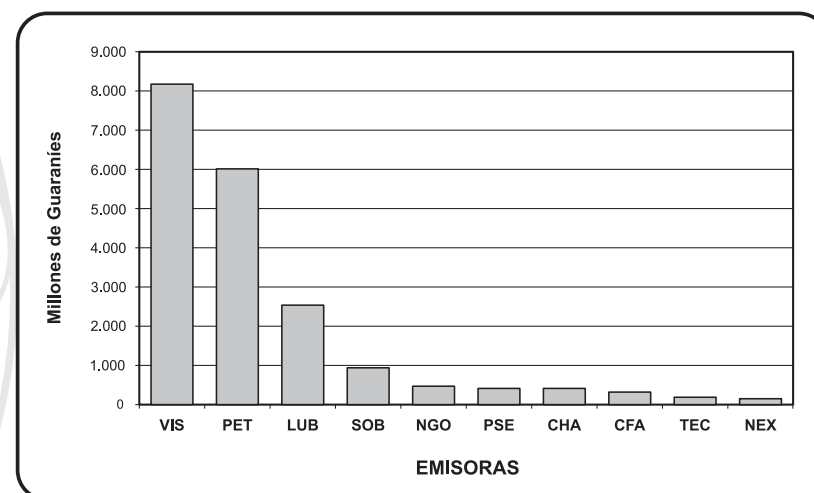
EMISORAS CON MAYOR VOLUMEN NEGOCIADO EN RENTA FIJA - Enero - Diciembre 2004 / Gs.

Emisoras	Código	Volumen	% Partic.
1. Telefónica Celular del Paraguay	TEL	24.001.630.000	31,46
2. Lubricantes Paraguayos	LUB	12.808.450.000	16,79
3. Municipalidad de Asunción	MUA	10.926.004.266	14,32
4. Inverfin Inversora y Comercial	INV	7.156.365.000	9,38
5. Pro Pack	PRO	4.964.170.000	6,51
6. Record Electric	REC	4.072.620.000	5,34
7. Chacomer	CHA	3.872.598.928	5,08
8. Tecnoservice	TEC	3.535.000.000	4,63
9. Data Systems	DAT	2.882.605.000	3,78
10. Agro Santa Rosa	SRO	1.738.080.000	2,28
Volumen Total Anual Negoc. en Renta Fija		76.289.363.194	100,00

PRINCIPALES VOLUMENES NEGOCIADOS EN ACCIONES POR EMISOR Enero - Diciembre 2004 / Gs.



PRINCIPALES VOLUMENES NEGOCIADOS EN RENTA FIJA POR EMISOR Enero - Diciembre 2004 / Gs.

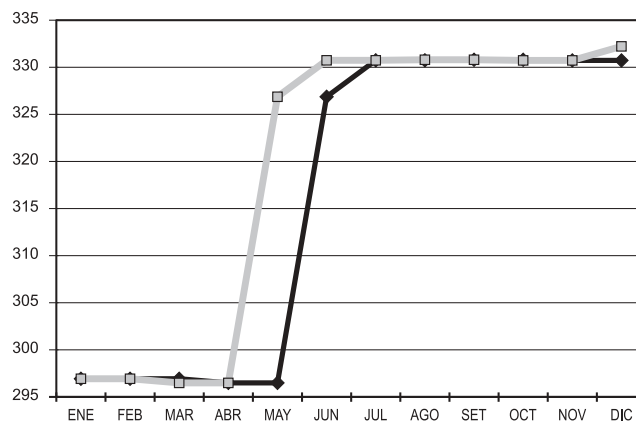


COMPORTAMIENTO DE LOS ÍNDICES PDV

Enero - Diciembre 2004

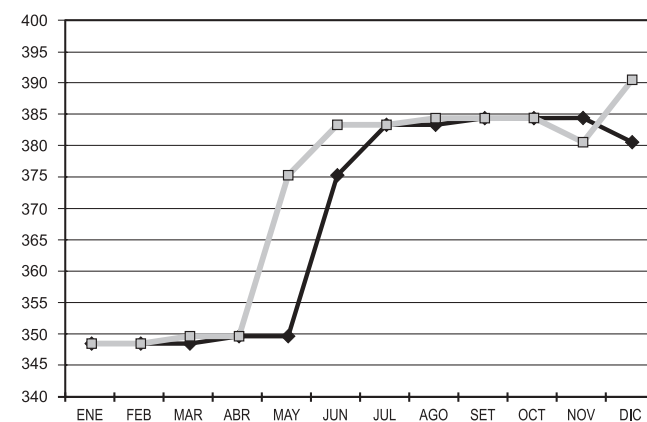
PDV 20

	VAR.			
	Apertura	Cierre	Puntos	Porcentaje
Enero	296,93	296,93	0,00	0,00%
Febrero	296,93	296,93	0,00	0,00%
Marzo	296,93	296,49	-0,44	-0,15%
Abril	296,49	296,49	0,00	0,00%
Mayo	296,49	326,87	30,38	10,25%
Junio	326,87	330,74	3,87	1,18%
Julio	330,74	330,74	0,00	0,00%
Agosto	330,74	330,80	0,06	0,02%
Setiembre	330,80	330,80	0,00	0,00%
Octubre	330,80	330,73	-0,07	-0,02%
Noviembre	330,73	330,73	0,00	0,00%
Diciembre	330,73	332,22	1,49	0,45%
Variación acum.	296,93	332,22	35,29	11,88%



PVD GRAL.

	VAR.			
	Apertura	Cierre	Puntos	Porcentaje
Enero	348,49	348,49	0,00	0,00%
Febrero	348,49	348,49	0,00	0,00%
Marzo	348,49	349,66	1,17	0,34%
Abril	349,66	349,66	0,00	0,00%
Mayo	349,66	375,30	25,64	7,33%
Junio	375,30	383,33	8,03	2,14%
Julio	383,33	383,33	0,00	0,00%
Agosto	383,33	384,39	1,06	0,28%
Setiembre	384,39	384,39	0,00	0,00%
Octubre	384,39	384,42	0,03	0,01%
Noviembre	384,42	380,56	-3,86	-1,00%
Diciembre	380,56	390,50	9,94	2,61%
Variación acum.	348,49	390,50	42,01	12,05%



VARIACIÓN ANUAL EN LOS PRECIOS DE ACCIONES

Enero - Diciembre 2004

Emisoras	Precios de Acciones (Guaraníes)		Variación	
	Código	Apertura / Ene	Cierre / Dic	Gs. %
ADM		138.500	138.500	0 0,00%
SRO		130.000	130.000	0 0,00%
AGS		125.000	125.000	0 0,00%
ACP		100.000	100.000	0 0,00%
ATL		1.270.371	1.270.371	0 0,00%
ATM		150.000	150.000	0 0,00%
CON *		1.550.000	1.550.000	0 0,00%
SUD		2.550	2.550	0 0,00%
BEP		260.000	260.000	0 0,00%
CVC		6.768.955	6.768.955	0 0,00%
CCE		1.000.000	1.000.000	0 0,00%
CER *		232.000	232.000	0 0,00%
CHA		1.900.000	1.900.000	0 0,00%
CQF *		2.300.000	2.300.000	0 0,00%
PDU *		120.000	120.000	0 0,00%
COM		1.300.000	1.300.000	0 0,00%
CMF		1.665.000	1.688.000	23.000 1,38%
CDR		115.000	115.000	0 0,00%
COC		1.300.000	1.300.000	0 0,00%
CFA		1.100.000	1.100.000	0 0,00%
DAT		134.550	167.000	32.450 24,12%
SOB		230.000	250.000	20.000 8,70%
DIP *		4.000.000	4.000.000	0 0,00%
EHO		-	-	- -
EOC *		130.000	130.000	0 0,00%
FER		60.000	60.000	0 0,00%
ATS		100.000	100.000	0 0,00%
ELC		1.000.000	1.000.000	0 0,00%
FAM		30.000	30.000	0 0,00%
INT *		299.000	299.000	0 0,00%
ITA **		72.200	-	0 0,00%
IAD		129.850	129.865	15 0,01%
ICO		146.488	146.488	0 0,00%
PET		5.000.000	5.000.000	0 0,00%
INV		30.000	30.000	0 0,00%
IGU **		100.000	-	0 0,00%
ITP		50.000	50.000	0 0,00%
PSE		887.500	887.500	0 0,00%
LUB		-	10.000	0 0,00%
CAS		1.197.853	1.197.853	0 0,00%
NEX		10.000	10.000	0 0,00%
NGO		140.000	151.000	11.000 7,86%
OFF *		131.515	131.515	0 0,00%
DNA		100.000	100.000	0 0,00%
PVA		38.000	38.000	0 0,00%
PRO		129.103	129.103	0 0,00%
PRP		100.000	100.000	0 0,00%
REC		24.000	24.000	0 0,00%
SPE		1.341.325	1.341.325	0 0,00%
TIE		500.000	500.000	0 0,00%
TAP		100.000	100.000	0 0,00%
TEC		65.000	80.000	15.000 23,08%
TVD ***		61.965	61.965	0 0,00%
VIS		208.481	218.728	10.247 4,92%

* CON, CER, CQF, PDU, DIP, EOC, INT, OFF se encuentran suspendidas en forma preventiva al cierre de 2004.

** ITA e IGU tienen cancelación de registro en la BVPASA.

*** TVD varió el valor nominal de sus acciones de G.10.000 a G.1.000.000, según Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, N° 15 de fecha 22/04/03.

Empresa	Res. BVPASA	Fecha de la Res.	Empresa	Res. BVPASA	Fecha de la Res.
CON	523/04	20-01-2004	EQC	274/99	19-04-1999
CER	273/99	19-04-1999	INT	500/03	06-10-2003
CQF	566/04	17-08-2004	ITA	542/04	21-06-2004
PDU	381/02	07-05-2002	IGU	556/04	05-07-2004
DIP	518/03	30-12-2003	OFF	482/03	16-07-2003

COMPORTAMIENTO DEL DÓLAR NORTEAMERICANO

Enero - Diciembre 2004

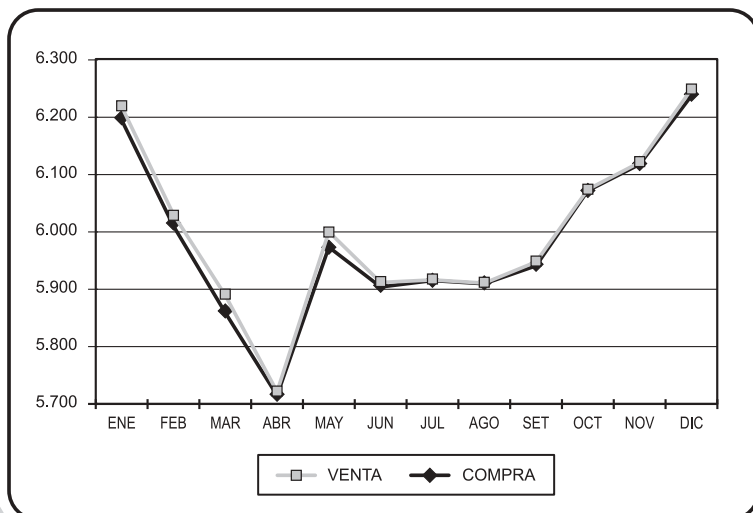
MERCADO (BCP)

Apertura 02/Enero	Compra 6.070	Venta 6.150
Cierre		
30/Enero	6.200	6.220
27/Febrero	6.030	6.045
31/Marzo	5.860	5.890
30/Abril	5.725	5.735
31/Mayo	5.970	6.000
30/Junio	5.890	5.910
30/Julio	5.910	5.920
31/Agosto	5.910	5.915
30/Setiembre	5.945	5.955
29/Octubre	6.065	6.075
30/Noviembre	6.125	6.135
30/Diciembre	6.240	6.260

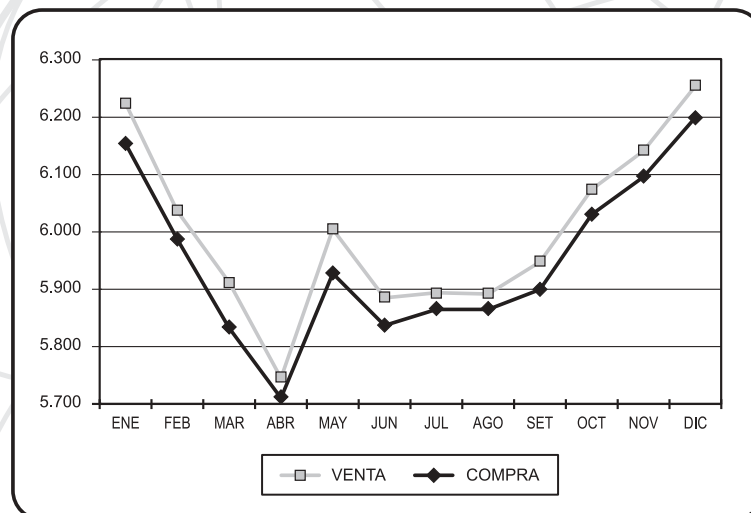
PIZARRA (Casas de Cambio)

Apertura 02/Enero	Compra 6.000	Venta 6.120
Cierre		
30/Enero	6.160	6.220
27/Febrero	5.990	6.040
31/Marzo	5.840	5.910
30/Abril	5.700	5.740
31/Mayo	5.930	6.010
30/Junio	5.840	5.880
30/Julio	5.860	5.890
31/Agosto	5.860	5.890
30/Setiembre	5.900	5.950
29/Octubre	6.030	6.070
30/Noviembre	6.090	6.140
30/Diciembre	6.200	6.260

MERCADO (BCP)



PIZARRA (Casas de Cambio)





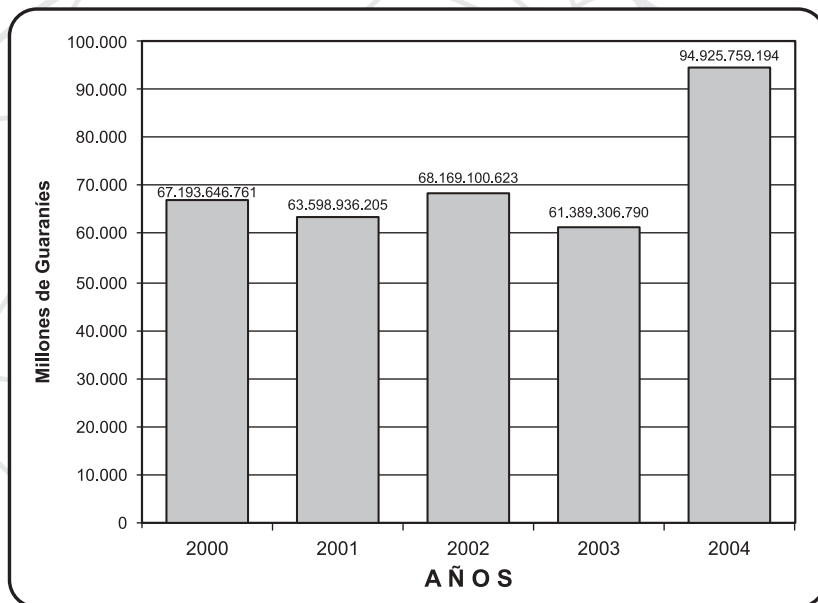
Datos Estadísticos

VOLÚMENES ANUALES OPERADOS

2002 / 2004

AÑOS	VOLUMEN TOTAL
2000	67.193.646.761
2001	63.598.936.205
2002	68.169.100.623
2003	61.389.306.790
2004	94.925.759.194

VOLÚMENES TOTALES ANUALES



SAECAS CON MAYOR VOLUMEN NEGOCIADO EN RENTA VARIABLE

ENE - DIC 2000 (en Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Visión de Finanzas	VIS	2.341.702.805
2 Cable Visión Comunicaciones	CVC	974.702.515
3 Televisión Dirigida	TVD	926.814.750
4 Chacomer	CHA	918.356.000
5 De La Sobera Hnos.	SOB	871.412.000

ENE - DIC 2001 (en Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 La Paraguaya de Finanzas	PFI	4.033.575.000
2 Distribuidora Paraguaya de Rodados	DIP	3.680.000.000
3 Agro Santa Rosa	SRO	1.118.390.000
4 Data Systems	DAT	1.005.088.500
5 Cable Visión Comunicaciones	CVC	974.716.680

ENE - DIC 2002 (en Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Financiera Atlas	ATS	4.300.000.000
2 Industrias Pet	PET	3.600.000.000
3 Financiera Itacua	ITA	2.578.155.800
4 Nicolás González Oddone	NGO	1.551.658.500
5 De La Sobera Hnos.	SOB	1.514.500.000

ENE - DIC 2003 (en Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Nicolás González Oddone	NGO	5.651.358.000
2 Industrias Pet	PET	3.000.000.000
3 Visión de Finanzas	VIS	2.077.090.075
4 Cóndor de Servicios	CDR	1.669.455.000
5 De La Sobera Hnos.	SOB	1.037.100.000

ENE - DIC 2.004 (en Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Visión de Finanzas	VIS	8.087.006.100
2 Industrias Pet	PET	6.000.000.000
3 Lubricantes Paraguayos	LUB	2.600.000.000
4 De la Sobera Hnos.	SOB	932.900.000
5 Nicolás González Oddone	NGO	287.933.000



SAECAS CON MAYOR VOLUMEN NEGOCIADO EN RENTA FIJA

ENE - DIC 2.000 (Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Tape Porã	TPO	24.582.300.343
2 Agro Santa Rosa	SRO	3.550.000.000
3 Automotores y Maquinaria	ATM	3.500.000.000
4 Chacomer	CHA	1.939.000.000
5 Afasa Financiera	AFA	1.770.000.000

ENE - DIC 2.001 (Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Cheminter	CQF	6.941.650.000
2 Chacomer	CHA	5.344.000.000
3 Financentro de Finanzas	FIC	5.135.000.000
4 Financiera Itacua	ITA	4.450.000.000
5 Shopping Centers Paraguay	SOL	4.000.000.000

ENE - DIC 2.002 (Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Financentro de Finanzas	FIC	12.625.000.000
2 Financiera Atlas	ATS	7.600.000.000
3 Finlatina de Finanzas	LAT	5.400.000.000
4 Nicolás González Oddone	NGO	5.000.000.000
5 Record Electric	REC	4.269.550.000

ENE - DIC 2.003 (Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Financentro de Finanzas	FIC	10.506.000.000
2 Chacomer	CHA	7.233.260.000
3 Emprendimientos Hoteleros	EHO	5.957.280.000
4 Automotores y Maquinaria	ATM	3.915.844.771
5 Record Electric	REC	3.816.280.000

ENE - DIC 2.004 (Gs.)

Emisoras	Cod.	Volumen
1 Telefónica Celular del Paraguay	TEL	24.001.630.000
2 Lubricantes Paraguayos	LUB	12.808.450.000
3 Municipalidad de Asunción	MUA	10.926.004.266
4 Inverfin Inversora y Comercial	INV	7.156.365.000
5 Pro Pack	PRO	4.964.170.000



Dictamen de los Auditores Independientes

A los señores Presidente y Miembros
del Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Hemos practicado la auditoría del adjunto balance general de la **Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.** al 31 de diciembre de 2004 y 2003, de los correspondientes estados de resultados, de variación del patrimonio neto y de flujo de caja por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados es de responsabilidad de la Administración de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados contables, en base a la auditoría que hemos practicado.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados contables están exentos de revelaciones erróneas o falsas de carácter significativo. Una auditoría comprende el examen en base a pruebas, de la evidencia que respalda las cifras y las informaciones reveladas en los estados contables. Comprende, además, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia hechas por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría que hemos practicado constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión los estados contables antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la posición financiera de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el resultado de sus operaciones, de variación de patrimonio neto y de flujo de caja por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad.

Asunción, Paraguay
27 de enero de 2005
AYCA - AUDITORES Y CONSULTORES ASOCIADOS



Manuel Stark Robledo

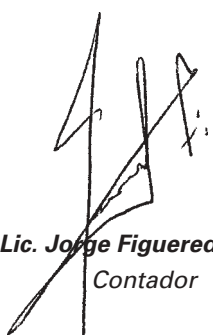
Balance General

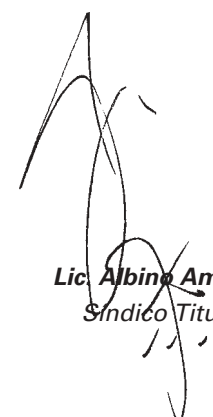
Al 31 de Diciembre de 2004

Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2003 (Expresado en guaraníes)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2004	2003
Activo corriente			Pasivo corriente		
Disponibilidades (Nota 3)	747.694.880	517.544.530	Deudas comerciales (Nota 6)	6.487.700	6.223.056
Créditos (Nota 4)	81.579.398	58.302.179	Deudas sociales y fiscales (Nota 7)	6.490.169	1.958.959
Inversiones financieras (Nota 5)	125.297.590	185.907.314			
Total Activo corriente	954.571.868	761.754.023	Total Pasivo corriente	12.977.869	8.182.015
Activo no corriente			PATRIMONIO NETO	1.025.040.682	808.540.016
Bienes de uso - Neto (Cuadro 1)	83.446.683	54.968.008	Según estado respectivo		
Total Activo no corriente	83.446.683	54.968.008			
TOTAL ACTIVO	1.038.018.551	816.722.031	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.038.018.551	816.722.031

Las notas y cuadro que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.


Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador


Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular


Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente

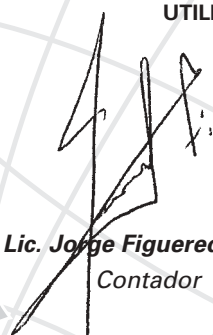

Manuel Stark Robledo
Auditor

Estado de Resultados

Por el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2004

Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2003

INGRESOS	2004	2003
Ingresos operativos	601.351.281	403.734.217
<u>Aranceles</u>		
Arancel de Inscripción de Acciones	12.968.000	0
Aranceles por renta variable	56.149.218	64.995.028
Aranceles por renta fija	37.904.738	19.862.347
Aranceles mantenimiento de registro	289.699.095	284.788.433
Aranceles de inscripción de Bonos	125.809.043	19.777.360
Aranceles de inscripción S.A.E.C.A.	22.600.000	3.600.000
	<u>545.130.094</u>	<u>393.023.168</u>
<u>Otros</u>		
Otros ingresos operativos	47.540.109	10.711.049
Gestión administrativa	2.357.356	0
Cursos y Seminarios	6.323.722	0
	<u>56.221.187</u>	<u>10.711.049</u>
Egresos operativos	(432.097.155)	(447.644.553)
Salarios y cargas sociales	(250.037.752)	(232.130.169)
Honorarios profesionales	(57.558.000)	(100.520.908)
Gastos generales de oficina	(96.331.151)	(87.972.505)
Gastos de promoción	(381.819)	(381.818)
Impuestos, tasas y patentes	(2.009.320)	(1.909.160)
Depreciaciones y amortizaciones	(25.779.113)	(24.729.993)
Utilidad operativa	169.254.126	(43.910.336)
Ingresos y Egresos no operativos	12.787.920	(115.949.069)
Ingresos por colocaciones financieras	20.559.624	11.617.015
Diferencia de cambios	22.715.159	(123.987.974)
Gastos bancarios, intereses y comisiones	(6.061.906)	(3.578.110)
Previsión por créditos incobrables	(24.424.957)	0
UTILIDAD DEL EJERCICIO	182.042.046	(159.859.405)


Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador


Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular


Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente


Manuel Stark Robledo
Auditor

Estado de Variación del Patrimonio Neto

Al 31 de diciembre de 2004

(Expresado en guaraníes)

CUENTAS	Saldo al 31/12/2003	Aumento	Disminución	Saldo al 31/12/2004
Capital	609.000.000	0	0	609.000.000
Prima de Emisión	18.000.000	0	0	18.000.000
Reservas	256.713.080	34.458.620	0	291.171.700
Resultados acumulados	84.686.341	(159.859.405)	0	(75.173.064)
Resultados del ejercicio	(159.859.405)	182.042.046	159.859.405	182.042.046
Total Patrimonio Neto	808.540.016	56.641.261	159.859.405	1.025.040.682

Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador

Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular

Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente

Manuel Stark Robledo
Auditor

Estado de Flujo de Caja

Al 31 de diciembre de 2004

Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2003

	2004	2003
<u>Flujo de efectivo por las actividades operativas</u>		
Ventas netas (Cobro neto)	536.038.147	446.572.394
Costo de ventas (Pago neto)	0	0
Pago a proveedores	0	0
Efectivo pagado a empleados	(130.779.788)	(142.425.101)
Efectivo generado (usado) por otras actividades	(260.946.415)	(304.028.098)
Total de efectivo de las actividades operativas antes de cambios en los activos de operaciones	144.311.944	119.195
<u>(Aumento) disminución en los activos de operación</u>		
Fondos colocados a corto plazo	0	0
Fondos anticipados a clientes	0	0
Incremento neto a cobrar por tarjetas de crédito	0	0
<u>Aumento (disminución) en los pasivos operativos</u>		
Pagos a proveedores	0	0
Efectivo neto de actividades de operación antes de impuestos		
Impuesto a la Renta	0	0
Efectivo neto de actividades de operación	144.311.944	119.195
<u>Flujo de efectivo por actividades de inversión</u>		
Inversiones en otras empresas	0	0
Inversiones temporarias	56.606.932	(43.496.393)
Fondos con destino especial	0	0
Compra de propiedad, planta y equipos	(19.799.168)	(12.224.436)
Efectivo neto por (o usado) en actividades de inversión	36.807.764	(55.720.829)

Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador

Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular

Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente

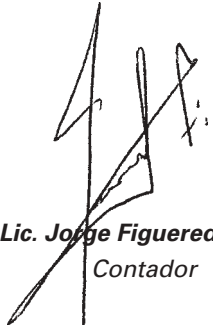
Manuel Stark Robledo
Auditor

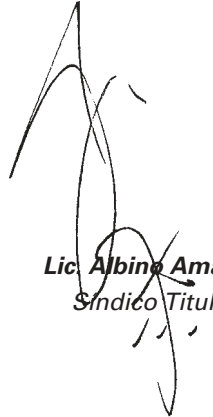
Estado de Flujo de Caja

Al 31 de diciembre de 2004

Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2003

	2004	2003
<u>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</u>		
Aporte de capital	0	0
Préstamos a largo plazo	0	0
Diferencia de cambio ingresos	28.471.018	(158.538.472)
Intereses financieros - ingresos	20.559.624	11.617.015
Efectivo neto en actividades financieras	49.030.642	(146.921.457)
 <u>Efectos de las ganancias o pérdidas de cambio en el efectivo y sus equivalentes</u>		
Aumento (o disminución) neto de efectivos y sus equivalentes	230.150.350	(202.523.091)
Efectivo y su equivalente al comienzo del período	517.544.530	720.067.621
 Efectivo y su equivalente al cierre del período	747.694.880	517.544.530


Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador


Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular


Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente


Manuel Stark Robledo
Auditor



Notas a los Estados Contables

Al 31 de Diciembre de 2004

1. El Ente.

La entidad denominada Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. fue constituida por Decreto del Poder Ejecutivo N° 38.088, de fecha 20 de marzo de 1978, e inscribiéndose en el Registro Público de Comercio en el año 1978.

La Sociedad tiene por objeto operar como Bolsa de Valores y/o Productos, proveer a sus miembros la estructura, los mecanismos y los servicios necesarios para que puedan realizar eficientemente transacciones de valores y/o productos, promover y fomentar el desarrollo de un mercado regular, ágil, transparente, ordenado, competitivo y público de valores y/o productos.

Para el efecto podrá realizar todas las operaciones que las normas legales y reglamentarias pertinentes, presentes o futuras permitan y en especial, las siguientes:

- a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que posibiliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de títulos, valores y productos para darle legalidad, seguridad y responsabilidad;
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público informaciones sobre títulos-valores, inscriptos en bolsas, sociedades emisoras, productos ofertados y operaciones realizadas;
- c) Velar por el fiel cumplimiento de las reglamentaciones existentes para la actividad de sus miembros y de las personas que actúan en su recinto;
- d) Velar por el fiel cumplimiento de los derechos y obligaciones derivados de las operaciones pactadas en su recinto;
- e) Realizar las operaciones establecidas en la legislación vigente;
- f) En caso de bajas o alzas pronunciadas en la cotización de Títulos, Valores y Productos, intervenir en las transacciones en procura del restablecimiento de un equilibrio razonable;
- g) Supervisar las operaciones que efectúen los intermediarios y resolver los conflictos que surjan entre ellos por las operaciones que realicen en sus recintos;
- h) Ejercer todas las demás facultades que contemplen los reglamentos dictados por el Directorio y aprobados por la autoridad competente;
- i) Efectuar otras actividades que la Comisión Nacional de Valores autorice o exija de acuerdo a sus facultades y que sean conductores al desarrollo del mercado de valores y/o de productos.



Notas a los Estados Contables

2. Políticas de contabilidad.

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la elaboración de los estados contables revelamos a continuación:

a. Moneda de cuenta.

Los estados contables están expresados en (G) guaraníes, unidad monetaria del Paraguay.

b. Valuaciones.

Los estados contables han sido preparados, en general, en base a valores históricos. Los bienes muebles están valuados a su costo de adquisición y/o acumulado de las construcciones en su caso. Los bienes muebles del activo fijo perteneciente a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. incorporados durante el ejercicio son depreciados en el siguiente período contable. En el presente ejercicio los bienes han sido revaluados en base al coeficiente dado por la Sub-Secretaría de Estado de Tributación.

c. Moneda extranjera.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio de cierre emitidos por el Ministerio de Hacienda a la fecha del Balance General. Al 31 de diciembre de 2004 el tipo de cambio utilizado fue de G 6.240 por cada dólar estadounidense.

Las diferencias de cambio originadas por fluctuaciones en los tipos de cambio, entre las fechas de concertación de las operaciones y su liquidación o valuación al cierre del período, son reconocidas en resultados.

d. Bienes de uso.

Los bienes de uso se exponen a su costo reexpresado menos la correspondiente depreciación acumulada. El incremento neto por revaluación se acredita a la cuenta patrimonial reserva de revalúo.

La depreciación es calculada por el método de línea recta. Hasta el ejercicio 2000 fue utilizado el criterio de mes siguiente al de adquisición, y desde el ejercicio 2001 el criterio de año siguiente al de su adquisición. Se aplican tasas anuales suficientes para extinguir los valores de los mismos al final de su vida útil estimada.

e. Reconocimiento de ganancias.

Las ganancias generadas por colocaciones financieras y aquellas en concepto de comisiones y aranceles por mantenimiento de registro, son registradas como ingresos en función a su devengamiento, independientemente de su realización.



Notas a los Estados Contables

3. Disponibilidades.

Está compuesto por los siguientes montos:

	G
3.1. Fondo fijo	1.000.000
3.2. Recaudaciones a depositar	5.177.348
3.3. Bancos	
BBVA Banco Cuenta Corriente G	29.266.211
BBVA Banco Caja de Ahorro US\$	676.234.728
Financiera Grupo Interfisa Ahorro	5.500
Interbanco Cuenta Corriente	36.011.093
	741.517.532
Total	747.694.880

4. Cuentas a cobrar.

Las cuentas por cobrar se componen como sigue:

	G
<u>Cuentas por cobrar</u>	
Cuentas a cobrar	68.934.530
Previsiones sobre Cuentas a Cobrar	(24.424.957)
Anticipo de Impuesto a la Renta	37.069.825
	<u>81.579.398</u>

5. Inversiones financieras. El detalle de las colocaciones efectuadas es como sigue:

5.a. Inversiones financieras.

Entidad	Plazo (en días)	Fecha de vencimiento	Tasa de interés anual %	Capital
Banaleman Fondos Mutuos US\$			(*)	109.734.705
Data Systems SAECA US\$	365	14/09/2005	6,30	62.400.000
PRO PACK SAECA US\$	365	04/03/2005	5,50	62.400.000
(-) Pérdida por desvalorización de inversiones en Banaleman Fondos Mutuos				(109.734.705)
				124.800.000

(*) Actualmente la Comisión Nacional de Valores ha asumido la administración de la liquidación de los Fondos Mutuos Banaleman, anteriormente administrada por Inversiones Guaraní S.A. Se ha constituido en ejercicios anteriores una pérdida por desvalorización de la inversión en dólares en fondo mutuo. En el presente ejercicio se ha producido el rescate de G 42.840.482 equivalente a US\$ 7.088,37.

5.b. Intereses a cobrar

Intereses financieros a cobrar
Intereses a devengar

Total

3.827.094
(3.329.504)
<u>497.590</u>
<u>125.297.590</u>



Notas a los Estados Contables

6. Deudas comerciales.

El saldo se compone como sigue:

	G
<u>Deudas comerciales</u>	
Obligaciones comerciales	2.679.000
Cuentas a pagar	<u>3.808.700</u>
	<u>6.487.700</u>

7. Deudas sociales y fiscales.

El saldo se compone como sigue:

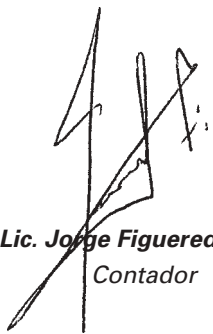
	G
Retención IPS a pagar	2.472.181
IVA	<u>4.017.988</u>
	<u>6.490.169</u>

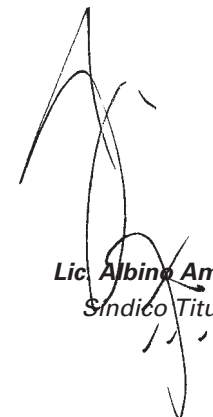
8. Capital social.

El capital social fue modificado en el ejercicio 2002 por decisión de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de setiembre de 2002. El capital integrado asciende a la fecha a la suma de G 609.000.000, representado por 42 acciones nominativas y ordinarias de G 14.500.000 cada una.

9. Restricción en la distribución de utilidades.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 1.284/98 del Mercado de Valores, en su artículo N° 82, las Bolsas de Valores no podrán distribuir dividendos y sus utilidades se destinarán exclusivamente al desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.


Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador


Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular


Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente


Manuel Stark Robledo
Auditor

Cuadro de Bienes de uso y Depreciaciones

Al 31 de diciembre de 2004

(Expresado en guaraníes)

CUENTAS	Saldo al 31/12/2003	Altas	Bajas	Revalúo	Saldo al 31/12/2004	Saldo al 31/12/2003	Del ejercicio	Bajas y/o Ajustes	Saldo al 31/12/2004	Valor neto fiscal
Muebles y útiles	62.607.352	8.083.418	0	354.381	71.045.151	54.994.214	1.296.581	140.451	56.431.246	14.613.905
Máquinas y equipos de oficina	210.869.849	7.425.750	(4.112.056)	1.775.118	215.958.661	163.514.979	24.482.532	(36.581.628)	151.415.883	64.542.778
Instalaciones	19.525.405	0	0	0	19.525.405	19.525.405	0	0	19.525.405	0
Mejoras en predio ajeno	73.943.833	4.290.000	0	0	78.233.833	73.943.833	0	0	73.943.833	4.290.000
TOTAL	366.946.439	19.799.168	(4.112.056)	2.129.499	384.763.050	311.978.431	25.779.113	(36.441.177)	301.316.367	83.446.683

Lic. Jorge Figueredo Vela
Contador

Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular

Sr. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente

Manuel Stark Robledo
Auditor



Informe del Síndico

Asunción, 7 de marzo de 2005

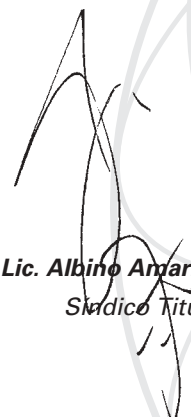
**Señores Accionistas de la
Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.**

En cumplimiento de las disposiciones legales estatutarias he procedido a la verificación de los libros y documentaciones de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.; Memoria, Balance General, Cuadro de Resultados, Estado de Variación Patrimonial y Estado de Flujo de Caja, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004. Los mismos han sido preparados por la Gerencia, el Directorio y fueron presentados para su aprobación a esta Asamblea.

El examen de la documentación preparada por el Directorio de la Bolsa se ha basado fundamentalmente en el trabajo realizado por los auditores externos AYCA-Auditores, Consultores Asociados, quienes efectuaron el mismo de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Paraguay. Una auditoría incluye el examen sobre la base de pruebas selectivas, de los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los Estados Contables y una evaluación de razonabilidad de las Normas Contables utilizadas y de las principales estimaciones significativas hechas por la Gerencia y el Directorio.

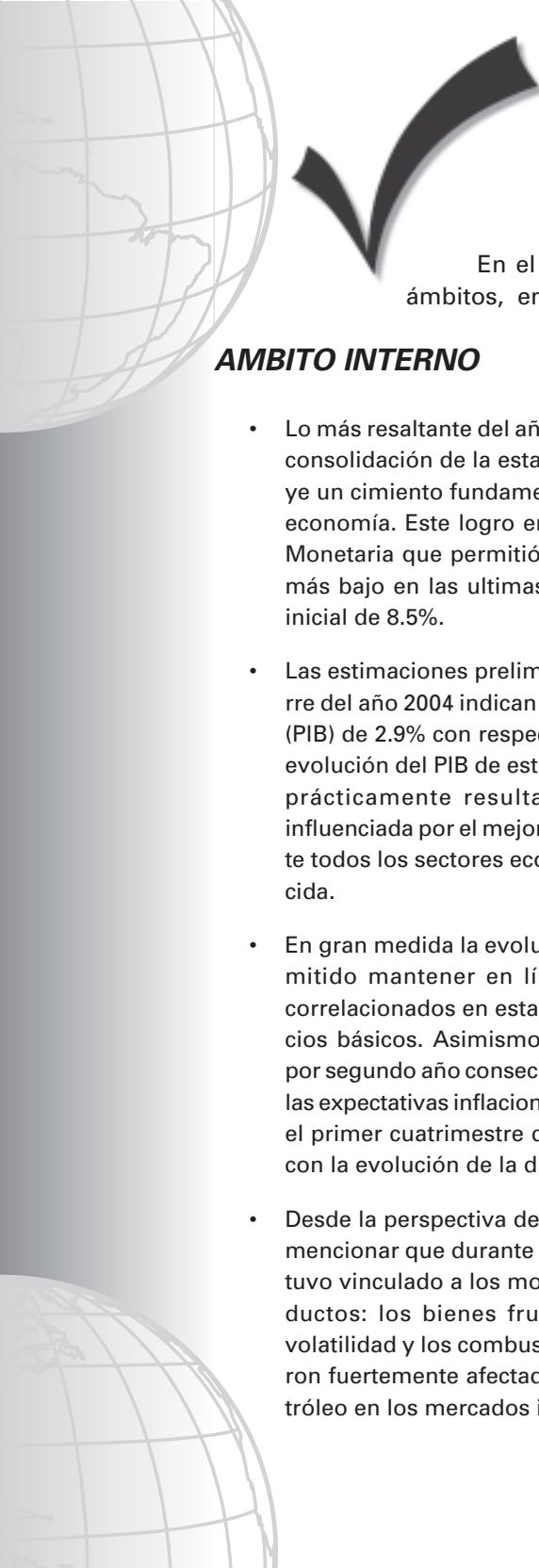
En mi opinión, los Estados Contables examinados, presentan razonablemente en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2004, así como los resultados de sus operaciones por el ejercicio finalizado en esta fecha, de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Paraguay.

Por los motivos expuestos, recomiendo a los Señores Accionistas, la aprobación de los documentos presentados por el Directorio a esta Asamblea.



Lic. Albino Amarilla Rojas
Síndico Titular





Informe Económico 2004

Fuente BCP

En el año 2004, se suscitaron numerosos hechos de suma relevancia nacional, los cuales influyeron en diferentes ámbitos, en especial en lo que política económica respecta.

AMBITO INTERNO

- Lo más resaltante del año 2004, dentro del plano económico, fue la consolidación de la estabilidad macroeconómica, la cual constituye un cimiento fundamental para un crecimiento perdurable de la economía. Este logro en la estabilidad fue mediante una Política Monetaria que permitió alcanzar un nivel de inflación de 2.8% el más bajo en las últimas décadas, y muy inferior a la proyección inicial de 8.5%.
- Las estimaciones preliminares para la economía paraguaya al cierre del año 2004 indican un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2.9% con respecto al año anterior. Lo resaltante es que la evolución del PIB de este año, a diferencia del año pasado que fue prácticamente resultado al excelente año agrícola, estuvo influenciada por el mejoramiento en el desempeño de prácticamente todos los sectores económicos en Términos de cantidad producida.
- En gran medida la evolución del tipo de cambio (Gs. /US\$) ha permitido mantener en línea los precios de bienes de consumo correlacionados en esta variable, y de la mayor parte de los servicios básicos. Asimismo, el comportamiento del tipo de cambio, por segundo año consecutivo, ha contribuido a atenuar fuertemente las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, que hasta el primer cuatrimestre del año 2003 estuvieron muy relacionadas con la evolución de la divisa norteamericana.
- Desde la perspectiva de los componentes de la canasta, se puede mencionar que durante el año 2004 el comportamiento del IPC estuvo vinculado a los movimientos de precios de dos tipos de productos: los bienes frutihortícolas, caracterizados por su alta volatilidad y los combustibles derivados del petróleo, que estuvieron fuertemente afectados por la evolución de los precios del petróleo en los mercados internacionales.

- En cuanto a las finanzas públicas, la ejecución presupuestaria del año 2004 cerraría con un superávit de Gs. 350.000 millones. Este mejor resultado obedece en especial al alto dinamismo de la recaudación impositiva, aproximadamente 36% con respecto al año anterior.

AMBITO EXTERNO

- Las exportaciones registraron un importante crecimiento del 27.3 % durante el 2004, alcanzando un monto de USD 1580.6 millones. Entre los rubros impulsores para este crecimiento se tienen a las semillas de soja, harina de soja, carne y fibras de algodón.
- Se estima que la cuenta de la balanza de pagos, arrojará un resultado positivo en el año 2004, del orden de USD 75 millones, inferior a lo que se había registrado en el año 2003 de USD 139 millones.
- Por el lado de la cuenta capital de la balanza de pagos, las estimaciones para el 2004, apuntan hacia una disminución del financiamiento externo. En este sentido se observan caídas en los retornos de los depósitos en el exterior, reversión del flujo neto positivo de deuda pública externa de USD 97 millones registrado en el año 2003 a uno negativo de USD 82 millones en el 2004. Se observa también una cancelación de los créditos comerciales de corto plazo.

Estos factores de contracción de la cuenta de capital fueron levemente compensados por el mayor influjo de las inversiones extranjeras directas que totalizaron en USD 136 millones, frente a los USD 36 millones, registrados en el 2003. Con estos resultados, las reservas internacionales netas del BCP, cierra con un incremento de USD 186 millones en el año 2004 y supera ampliamente a la meta comprometida en el acuerdo de Stand - By con el Fondo Monetario Internacional.

