



MEMORIA 2008

INFORME DEL SÍNDICO

DICTAMEN AUDITORES EXTERNOS

ESTADOS FINANCIEROS AÑO 2008

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

misión

La nueva visión es “Ser un centro de negocios, referente de transparencia e innovación, propulsor del desarrollo económico del país, integrado a los mercados mundiales”.

somos

Una sociedad que ofrece su infraestructura física y tecnológica para que por medio de la misma puedan ser negociados todos los títulos valores, tanto de empresas públicas como privadas, y que fueran previamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Brindamos al mercado bursátil paraguayo la posibilidad de concertar precios reales y transparentes, por efecto de la oferta y la demanda, fomentando y promoviendo que las operaciones sean regulares, ágiles, ordenadas, competitivas y públicas.

valores

Ética, velamos por las buenas practicas del mercado, mas allá del cumplimiento formal de la Ley.

Responsabilidad Social, cumplimos nuestra función de desarrollar un mercado eficiente, fomentando con acciones, específicas de RSE.

Transparencia, nuestra gestión, operaciones e informes disponibles a los interesados.

Eficiencia, buscamos el logro de los objetivos en el menor tiempo y costos.

Seguridad, las transacciones son confidenciales, los datos y las informaciones de las partes interesadas son protegidos aplicando tecnología adecuada.

Innovación, incorporamos permanentemente nuevos productos, servicios y tecnologías que mejoren el funcionamiento del mercado.

visión

La nueva misión es “Proporcionar servicios e infraestructura suficientes y confiables para la negociación de instrumentos de oferta pública, realizados por las Casas de Bolsa para los Emisores e Inversionistas”.

Mensaje del Presidente

Estimados accionistas:

Hemos sido testigos de uno de los años más generosos en cuanto a hechos, tanto políticos como económicos, que marcarán la historia en el Paraguay y el mundo.

Empezando por nuestra empresa, hemos tenido un año excelente en cuanto a rendimiento y operaciones. En los cuadros anexos podrán fijarse que logramos un récord operativo, acompañado de un resultado financiero muy bueno. Pese a ello, somos concientes que aún nos queda mucho por crecer, principalmente en las operaciones de mercado secundario. También vale la pena destacar el volumen importante que logramos en cuanto a operaciones de acciones, que asoman con ímpetu para constituir un importante segmento del mercado.

Nuestro país ha tenido un cambio de signo político luego de más de 60 años, lo que implica también una gran expectativa por la mejora de la situación económica por la que atraviesa el país, principalmente en cuanto al desempleo y la pobreza. Es de esperar que las medidas a ser aplicadas por el nuevo gobierno no afecten los motores de nuestra economía, de manera a no achicar la torta, pues una torta más chica solo resultará en menos comida para igual o inclusive más comensales.

No obstante la crisis internacional y la psicosis generada en torno a ella, al cierre del año el Paraguay ha tenido un crecimiento económico modesto, acompañado de un buen nivel de exportaciones. Asimismo, el temor por los efectos de dicha crisis ha llevado a un aumento de alrededor del 25% en la cotización del dólar, principal moneda de intercambio internacional y de ahorro de nuestro país.

En cuanto al mercado internacional, el principal actor político y económico ha elegido un nuevo presidente, que tiene la particularidad de ser el primero afroamericano en asumir tan importante cargo. Asume con la economía mundial sumida en una recesión solo comparable a la de los años 30, con las bolsas en pisos históricos y caídas sin precedentes en todo el mundo. Lleva sobre sus hombros la responsabilidad de levantar su país y con ello encabezar la recuperación económica mundial.

También quiero destacar que en Octubre hemos cumplido 15 años desde la reapertura en el año 1993 y lo celebramos con un evento que contó con la honrosa presencia del Presidente del Banco Central, Dr. Jorge Corvalán, el representante del Fondo Monetario Internacional, Dr. Tobías Roy y el representante del BID, el Sr. Masami Yamamori. En dicho evento además, entregamos presentes recordatorios a los fundadores de la Bolsa en un emotivo acto.

Mensaje del Presidente

Varios fueron los logros alcanzados este año, los cuales pasaremos a explicar mas a profundidad en la memoria del ejercicio.

También, al cierre del año, hemos realizado una Asamblea Extraordinaria que nos permitió adecuar algunos artículos del Estatuto para mejor organización de la sociedad.

La implementación del Sistema Electrónico de Negociación será una realidad en este año 2009, un logro largamente acariciado por todos los actores bursátiles y nos da mucha esperanza que eso ayude en las operaciones secundarias de la Bolsa. Aunque podemos decir que no estamos muy optimistas en cuanto a la cotización de Bonos del Tesoro nacional, ya que el nuevo Gobierno está abocado a la búsqueda de financiamiento vía instituciones multilaterales y no ha brindado mucha atención a los proyectos en los cuales estábamos embarcados.

Nuestra relación con las sociedades que cotizan, la Comisión Nacional de Valores (CNV) y las Casas de Bolsa ha sido normal y dentro del marco del respeto institucional. Aprovecho para agradecer a los representantes de estos órganos que conforman el Mercado de Capitales por su permanente búsqueda de crecimiento del mismo.

Para cerrar, mi agradecimiento especial a los Funcionarios y Directores de la BVPASA, sin cuya activa y efectiva participación nada de esto hubiera sido posible.

Cordialmente,

Rodrigo Callizo L.M.
Presidente

Directorio

2008 - 2009



Presidente: Rodrigo Callizo L. M

Vice Presidente 1º: Sergio Pérez Benítez

Vice Presidente 2º: Pablo Lu

Directores Titulares: Gustavo Sanabria
Christian Borja Terán
César Paredes Franco
Eduardo Borgongnon Montero

Directores Suplentes: Gloria Ayala Person
Luiz Schechter
Fabio Frisa
José Anibal Insfrán

Síndico Titular: José María Peña
Síndico Suplente: Eugenio Oze de Morvil

Plantel de Funcionarios



Gerente de Operaciones: Jorge Aveiro Borja

Relaciones con el Mercado: Osvaldo A. Gauto
Ma. Elena Acosta

Operaciones: Ruth E. Stegens G.
Gustavo A. Román

Secretaría General: Leticia León G.

Administración: Carlos Hernán Araujo

Asesoría Contable: SERVICIOS EMPRESARIALES

Asesoría Legal: Anna Neffa Persano

Consultoría Tecnológica: IT CONSULTORES

Audidores Externos Independientes: PKF
CONTROLLER C & A

Taller bursátil: Riesgo del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo en el mercado Bursátil. (BID-FELABAN)

Dentro del marco de las jornadas de información y capacitación realizadas en torno a la Prevención del Lavado de Dinero organizadas por la Asociación de Bancos del Paraguay y la SEPRELAD y con el patrocinio del Banco Interamericano de Desarrollo y la Federación Latinoamericana de Bancos, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. recibió en su Salón Auditorio el 14 de abril a representantes de diversas entidades del ámbito bursátil y financiero.

En dicha oportunidad se llevó a cabo el Taller denominado “Riesgo del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo en el Mercado Bursátil” y en la misma participaron miembros del Directorio y funcionarios de la Comisión Nacional de Valores, la SEPRELAD así también los Directores y representantes de las Casas de Bolsas, Asociación de Bancos del Paraguay, y de las empresas Paraguay Funds AFM S.A. y Link Cambios S.A.

En línea con su misión y valores consagrados, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. se ha comprometido y ha acompañado las acciones de la Secretaría de Prevención del Lavado de Dinero y de la Comisión Nacional de Valores concernientes a la institución de las normas de prevención y represión de lavado de dinero o bienes para el mercado de valores, concretando a finales del 2008 de esta manera con un Manual propio de Prevención de Lavado de Dinero aprobado para la Bolsa y las Casas de Bolsa.

Acuerdo de Cooperación para la Emisión de Bonos de Cooperativas de Producción a través del Mercado de Valores

Con el propósito de promover el ingreso de las Cooperativas de Producción al Mercado de Valores y con ello promocionar nuevos mecanismos de financiamiento como la emisión de Bonos de Inversión, tuvo lugar el 10 de junio en el Salón Auditorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., la firma del Acuerdo de Cooperación para la Emisión de Bonos de Cooperativas de Producción a través del Mercado de Valores llevado adelante entre CAPITAL MARKETS CBSA y la Federación de Cooperativas de Producción (FECOPROD), con el respaldo de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Los representantes de las partes, coincidieron en que este Acuerdo parte de la necesidad de ofrecer una mayor integración entre el mercado de capitales y el sector productivo cooperativizado. Con esto se establecerán líneas directrices de cooperación y emprendimientos conjuntos para la creación de nuevas fuentes de inversión y colocación de recursos.

Cabe recordar que la reglamentación del mercado de valores establece la emisión de bonos de inversión para las Cooperativas de Producción exclusivamente, por lo que con una mayor difusión del producto se podría concretar la llegada de las primeras emisiones durante el 2009 considerando las ventajas y posibilidades que ofrece el mercado de valores.





El Lic. Rodrigo Callizo realizando la apertura del acto ante la presencia de periodistas e invitados especiales



El Econ. Gustavo Sanabria explicando los detalles del Acuerdo de Cooperación

Lanzamiento de BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO

El Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. lanzó al mercado en el 2008 una nueva opción de financiamiento para las Empresas Emisoras. Se trata de los BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO que fueron creados con el principal objetivo de proveer a las entidades un instrumento que permita la ágil captación de recursos mediante mecanismos flexibles de registro a través de la Bolsa de Valores. Los fondos captados únicamente podrán ser destinados a cubrir las necesidades de capital operativo de las emisoras.

El lanzamiento de este novedoso instrumento se llevó a cabo en el Salón Auditorio de la Bolsa el 29 de agosto y se contó con la importante participación de los Directores y representantes de las Empresas Emisoras, así como de las respectivas Casas de Bolsa, a quienes se expuso las ventajas y facilidades en los procedimientos de registro y negociación de estos bonos.

La primera experiencia para este novel instrumento ha sido bastante auspiciosa, se registraron emisiones en moneda local por Gs. 8.400 millones y en dólares americanos por valor de US\$ 2.250.000, de los cuales al cabo del año se llegaron a colocar ya Gs. 6.443 millones.

Participación en la 35° Asamblea de la FIAB, visita a la Bolsa de Valores de Montevideo y al Banco Central Uruguayo.

El Lic. Rodrigo Callizo, Presidente de la BVPASA, junto con el Econ. Osvaldo Gauto del Dpto. de Relaciones con el Mercado, cumplieron en representar a la institución en la Reunión Anual de la Federación

Iberoamericana de Bolsas de Valores, realizada en la ciudad de Montevideo, Uruguay, entre el 14 al 17 de septiembre de 2008.

La Reunión Anual se desarrolló en el marco de la realización de la Asamblea General de la FIAB, organismo en la que nuestra Bolsa como bien sabemos es el único punto en el mapa bursátil iberoamericano que aún no es miembro. Se desarrollaron diversos tópicos como la crisis bursátil que acababa de tomar impulso y su impacto en la economía mundial en el corto, mediano y largo plazo.

Las propias autoridades de la FIAB, así como los presidentes de las Bolsas iberoamericanas mas importantes como las de Sao Paulo, México y Buenos Aires, se mostraron muy interesados en ver en la brevedad a nuestra Bolsa participar ya como miembro de este organismo y así buscar el fortalecimiento institucional entrando en el contexto internacional, al mismo tiempo de manifestar la mejor predisposición en lo que se refiere a brindarnos el apoyo para poder desarrollar nuestro mercado local.

Igualmente se tuvo oportunidad de visitar la Bolsa de Valores de Montevideo y reunirse con sus autoridades, estos expusieron acerca de los negocios que desarrollan, sus participantes, principales productos y operativa, quedando la promesa de llevar adelante una comunicación mas fluida entre ambas instituciones y abierta la posibilidad de concretar visitas en vista a desarrollar acuerdos conjuntos de fortalecimiento mutuo.





El Econ. Osvaldo Gauto explicando a los representantes de los Emisores y Casas de Bolsa el funcionamiento del nuevo instrumento.



Lic. Rodrigo Callizo junto con el Presidente de la Federación Iberoamericana de Bolsas y Presidente de la Bolsa de Valores de Quito, Dr. Patricio Peña.



Dr. Patricio Peña, Presidente FIAB, Econ. Osvaldo Gauto, BVPASA, Bernardo Mariano, Equity Research Desk, y Guillermo Prieto Treviño, Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores

Participación en el V Seminario Regional Iberoamericano sobre Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo.

El Lic. Rodrigo Callizo, Oficial de Cumplimiento de la Bolsa de Valores, participó en el mes de septiembre en la ciudad de Buenos Aires del V Seminario Regional Iberoamericano sobre Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del terrorismo, organizado por la firma especializada en el tema, Kroll Associates.

En línea con su misión y valores consagrados, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. se ha comprometido y ha acompañado las acciones de la Secretaría de Prevención del Lavado de Dinero y de la Comisión Nacional de Valores concernientes a la institución de las normas de prevención y represión de lavado de dinero o bienes para el mercado de valores.

En ese sentido, es importante mencionar que según Acta de Directorio N° 343 del 21 de noviembre y N° 345 del 22 de diciembre de 2008, fueron aprobados los Modelos de Políticas para la Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo y el Manual de Prevención de Lavado de Dinero.

La Bolsa de Valores ha elaborado y proveído a todas las Casas de Bolsa habilitadas un modelo de Manual de Prevención de Lavado de Dinero, el cual deberán implementar en el 2009.

Fondo de Garantía de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción SA

A fin de dar cumplimiento al Título V, Capítulo II de la Resolución CNV N° 763/04, el Directorio de la BVPASA a través del Acta N° 339 de fecha 02 de septiembre de 2008, ha aprobado el Reglamento para la Constitución del Fondo de Garantía de la BVPASA, que busca otorgar

mayor seguridad a los inversionistas que realizan transacciones en los recintos de la Bolsa.

La Resolución del Directorio N° 800/08 que establece el Reglamento, resuelve que el Fondo de Garantía se constituirá con las contribuciones que las Casas de Bolsa negocien diariamente en la Rueda de Negociaciones. El mismo se constituye atendiendo lo previsto en los artículos 96 y 97 de la Ley 1284/98 de Mercado de Valores que establecen “La Bolsa deberá constituir un fondo de garantía a los efectos de garantizar el cumplimiento de las operaciones realizadas en su recinto”.

Trámites para designación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. como Agencia Nacional de Numeración, jurisdicción Paraguay.

La presencia del Lic. Rodrigo Callizo en la ciudad de Buenos Aires participando del V Seminario Regional Iberoamericano sobre Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, fue aprovechada para entablar reuniones con autoridades de la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires así como con los representantes de la Caja de Valores de dicho país.

La oportunidad fue propicia para llevar adelante las gestiones tendientes a lograr la designación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. como única Agencia Nacional de Numeración, jurisdicción Paraguay, otorgada por la Association of National Numbering Agencies (A.N.N.A.) acorde al Standard ISO 6166, llevando a la representante para Sudamérica de esta organización la nota de comunicación oficial de no objeción emitido por la Comisión Nacional de Valores a favor de la BVPASA.

Obtenida la aprobación correspondiente, el Mercado de Valores paraguayo podrá contar con un Sistema de numeración y codificación internacional para la identificación de los valores registrados en nuestro medio y así próximamente poder negociarlos en otros mercados (ISIN numbers).





El Lic. Rodrigo Callizo junto con las autoridades de la Bolsa de Comercio y la Caja de Valores de Buenos Aires

Conmemoración del Trigésimo Aniversario de Fundación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. y Décimo quinto de su reapertura.

El 2008 sorprendió a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. cumpliendo sus 30 años de fundación y 15 años de vida operativa. El 31 de octubre el Salón de Convenciones del Carmelitas Center vistió sus mejores galas para celebrar este acontecimiento que ha marcado sin lugar a dudas un hito en la historia del mercado de valores paraguayo.

Distinguieron con su presencia los accionistas y representantes de accionistas fundadores de la Bolsa, a quienes se ofreció un emotivo reconocimiento por el importante aporte brindado a la Sociedad toda, al dar vida y fortalecer con los años a una institución trascendental para cualquier economía como lo es sin dudas la Bolsa de Valores.

El Lic. Rodrigo Callizo abrió el ciclo de conferencias comentando los principales acontecimientos ocurridos a lo largo de los 30 años, los logros y proyectos en marcha, así como la posición actual de la Bolsa y su proyección en el ámbito financiero nacional.

Posteriormente, el Presidente del Banco Central del Paraguay y los representantes en nuestro país del Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo, brindaron charlas magistrales referidas al rol e importancia del Mercado de Capitales en la economía.

Finalmente, los presidentes y directores de las empresas emisoras, de las Casas de Bolsa, las altas autoridades nacionales, personalidades del ambiente empresarial e invitados especiales, compartieron de un ameno brindis ofrecido por la empresa en conmemoración de su 30° aniversario.





Vista general de la concurrencia presente en la Conmemoración del Aniversario 30 de la Bolsa llevado a cabo en el Salón de Convenciones del Carmelitas Center.



Emotivo acto de Reconocimiento y Gratitud a los Accionistas Fundadores de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción SA y representantes presentes.



Dr. Jorge Corvalán, Presidente del Banco Central del Paraguay, Masami Yamamori, representante del Banco Interamericano de Desarrollo, Lic. Rodrigo Callizo, Presidente de la BVPASA y Tobías Roy, representante del Fondo Monetario Internacional, expositores de la noche.

Desarrollo y capacitación Sistema Electrónico de Negociación, visita de técnicos de Argentina Clearing SA.

Durante el año 2008 se continuó con el desarrollo del nuevo Sistema Electrónico de Negociación (SEN) que la BVPASA está llevando a cabo con la empresa Argentina Clearing S.A. en el marco del convenio de Cooperación Técnica no Reembolsable con el BID, de esta forma se recibió la visita de los técnicos y personal de la empresa en los meses de Mayo, Julio y Agosto del 2008 con el objeto de entregar los módulos componentes del SEN y capacitar al personal de la BVPASA.

A fin del año 2008 finalizó el desarrollo de los tres módulos componentes del SEN, instalándose un ambiente de producción y prueba, este último a fin de realizar los ajustes necesarios para su puesta a punto e implementación en el presente año 2009.

Presentación del nuevo Sistema Electrónico de Negociación a la Comisión Nacional de Valores, Sociedades Emisoras y Casas de Bolsa.

Con el objetivo de introducir a los participantes del mercado al nuevo esquema de negocios implementado por la Bolsa de Valores en vista a la puesta en funcionamiento del Sistema Electrónico de Negociación, se llevaron a cabo varias presentaciones relativas al tema en el Salón Auditorio durante el mes de diciembre.

Autoridades de la Comisión Nacional de Valores, Directores y representantes de las Sociedades Emisoras y de las Casas de Bolsa, así como miembros de la prensa, tuvieron oportunidad de ver el funciona-

miento del Sistema, analizar y expresar sus puntos de vista referentes al nuevo esquema de registro, compensación y liquidación, y de negociación a implementarse en el 2009.

Los asistentes se mostraron bastante satisfechos con las bondades del nuevo Sistema y, para el éxito del mismo, solicitaron seguir con las capacitaciones de manera a aclarar aún más los mecanismos especialmente de compensación y liquidación, así como para la organización y presentación óptima de sus emisiones bajo las nuevas reglas de negocios.





Presentación del Sistema Electrónico de Negociación por parte de los representantes de Argentina Clearing a la Bolsa de Valores y Casas de Bolsa y entrenamiento con los funcionarios de la BVPASA



Secuencias de la presentación del funcionamiento del nuevo esquema de negocios propuesto bajo el Sistema Electrónico de Negociación a las autoridades de la Comisión Nacional de Valores y a los representantes de las Sociedades Emisoras.

Asamblea Extraordinaria de Accionistas

La BVPASA convocó en el mes de Diciembre 2008 a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la empresa, la misma fue convocada con el objeto de realizar la modificación de Estatutos de la Sociedad, producto de un estudio y análisis realizado por el Directorio de la Compañía.

La Asamblea fue desarrollada con total normalidad con el quórum requerido, siendo aprobados en forma unánime todos los puntos propuestos por el Directorio de la Sociedad, dichos Estatutos ya entran a regir a partir del presente año 2009, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores y su inscripción en los registros públicos.

Promoción, capacitación y charlas sobre el Mercado de Valores

En el transcurso del año, los funcionarios de los Departamentos de Relaciones con el Mercado y de Operaciones tuvieron la ocasión de representar a la Bolsa de Valores en diversas charlas y dar capacitación respecto al funcionamiento y operativa del mercado de valores a mas de 400 estudiantes secundarios y universitarios tanto de la capital como del interior.

Es así que nuestra Institución en los últimos tres años ha llegado a casi 4000 estudiantes de todo el país, colaborando con la educación integral de los jóvenes aclarando los aspectos básicos de un tópico poco desarrollado en el ámbito educativo, de manera a incentivar y crear por medio de ellos, consiguientes canales de difusión de la cultura del ahorro y la inversión como mecanismos generadores de riqueza.

Desarrollo y Supervisión del Mercado de Capitales de América Latina y el Caribe.

LA BVPASA en el marco de propiciar el crecimiento del mercado de valores y la integración con otros países del mundo, capacitando a su plantel de acuerdo a los mas altos niveles internacionales ha estado presente en el entrenamiento organizado por la Superintendencia de Valores de El Salvador, dictado por altos jefes y expertos de la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América (U.S. Securities and Exchange Commission), de dicho entrenamiento participo el Lic. Jorge G. Aveiro Borja, Gerente de Operaciones, incorporando así a la compañía importantes conocimientos referente a diferentes aspectos como ser: Los elementos claves de un programa efectivo de cumplimiento en el marco legal, Normas de conducta de los agentes corredores, Fraude de Información Financiera, Uso de Información Privilegiada, y Manipulación del Mercado, entre otros puntos importantes.





Secuencias de charlas y presentaciones para estudiantes universitarios llevadas a cabo en el Salón Auditorio de la Bolsa de Valores en el transcurso del año 2008.



Participación del Lic. Jorge Aveiro, Gerente de Operaciones de la BVPASA, en el Congreso realizado en El Salvador sobre Desarrollo y Supervisión del Mercado de Capitales

Visita a Argentina Clearing SA, Rosario – Argentina.

La Lic. Ruth Stegens del Dpto. de Operaciones junto con la Econ. Elena Acosta del Dpto. de Relaciones con el Mercado, visitaron Argentina Clearing en la ciudad de Rosario - Argentina, los días 2 y 3 de diciembre de 2008.

En dicha ocasión se tuvo la oportunidad de reunirse con funcionarios de Argentina Clearing y Rofex, los cuales expusieron acerca de la operativa que desarrollan y sus productos, así como los aspectos legales a tener en cuenta, en vista a la próxima implementación del sistema de negociación electrónica en la BVPASA.

Asamblea Extraordinaria de Accionistas

La BVPASA convocó en el mes de Diciembre 2008 a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la empresa, la misma fue convocada con el objeto de realizar la modificación de Estatutos de la Sociedad, producto de un estudio y análisis realizado por el Directorio de la Compañía.

La Asamblea fue desarrollada con total normalidad con el quórum requerido, siendo aprobados en forma unánime todos los puntos propuestos por el Directorio de la Sociedad, dichos Estatutos ya entran a regir a partir del presente año 2009, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores y su inscripción en los registros públicos.

Habilitación de AVANTGARDE CASA DE BOLSA S.A.

Por Resolución del Directorio de la Comisión Nacional de Valores N° 1145/08 y Resolución del Directorio de la BVPASA N° 818/08, fue registrada y habilitada oficialmente para operar en el Mercado de Valores como nueva Casa de Bolsa, AVANTGARDE CASA DE BOLSA SOCIEDAD ANÓNIMA.

De esta manera, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. da la bienvenida a esta nueva Casa de Bolsa y augura a sus Directores y Operadores éxitos en el inicio de sus operaciones de intermediación bursátil, contribuyendo con el desarrollo y promoción del Mercado de Valores.





La Lic. Ruth Stegens y la Econ. Elena Acosta junto con la Lic. Carolina Carbonell de ACSA.

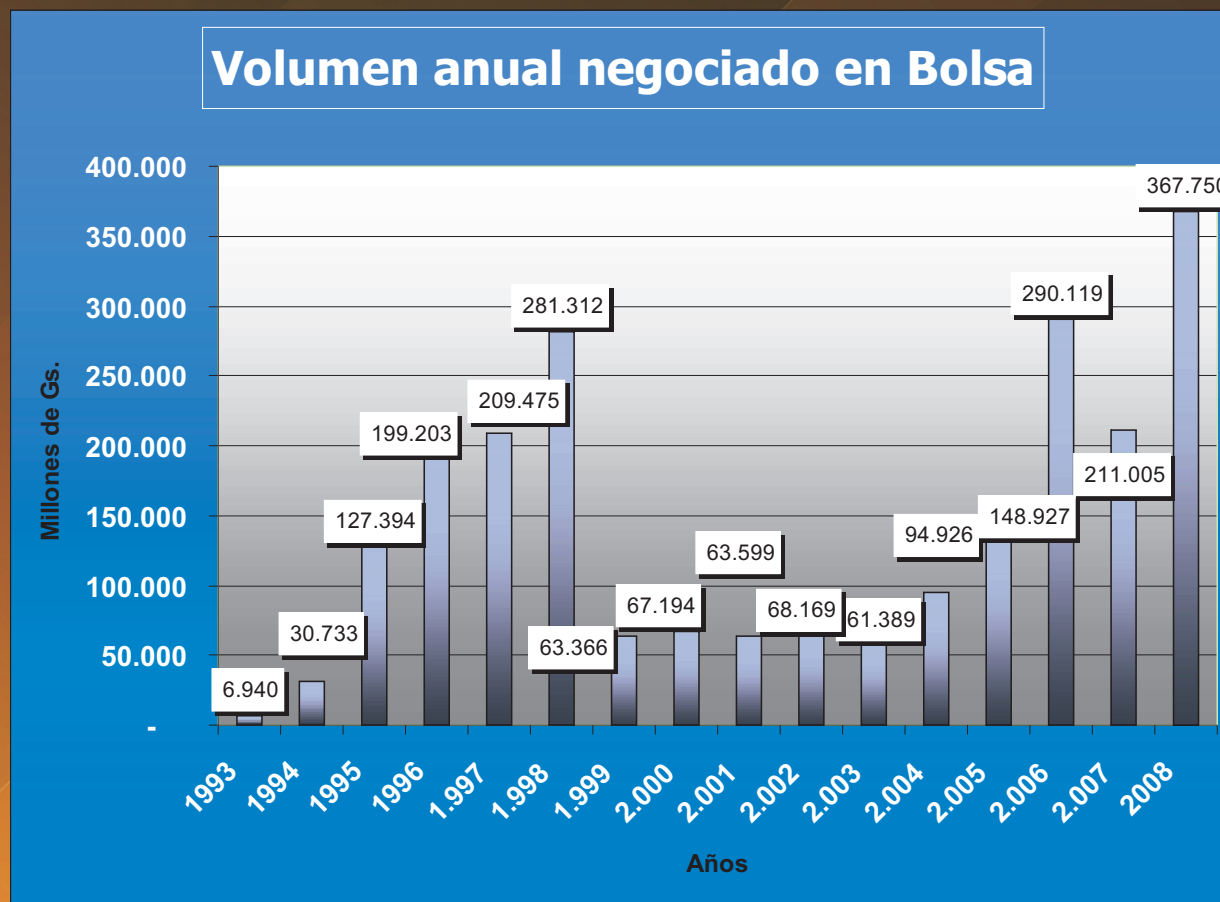


Accionistas presentes en pleno desarrollo del orden del día en la Asamblea General Extraordinaria llevada a cabo en el mes de diciembre, ofició como Presidente de la Asamblea el Lic. Rodrigo Callizo y como Secretario el Lic. Ernesto Figueredo Coronel.

Volumen anual record

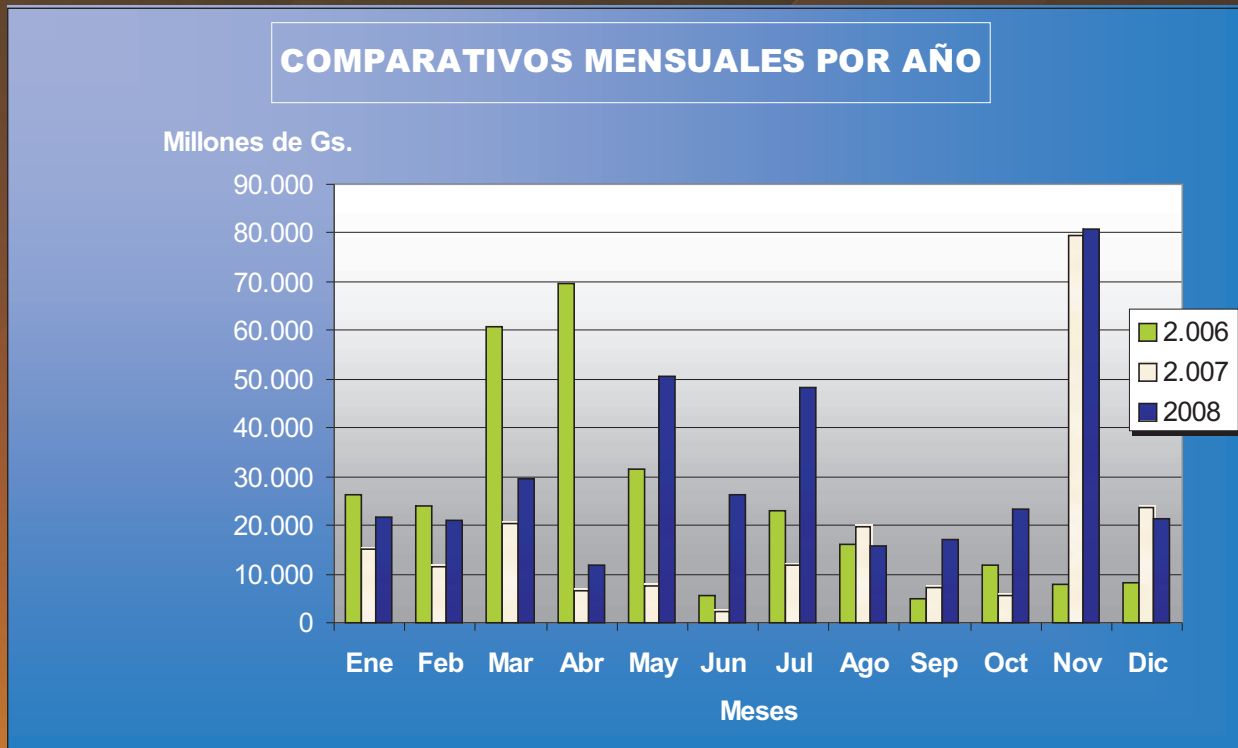
La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. ha registrado un año 2008 bastante positivo, pues con un volumen de Gs. 367.750 millones negociados (aprox. US\$ 79, 6 millones), ha superado en un 27% al monto record operado en el 2006 que fue de Gs. 290.119 millones.

Si lo comparamos respecto al volumen del 2007, que fue de Gs. 211.005 millones, el monto negociado en el 2008 ha sido muy superior implicando un aumento del 74 % del volumen.



Movimiento mensual

La crisis financiera mundial que impactó severamente el último trimestre del año a las principales bolsas del mundo y también a las regionales, se ha mantenido distante sus repercusiones sobre la nuestra, notándose en el gráfico siguiente por ejemplo el importante movimiento registrado en el mes de noviembre, generando un monto record en lo que se refiere a negociaciones mensuales con Gs. 80.783 millones (aprox. US\$ 16,8 millones).



Mercados Primario y Secundario

En el análisis del comportamiento de los mercados primario y secundario de este año, destacamos nuevamente el impulso de la segunda, meta que se había puesto del Directorio para este año. En términos absolutos y comparando con los dos últimos periodos, se negociaron Gs. 24 mil millones más que en el 2006 (+ 150 %) y Gs. 10,6 mil millones más que en el 2007 (+ 37 %).

En lo que respecta a la participación sobre el total anual, los Gs. 39.749 millones negociados, representan alrededor del 11% del mismo, lo cual desde todo punto de vista para nuestro mercado resulta muy positivo.

Volumen en Guaraníes por tipo de Mercado					
	2007		2008		Crecimiento
Primario	181.894.970.000	86%	328.000.920.656	89%	80%
Secundario	29.110.054.198	14%	39.749.867.592	11%	37%
	211.005.024.198	100,00%	367.750.788.248	100,00%	74%

Renta Fija y Variable

En cuanto al tipo de renta, los títulos de Renta Fija nuevamente fueron los preferidos por los inversionistas, representando prácticamente el 99% del total operado, con Gs. 365.092 millones negociados.

Si bien la Renta Variable ha reducido su participación, moviendo acciones de SAEAS en el orden del 1% sobre el total negociado, las expectativas para el 2009 son notablemente mejores para el mercado accionario, por la potencial colocación de importantes emisiones de acciones registradas ya a finales del presente periodo y las previstas para el próximo.

Volumen en Guaraníes por tipo de Renta					
	2007		2008		Crecimiento
Fija	206.146.174.198	98%	365.092.480.248	99%	77%
Variable	4.858.850.000	2%	2.658.308.000	1%	-45%
	211.005.024.198	100%	367.750.788.248	100,00%	74%



Instrumentos

Los Bonos representan el principal atractivo de nuestro mercado y son los instrumentos de mayor utilización por parte de las Emisoras, en el 2008 se han destacado con el 88% del volumen total con Gs. 324 mil millones negociados. Este monto implica un importante aumento del 74% con relación a lo operado en el 2007, conforme se observa en el cuadro mas abajo.

Así mismo destacamos el nivel de colocaciones de los Títulos de Créditos emitidos en desarrollo de fideicomisos, los que han permitido a las Fiduciarias la obtención de mas de Gs. 34.604 millones para financiamiento de proyectos, implicando este monto un aumento del 81% en negociaciones de títulos de créditos con respecto al periodo anterior.

Destaque especial tenemos que dar a los Bonos Bursátiles de Corto Plazo, nuevos instrumentos alternativos de captación a disposición de los Emisores con el objeto exclusivo de financiar capital operativo. La primera experiencia para este novel instrumento ha sido auspiciosa llegando a negociarse unos Gs. 6.443 millones.

Cómo ya observáramos en el apartado anterior, a diferencia de otros ejercicios el 2008 ha visto poca participación del mercado accionario, sin embargo las expectativas de repunte son alentadoras para el 2009, considerando las importantes emisiones registradas al cierre del año para colocación al público realizadas principalmente por entidades bancarias de plaza.

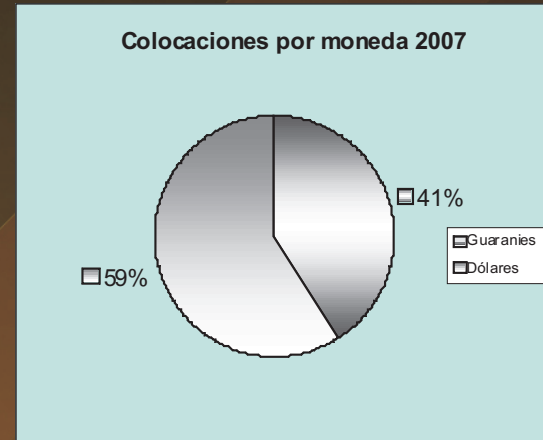
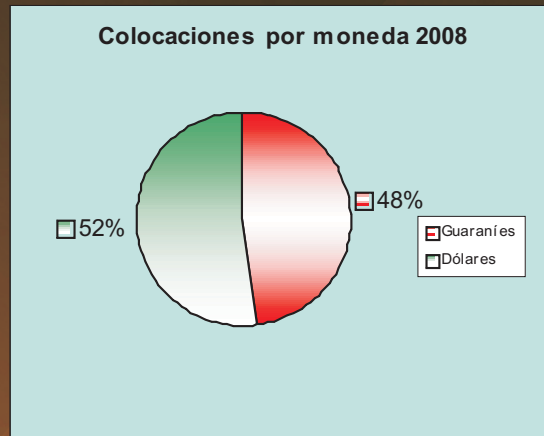
Títulos negociados	Volumen 2007	Volumen 2008 (Gs)	%
Acciones	4.858.850.000	2.658.308.000	-45%
Bonos	186.482.282.566	324.040.857.901	74%
Bonos Bursátiles CP	0	6.443.375.656	0%
Títulos de Crédito	19.162.049.678	34.604.587.298	81%
Pagarés	49.644.527	0	-100%
Cupones	452.197.427	3.659.393	-99%
	211.005.024.198	367.750.788.248	74%



Colocaciones por moneda

En cuanto a participación por moneda, se observó que la brecha de preferencia ha disminuido en porcentajes importantes, así tenemos que fueron colocados títulos en dólares americanos en el orden del 52% sobre el total negociado (59% en el 2007 y 69% en el 2006), lo que constituye por ende aumento de las

colocaciones en guaraníes, las que pasaron de representar un 31% en el 2006 a un importante 48% en el 2008 (41% en el 2007).



Tasas y plazos promedios de colocación

Con relación al comportamiento de las tasas activas efectivas, el promedio ponderado (TAE PP) ha sido de 14,65% (15,6% en el 2007) para las operaciones de los títulos de deuda en guaraníes y 7,79% (7,52% en el 2007) en las negociaciones en dólares americanos.

Con respecto a los plazos, promediaron entre 1.042 días para colocaciones en guaraníes (854 días en el 2007) y 1.505 días los correspondientes colocaciones de títulos en dólares americanos (1.627 días en el 2007).

Emisiones

Cómo se podrá ver en el cuadro siguiente, el 2008 registró también un importante incremento en las emisiones de títulos. Así tenemos que por moneda, las emisiones en Guaraníes han aumentado por encima del 100%, participando con el 75% sobre el total emitido. Por su parte las emisiones en Dólares se han incrementado 11% y participan sobre el total emitido con el 25%.

Las emisiones de bonos representaron mas del 31% de las emisiones totales, en ese sentido en el 2008 se emitieron Gs. 52.500 millones mas en bonos con respecto al 2007.

Mención especial para los Bonos Bursátiles de Corto Plazo que en el primer año de su lanzamiento, han marcado presencia en el cuadro de emisiones de la Bolsa de Valores con condiciones que han interesado bastante al público inversionista. Así tenemos que se han registrado BBGP's por Gs. 8.400 millones y US\$ 2,25 millones.

BBVA Paraguay S.A. se ha destacado por apuntar en el cuadro de emisiones la mas grande emisión de Bonos Subordinados nunca antes registrada en Bolsa, realizándola en las dos monedas, una por valor de Gs.

15.000 millones y la otra por US\$ 9.000.000.- las que fueron colocadas enteramente.

En cuanto a los Bonos Corporativos, sin duda alguna el 2008 se ha caracterizado por las grandes emisiones de empresas de reconocida trayectoria comercial. Se destacan entre ellas las nuevas emisiones de CHACOMER SAECA por valor de US\$ 8.500.000 y Gs. 40.000 millones, y la de RIEDER & CIA S.A. por US\$ 13.500.000 y Gs. 7.000 millones. Apuntamos también las emisiones de INVERFIN SAECA por US\$ 1.000.000 y Gs. 15.000 millones, GAS CORONA SAECA por US\$ 2.500.000 y Gs. 9.000 millones.

El sector público ha sido representado por la MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN que registró Bonos Municipales por un monto de Gs. 23.000 millones, que fueron totalmente colocados.

Del mismo modo y con relación a las emisiones de acciones de SAECAS, se observa una mayor participación con el 56% sobre el total emitido, explicados en los Gs. 242 mil millones mas emitidos en el 2008 que significaron 104% de aumento.

El ingreso de BANCO REGIONAL SAECA y el registro de Gs. 250.000 millones en acciones para su oferta pública, ha significado sin duda la mayor emisión de acciones registrada en Bolsa y por supuesto, ha generado una enorme expectativa en su colocación para el 2009.



Títulos valores emitidos	2007		2008	
	Gs.	US\$	Gs.	US\$
Total de Acciones emitidas Gs.	231.626.630.000		473.587.730.000	
Total de Bonos emitidos en Gs.	69.500.000.000		122.000.000.000	
Total de Bonos emitidos en Us\$.		27.030.000		29.900.000
Total de Bonos Subordinados emitidos en Us\$.		9.000.000		9.000.000
Total de Bonos Subordinados emitidos en Gs.	15.000.000.000		15.000.000.000	
Total de Títulos de Crédito emitidos en Gs.	1.300.000.000		19.360.000.000	
Total de Títulos de Crédito emitidos en Us\$.		3.000.000		2.460.000
Total de Bonos Bursátiles de CP en Gs.			8.400.000.000	
Total de Bonos Bursátiles de CP en US\$				2.250.000
TOTALES	317.426.630.000	39.030.000	638.347.730.000	43.610.000

Mayores volúmenes negociados

En el mercado de renta variable, han generado movimientos importantes las negociaciones de acciones de BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A., que alcanzaron ventas por valor de Gs. 1.848 millones, las acciones de VISION BANCO S.A.E.C.A. colocadas por valor de Gs. 450 millones y las de EL CAMPO S.A.E.C.A. que alcanzaron los Gs. 335,5 millones, entre otras.

Como mencionáramos mas arriba, el mercado de deuda ha sido la que mas ha contribuido en el volumen total negociado, merced a las importantes colocaciones de bonos de las Emisoras.

Citamos por ejemplo la notable participación de BBVA S.A. en su primer año en Bolsa; los bonos subordinados emitidos por esta entidad bancaria encabezan el ranking con Gs. 58.757 millones negociados, seguidos por los bonos de TAPE PORA S.A. que igualmente generaron un importante movimiento equivalente a los Gs. 43.400 millones.

Nuevos participantes

Hemos dado la bienvenida a nuevos e importantes participantes en el registro de la Bolsa de Valores entre los que empezamos citando a BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA PARAGUAY S.A. y BANCO REGIONAL S.A.E.C.A., prestigiosas entidades bancarias del medio que han registrado importantes emisiones de bonos subordinados y acciones respectivamente.

Igualmente las empresas CIA. DE DESARROLLO Y DE INDUSTRIALIZACION DE PRODUCTOS PRIMARIOS S.A., que ha lanzado al mercado una emisión de bonos, VENTAS PARAGUAYAS S.A.E.C.A., y MEGASERVICE S.A. se han anotado entre las empresas inscriptas en el 2008.

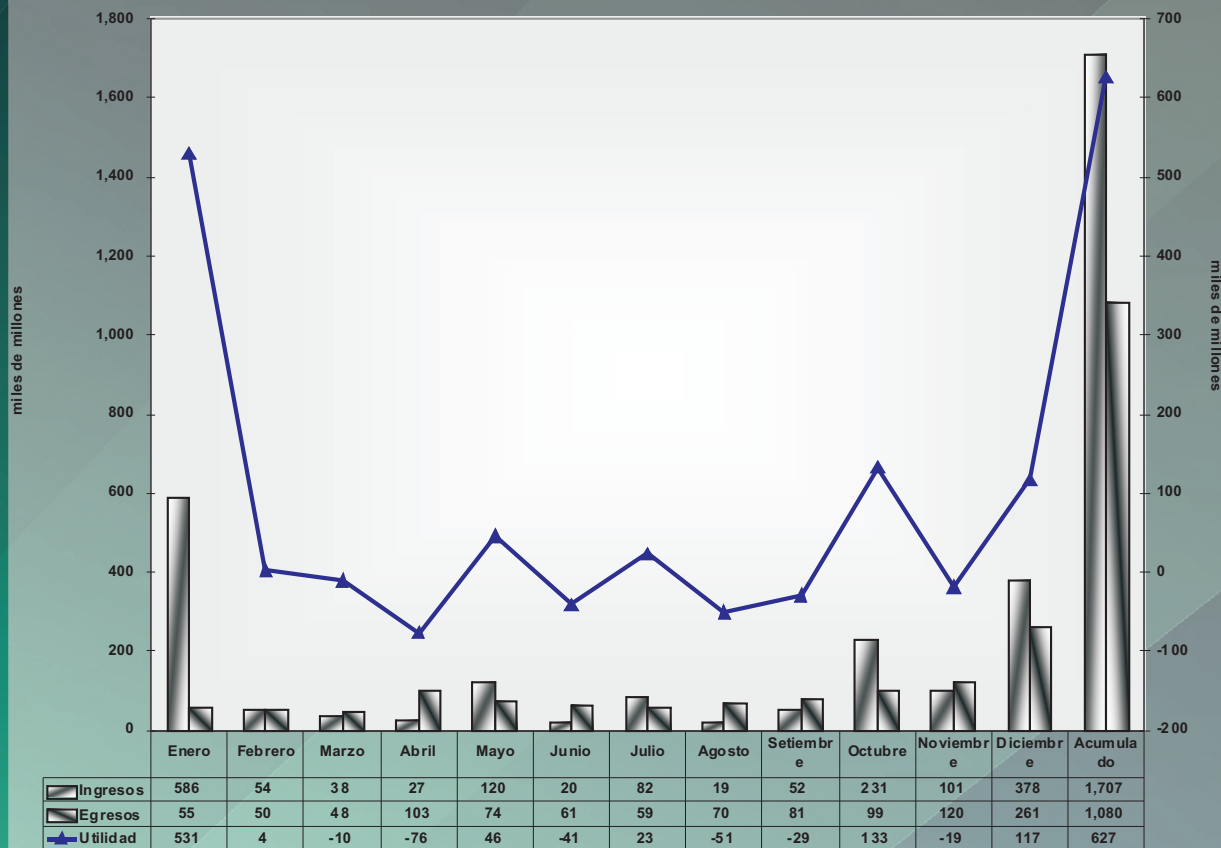


Además mencionamos los fideicomisos de Titularización de Cartera de Crédito como los registrados por Financiera Atlas SAECA en su calidad de Fiduciario, los cuales fueron FIDEICOMISO PERFECTA AUTOMOTORES SA 2 y FIDEICOMISO PERFECTA AUTOMOTORES SA 03. También el FIDEICOMISO AGRORAMA 01 y FIDEICOMISO AGROBIOLOGICO SA.

Igualmente, Banco Continental SAECA en calidad de Fiduciario, ha registrado el FIDEICOMISO PERFECTA AUTOMOTORES SA B.1.

En resumen, con estas nuevas empresas la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. cierra el año 2008 con 77 entidades registradas y 9 fideicomisos.





El año 2008 presenta una utilidad de Gs. 627 MM, lo que representa el 105 % más que la obtenida en el año 2007 (G. 306 MM).



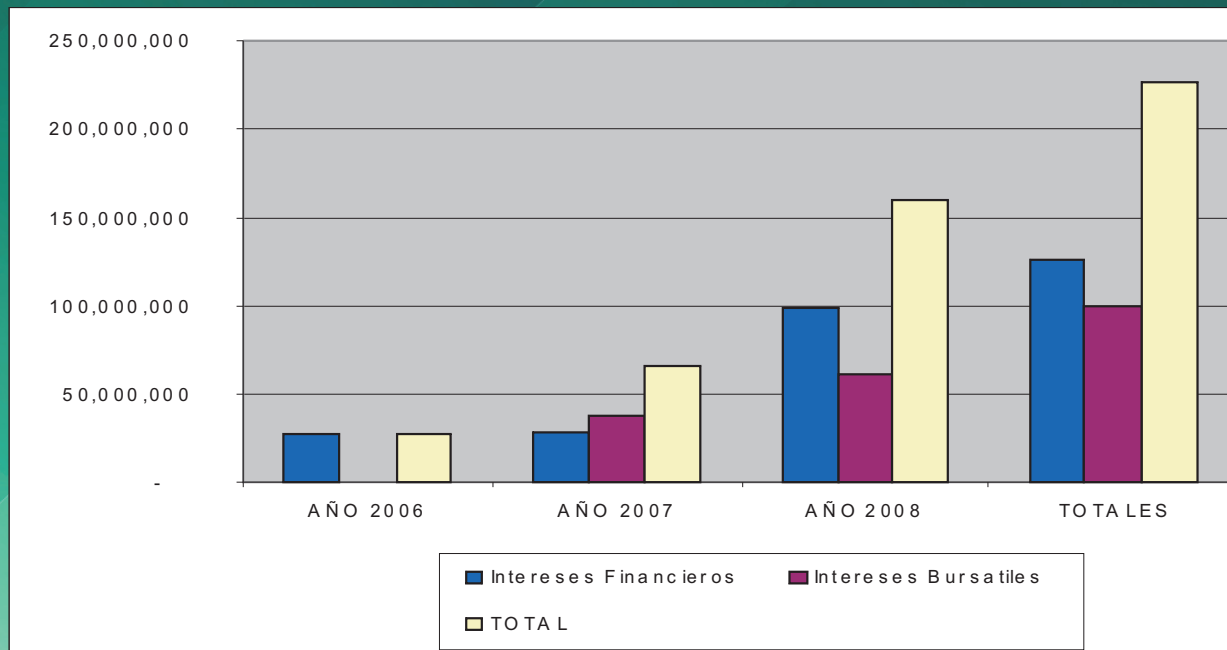
INGRESOS

Referente a los ingresos se refleja un aumento del 54 % respecto al año 2007, los principales aumentos se registraron por aranceles de inscripción de Acciones, en un 122 % en mantenimiento de registros en 25 %, y aranceles por negociación de Renta Fija en 60 %.

Así mismo siguiendo la política del año 2007 de optimización de las disponibilidades de la Bolsa se han realizado colocaciones en instrumentos financieros como bursátiles obteniéndose ingresos por G. 160.228.682 representando un incremento del 142 % respecto a lo obtenido en el año 2007 donde se registraron ingresos por G. 66.057.190, y del 492 % respecto al año 2006 como se puede apreciar en el cuadro y gráfico siguiente:

RESUMEN DE INGRESOS FINANCIEROS BVPASA

Ingresos Financieros	AÑO 2006	AÑO 2007	AÑO 2008	TOTALES
Intereses Financieros	27,727,348	27,911,514	98,784,644	126,696,158.00
Intereses Bursátiles	-	38,145,676	61,444,038	99,589,714.00
TOTAL	27,727,348.00	66,057,190.00	160,228,682	226,285,872.00

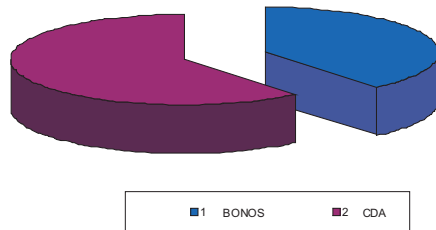


Así mismo a continuación detallamos las inversiones al 31/12/2008 realizadas por la BVPASA en moneda local y extranjera con los rendimientos y plazos respectivos al que fueron pactados.

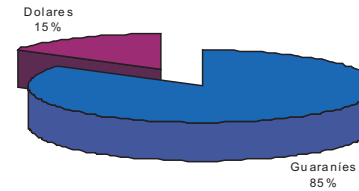
TITULOS						
EMISOR	INST.	MONTO USD	MONTO Gs.	FECHA DE INVERSIONES	TASA	PLAZO
Compañía General de Servicios	BONO		50,000,000	26-jun-07	15.00%	731 días
Financiera Atlas SAECA	BONO	10,000.00		18-sep-07	8.00%	2 años
Financiera Atlas SAECA	BONO	10,000.00		18-sep-07	8.00%	2 años
Tape Porã SAE	BONO	10,000.00		26-nov-07	8.50%	7 años
Tape Porã SAE	BONO	10,000.00		26-nov-07	8.50%	7 años
Municipalidad de Asunción	BONO		80,000,000	03-ene-08	17.00%	3 años
Municipalidad de Asunción	BONO		80,000,000	03-ene-08	17.00%	3 años
Rieder & Cia	BONO		100,000,000	29-abr-08	11.00%	2 años
Financiera Familiar	CDA		30,000,000	17-abr-07	13.50%	721 días
Financiera Familiar	CDA		20,000,000	17-abr-07	13.50%	551 días
Financiera "El Comercio"	CDA		50,000,000	4-jul-07	11.00%	731 días
Financiera Familiar	CDA		150,000,000	8-feb-08	13.40%	721 días
Financiera Atlas SAECA	CDA		200,000,000	4-mar-08	13.00%	731 días
Brios S.A. de Finanzas	CDA		150,000,000	25-feb-08	13.50%	730 días
Financiera El Comercio	CDA		100,000,000	28-abr-08	11.25%	371 días
Visión Banco SAECA	CDA		100,000,000	30-may-08	13.00%	1097 días
TOTAL BONO		40,000.00	310,000,000			
TOTAL CDA			800,000,000			
TOTALES		40,000.00	1,110,000,000			



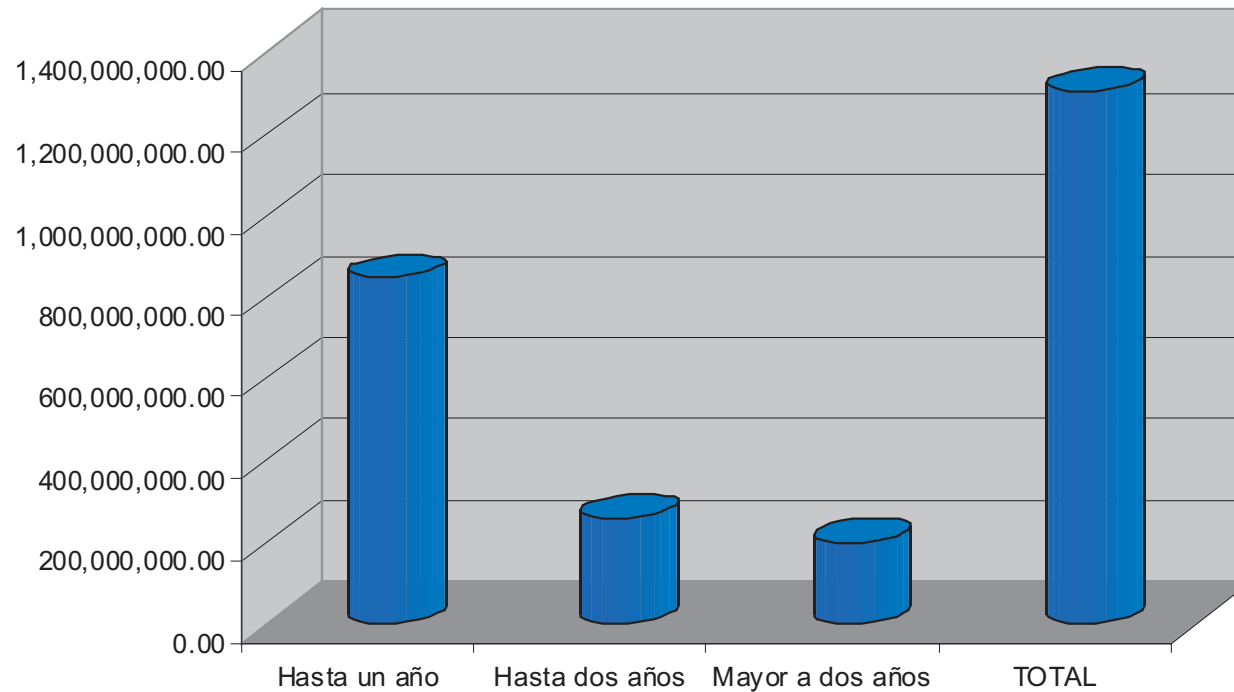
INVERSIONES POR INSTRUMENTO



INVERSIONES BVP ASA



INVERSIONES POR VENCIMIENTOS



EGRESOS

En lo que se refiere a los egresos totales, si bien se produjo un aumento en relación al año 2007, es importante destacar que en el presente año 2008 se ejecutaron el 50 % de los gastos concernientes al proyecto BID comprometidos como aporte propio de la BVPASA (USD 37.350,00.-), lo que no fue ejecutado en el año 2007. Así mismo se produjo un aumento del 13 % en las depreciaciones producto de los nuevos equipos incorporados el año anterior y que iniciaron su depreciación en el presente ejercicio.

Los Egresos No Operativos presentaron un incremento del 62 %, principalmente en gastos financieros afectados por la diferencia de cambio producto de la devaluación sufrida de los activos en moneda extranjera, y los gastos impositivos afectados por el Impuesto a la Renta correspondiente al ejercicio.

PRESUPUESTO

Respecto al presupuesto financiero podemos significar que la gestión realizada en el presente año esta en línea con lo ejecutado en el año 2007, pero ejecutando este año además de los gastos operativos propios, mayores egresos no contemplados el año anterior, como el 50 % de los gastos propios previstos para el proyecto del BID, mayores gastos de capacitación al personal, y otros gastos remunerativos al Directorio. En relación al presupuesto establecido para el 2008 los ingresos registraron un leve aumento del 1%.





Asunción, 23 de marzo de 2009

Señores

Accionistas

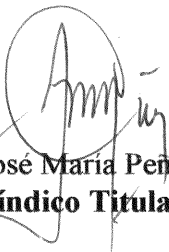
Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

En cumplimiento de las disposiciones legales y 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 del Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Caja, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008.

El examen de las documentaciones preparadas por el Directorio de la Bolsa se ha basado en el trabajo realizado por los auditores Externos – PKF Controller, quienes efectuaron el mismo acuerdo a las Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas en el Paraguay. Una Auditoria incluye el examen sobre la base de pruebas selectivas, de los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los Estados 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 2008, así como los resultados de sus operaciones en el ejercicio finalizado en la misma fecha, de acuerdo con los principios de contabilidad Generalmente Aceptadas en el Paraguay.

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



José María Peña
Síndico Titular

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores

Presidente y Miembros del Directorio de la

Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

ASUNCIÓN, Paraguay

Identificación de los estados contables objeto de la auditoría

Hemos auditado los estados contables que se acompañan de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 que comprenden; el estado de situación patrimonial, el estado de resultados, el estado de evolución del patrimonio neto; y el estado de flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas; así como sus correspondientes notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad del Directorio sobre los estados contables

El Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de los referidos estados contables de acuerdo con normas; reglamentaciones e instrucciones contables emitidas por la Comisión Nacional de Valores; tal como se describe en la Nota 3 a los estados contables. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de los mismos de forma tal que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y la determinación de estimaciones contables que sean razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad como auditores independientes es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría.

Alcance

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas básicas para la auditoría externa de los estados financieros de entidades fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores (Anexo V de la Resolución 823/04) y con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores Públicos (IFAC). Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están exentos de errores significativos.

Teléfono (595-21) 442 852 R.A.

Fax (595-21) 442 852 Interno 115 | E-mail control@pkf-controller.com.py | www.pkf-controller.com.py

14 de Mayo Nº 563 esq. Gral Díaz | Edif. de la Encarnación | Pisos 3º, 4º, 11º y 13º | Asunción, Paraguay

Una auditoria implica realizar procedimientos de auditoría para obtener evidencias acerca de los importes y las aseveraciones y revelaciones adecuadas efectuadas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido a fraude o error.

Al efectuar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera lo adecuado del sistema de control interno para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la Entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoria que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la misma. Una auditoria también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas; la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por el Directorio, y la evaluación de la correcta presentación de los mismos tomados en su conjunto.

Consideramos que las evidencias de auditoria que hemos obtenido, son suficientes y apropiadas para sustentar, con una base razonable; nuestra opinión.

Opinión



En nuestra opinión, los estados contables mencionados precedentemente presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación patrimonial de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007; el resultado de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto, y las variaciones de sus flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas, reglamentaciones e instrucciones contables impartidas por la Comisión Nacional de Valores, tal como se menciona en la Nota 3 a los estados contables.

Énfasis en asuntos que no afectan nuestra opinión

Tal como se menciona en la Nota 5 h), la Entidad interpuso una demanda contencioso administrativa contra la Resolución N° 46 de fecha 24 de julio de 2007 emitida por la Sub Secretaría de Tributación, por la cual declara que la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. es contribuyente del Impuesto a la Renta de Actividades Comerciales y de Servicios, así como también, del Impuesto al Valor Agregado. Dicha acción ha sido interpuesta para solicitar la revocación de la referida resolución, pues en opinión de sus asesores jurídicos, la Entidad no corresponde que sea considerada como contribuyente de los mencionados impuestos, atendiendo a que se trata de una Entidad gremial que no persigue fines de lucro; habida cuenta que no realiza servicios comerciales, ni puede distribuir utilidades.

Por efecto de lo mencionado precedentemente, los letrados estiman que en el caso de que la Entidad obtenga un fallo desfavorable a sus intereses, existe la posibilidad de que la misma tenga que abonar las costas del juicio, cuya cifra será determinada por el tribunal de acuerdo a la complejidad y cuantía de la cuestión discutida.

Consecuentemente, el resultado final del asunto no puede aún determinarse de momento; por esta razón, la Entidad no ha hecho ninguna estimación en sus estados financieros por la responsabilidad que pudiera resultar.



Luis F. Recalde L.

Socio

Matr. Prof. CCP N°. C-84

16 de febrero de 2009

Controller Contadores & Auditores

Miembro de PKF International Limited

Matr. Prof. CCP N°. F-26

Resol. CNV N° AE - 030

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
 POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
 CON CIFRAS COMPARATIVAS CON EL EJERCICIO ANTERIOR
 (Expresado en guaraníes - Nota 3 a)**

	Notas	2.008	2.007
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5 a	283.826.277	449.226.306
Créditos	5 b	63.615.309	75.667.518
Inversiones financieras	5 c	1.334.558.793	781.906.666
Materiales en existencia		2.664.547	3.313.523
Total activo corriente		1.684.664.926	1.310.114.013
ACTIVO NO CORRIENTE			
Créditos	5 b	10.643.396	754.974
Bienes de uso	3 d	455.243.491	447.388.084
Otros activos	5 d	213.305.981	6.015.152
Total activo no corriente		679.192.868	454.158.210
TOTAL ACTIVO		2.363.857.794	1.764.272.223
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales	5 e	38.650.445	11.171.090
Deudas sociales y fiscales		51.412.653	40.748.433
Aporte proyecto BID	5 f	0	129.999.903
Provisiones		1.363.298	722.268
Total pasivo corriente		91.426.396	182.641.694
PATRIMONIO NETO			
CAPITAL			
Capital realizado		609.000.000	609.000.000
Prima de Emision		18.000.000	18.000.000
RESERVAS			
Reserva Legal		69.993.334	36.996.558
Reservas Especial		188.845.142	188.845.142
Reserva de Revaluó		139.739.886	108.874.528
RESULTADOS			
Resultados acumulados	5 g	619.914.301	313.894.877
Resultado del ejercicio - Ganancia	5 g	626.938.735	306.019.424
TOTAL PATRIMONIO NETO		2.272.431.398	1.581.630.529
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		2.363.857.794	1.764.272.223

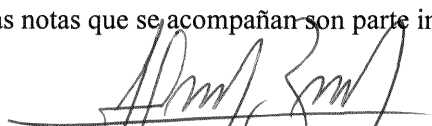
CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS

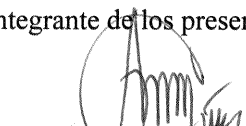
Aval BVPASA – Fondo de Garantía CBSA	89.578.232
Fondo de Garantía CBSA	10.421.768
	100.000.000

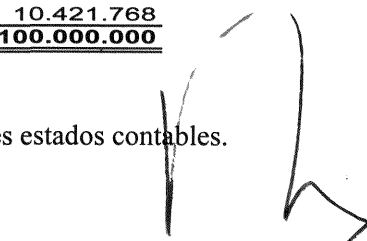
CUENTAS DE ORDEN PASIVAS

Aval Fondo de Garantía CBSA -BVPASA	89.578.232
Fondo de Garantía CBSA	10.421.768
	100.000.000

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados contables.


 Lic. Juan Carlos Busto
 Contador
 Patente Profesional N° 10-016214

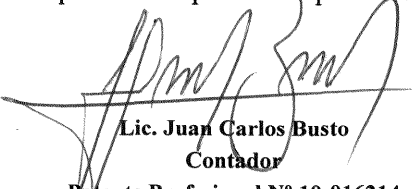

 Sr. José María Peña
 Síndico Titular

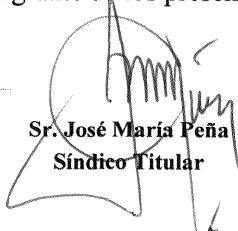

 Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
 Presidente

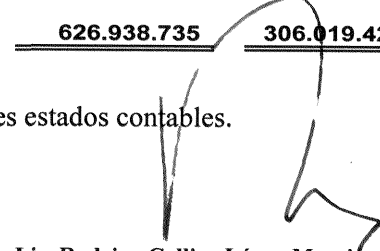
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
CON CIFRAS COMPARATIVAS CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(Expresado en guaraníes - Nota 3 a)

	Notas 3 e	2.008	2.007
INGRESOS OPERATIVOS			
ARANCELES			
Aranceles por renta variable		199.657.383	102.650.106
Aranceles por renta fija		404.579.049	449.850.607
Aranceles mantenimiento de registro		576.143.102	423.831.641
Total aranceles		1.180.379.534	976.332.354
OTROS INGRESOS OPERATIVOS			
Gestión Administrativa		26.100	380.760
Otros ingresos		542.000	1.198.627
Total otros ingresos operativos		568.100	1.579.387
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS		1.180.947.634	977.911.741
INGRESOS NO OPERATIVOS			
Financieros		249.359.832	90.641.359
Contribuciones		274.133.844	58.873.777
Otros ingresos		2.801.193	3.403.340
TOTAL INGRESOS NO OPERATIVOS		526.294.869	152.918.476
EGRESOS OPERATIVOS	3 e		
Remuneraciones y cargas sociales		183.427.708	159.651.221
Otros gastos del personal		22.129.285	5.824.545
Otras remuneraciones		178.338.320	174.310.642
Gastos administrativos		257.645.787	223.750.112
Gastos de Promoción		42.533.537	13.310.500
TOTAL EGRESOS OPERATIVOS		684.074.637	576.847.020
EGRESOS NO OPERATIVOS			
Gastos financieros		75.772.900	42.179.357
Gastos impositivos		41.062.009	17.807.923
Depreciaciones	3 d	90.031.625	84.688.325
Pérdidas diversas		20.907.469	51.509.948
Proyecto BID - Fortalecimiento BVPASA		79.148.332	-
TOTAL EGRESOS NO OPERATIVOS		306.922.335	196.185.553
RESULTADO DE EJERCICIO ANTES DEL IMPUESTO A LA RENTA		716.245.531	357.797.644
IMPUESTO A LA RENTA		89.306.796	51.778.220
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO - GANANCIA	5 g	626.938.735	306.019.424

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados contables.


Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
CON CIFRAS COMPARATIVAS CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(Expresado en guaraníes - Nota 3 a)

	<u>2.008</u>	<u>2.007</u>
Flujo de efectivo por actividades operativas		
Ventas netas (cobros netos)	1.463.407.819	1.110.894.430
Costo de Ventas (pago neto)	24.459.229	-10.627.383
Pago a Proveedores	0	0
Efectivos pagado a empleados	-202.455.801	-159.851.928
Efectivo generado (usado) por otras actividades	-72.010.706	26.634.547
<i>Efectivo de las actividades operativas antes de cambios en los activos de operaciones.</i>	<u>1.213.400.541</u>	<u>967.049.666</u>
(Aumento) disminución en los activos de operación		
Impuesto al Valor Agregado	0	61.105.628
Aumento (disminucion) en pasivos operativos		
Pagos a proveedores	-704.765.421	-481.901.199
Efectivo Neto de actividades de operación antes de impuestos	<u>508.635.120</u>	<u>546.254.095</u>
Impuesto a la Renta	-89.306.796	-51.778.220
Efectivo Neto de actividades de operación	<u><u>419.328.324</u></u>	<u><u>494.475.875</u></u>
Flujo de efectivo por actividades de inversion		
Inversiones Temporarias	-520.363.334	-622.614.355
Cuentas en Gestion de Cobro	-10.643.396	-754.974
Compras de propiedad, planta y equipo	-67.021.674	-36.100.000
Efectivo Neto usado en actividades de inversión	<u><u>-598.028.404</u></u>	<u><u>-659.469.329</u></u>
Flujo de efectivo por actividades de financiación.		
Intereses pagados	-6.625.607	-5.284.226
Efectivo Neto en actividades financieras	<u><u>-6.625.607</u></u>	<u><u>-5.284.226</u></u>
Efectos de las ganancias o pérdidas de cambio en el efectivo y sus equivalentes	<u>19.925.658</u>	<u>-12.487.768</u>
Aumento(o disminución) neto de efectivos y sus equivalentes	<u><u>-185.325.687</u></u>	<u><u>-170.277.680</u></u>
Efectivo y su equivalente al comienzo del periodo	<u><u>449.226.306</u></u>	<u><u>631.991.754</u></u>
Efectivo y su equivalente al cierre del periodo	<u><u>283.826.277</u></u>	<u><u>449.226.306</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados contables.

Lic. Juan Carlos Busto
 Contador

Patente Profesional N° 10-016214

Sr. José María Peña
 Síndico Titular

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
 Presidente

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
CON CIFRAS COMPARATIVAS CON EL EJERCICIO ANTERIOR**
(Expresado en guaraníes - Nota 3 a)

AÑO 2008

CUENTAS	CAPITAL INTEGRADO	PRIMA DE EMISIÓN	RESERVAS		RESULTADOS	
			LEGAL	FACULTATIVA	REVALUO	ACUMULADOS DEL EJERCICIO
Saldo al 01.01.08	609.000.000	18.000.000	36.996.558	188.845.142	108.874.528	313.894.877
Reserva Legal	0	0	32.996.776	0	0	0
Reserva de Revalúo	0	0	0	0	30.865.358	0
Resultados acumulados	0	0	0	0	0	0
Ajustes a resultados anteriores	0	0	0	0	0	-306.019.424
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	0	0
SALDO AL AÑO 2008	609.000.000	18.000.000	69.993.334	188.845.142	139.739.886	619.914.301
						626.938.735
						2.272.431.398

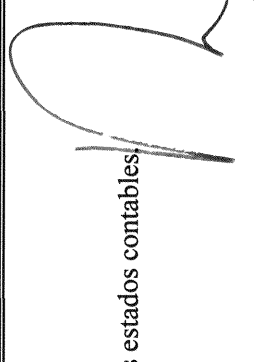
AÑO 2007

CUENTAS	CAPITAL INTEGRADO	PRIMA DE EMISIÓN	RESERVAS		RESULTADOS	
			LEGAL	FACULTATIVA	REVALUO	ACUMULADOS DEL EJERCICIO
Saldo al 01.01.07	609.000.000	18.000.000	20.890.273	188.845.142	80.932.856	245.942.021
Reserva Legal	0	0	16.106.285	0	0	0
Reserva de Revalúo	0	0	0	0	27.941.672	0
Resultados acumulados	0	0	0	0	0	0
Ajustes a resultados anteriores	0	0	0	0	0	-62.552.856
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	0	0
SALDO AL AÑO 2007	609.000.000	18.000.000	36.996.558	188.845.142	108.874.528	313.894.877
						306.019.424
						1.581.630.529

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los presentes estados contables.


Lic. Juan Carlos Busto
Contador


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

Patente Profesional N° 10-016214

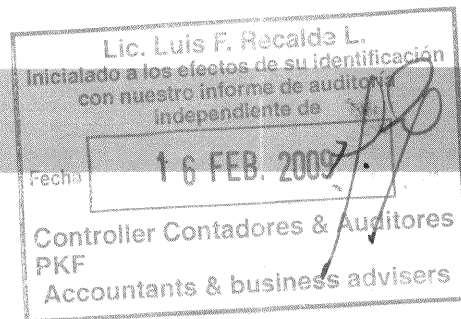
Lic. Luis F. Recalde L.
Iniciado a los efectos de su identificación
con nuestro informe de auditoría
independiente de

Fecha

16 FEB. 2009

Controller Contadores & Auditores
PKF
Accountants & business advisers

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



NOTA 1 Consideración de la Asamblea General de Accionistas

Los estados contables de la Entidad finalizados el 31 de diciembre de 2008, serán sometidos a la aprobación y consideración de la Asamblea de Accionistas.

NOTA 2 Información básica de la empresa

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. fue constituida por Decreto del Poder Ejecutivo de la Nación N° 38.088 de fecha 20 de marzo de 1978; inscrita en el mismo año en el Registro Público de Comercio bajo el N° 260. En fecha 23 de diciembre de 2008 la Entidad convocó a Asamblea General Extraordinaria para la modificación de los estatutos sociales, la escritura societaria se encuentra en proceso de inscripción. Las principales modificaciones e incorporaciones se refieren a:

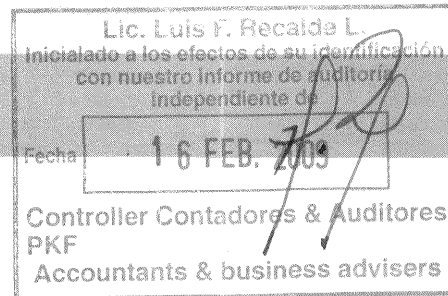
1. Reducción del número de Directores a cargo de quienes estará la administración de la Sociedad y duración en sus funciones.
2. Facultades del Directorio: Nombrar, suspender y remover al Gerente y demás personal de la administración, reglamentando sus atribuciones y deberes. Designar y revocar a profesionales.
3. Las funciones ejecutivas de la Bolsa estarán a cargo de un gerente nombrado por el Directorio y/o de un Director Ejecutivo.
4. Las ganancias o beneficios líquidos se distribuirán conforme a lo acordado por la Asamblea Anual Ordinaria y a propuesta del Directorio para: Reserva Legal; Inversiones para la calidad de servicios; Programas destinados al desarrollo y mejoramiento de la actividad bursátil; y sobre el saldo crear una Reserva Facultativa o Voluntaria.
5. La disolución de la Sociedad solo podrá ser acordada en Asamblea Extraordinaria.
6. En caso de liquidación de la Sociedad, la Asamblea de Accionistas determinará el modo de la liquidación y el nombramiento del liquidador. Después de cubrir el pasivo y atender todas las cargas sociales, el producto neto será destinado a una o varias entidades sin fines de lucro designada por la Asamblea.

Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



La Sociedad tiene por objeto operar como bolsa de valores y/o productos y para el efecto podrá realizar todas las operaciones que las normas legales y reglamentarias 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 darles 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 productos.

NOTA 3 Principales políticas y prácticas contables aplicadas

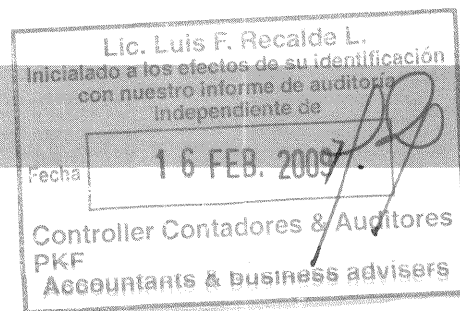
- a) **Moneda de cuenta:** Los estados contables fueron preparados en base a la moneda oficial de la República del Paraguay, el guaraní.

Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



- b) **Base de preparación de los estados contables:** Los estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas, reglamentaciones e instrucciones establecidas por la Comisión Nacional de Valores y en los aspectos no reglamentados por ésta, con normas contables aceptadas en Paraguay, adoptadas por el Colegio del Contadores del Paraguay, las cuales se encuentran basadas en las Normas Internacionales de Contabilidad, emitida por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad de la Federación Internacional de Contadores. Con excepción del revalúo obligatorio que la Entidad debe practicar sobre sus bienes del activo fijo, los presentes estados contables han sido preparados sobre la base de cifras históricas. Estos estados no reflejan los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda local, ya que la corrección monetaria no constituye una práctica contable corriente en el Paraguay.
- c) **Moneda extranjera:** Los activos y pasivos se hallan valuados al tipo de cambio comprador y vendedor emitidos por la Subsecretaría de Estado de Tributación del Ministerio de Hacienda para el cierre del ejercicio fiscal 31 de diciembre de 2008, G. 4.930 y G. 4.960; y al 31 de diciembre de 2007, G. 4.850 y G. 4.900, por cada dólar estadounidense. Las diferencias de cambio originadas por fluctuaciones en los tipos de cambio, son reconocidas en los resultados.
- d) **Bienes de Uso:** Los bienes de uso son expuestos a su costo histórico a los cuales se adiciona el revalúo respectivo y se restan las depreciaciones calculada por el método de línea recta. El criterio utilizado es el del año siguiente de su adquisición.
- e) **Reconocimiento de ganancias y pérdidas:** Para el reconocimiento de las ganancias y las pérdidas se ha aplicado el principio contable de lo devengado.

NOTA 4 Criterios específicos de valuación

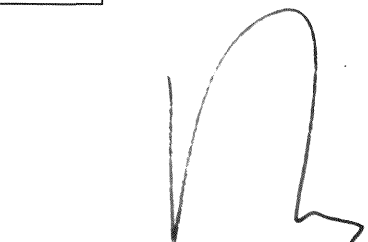
a) **Valuación en moneda extranjera**

Los tipos de cambio utilizados para convertir a moneda nacional los saldos en moneda extranjera, fueron los siguientes:

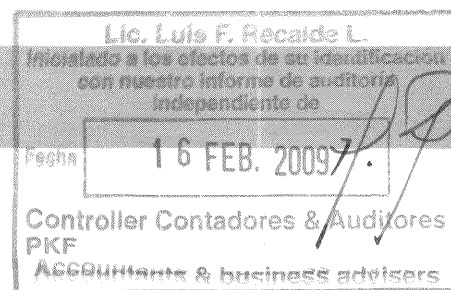
	Período 2008 G	Período 2007 G
Tipo de cambio comprador	4.930	4.850
Tipo de cambio vendedor	4.960	4.900


Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



b) Posición en moneda extranjera

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

DETALLE	MONEDA EXTRANJERA CLASE	MONEDA EXTRANJERA MONTO	CAMBIO CIERRE del EJERCICIO 2008	SALDO PERIODO 2008 (GUARANÍES)	CAMBIO CIERRE del EJERCICIO 2007	SALDO PERIODO 2007 (GUARANÍES)
ACTIVO	Dólar estadounidense				4.850	279.416.842
ACTIVOS CORRIENTES	Dólar estadounidense				4.850	279.416.842
Interbanco Caja de Ahorro	Dólar estadounidense	28.928,51	4.930	142.617.554	4.850	14.396.546
Interbanco Cuenta Corriente		4.560,00	4.930	22.480.800		24.250.000
Inversiones en Bonos		39.000,00	4.930	192.270.00		194.000.000
Intereses a Cobrar		6.934,62	4.930	34.187.676		46.770.296

NOTA 5 Principales cuentas activas y pasivas

a) Disponibilidades

Guaraníes

Se compone de:	2008	2007
Caja	442.200	660
Fondo Fijo	257.500	1.000.000
Recaudaciones a Depositar	48.950.000	0
Interbanco Cta. Cte. G.	69.078.723	409.579.100
Interbanco Cta. Ahorro US\$	142.617.554	14.396.546
Interbanco Cta. Cte. US\$	22.480.800	24.250.000
	<u>283.826.777</u>	<u>449.226.306</u>

b) Créditos

Guaraníes

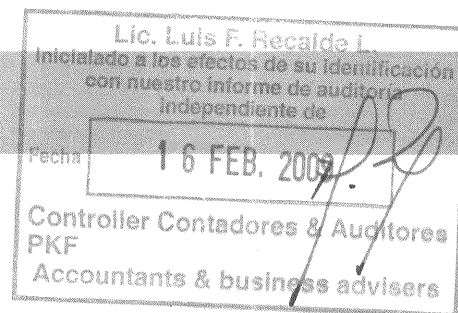
Se compone de:	2008	2007
Vigentes	63.615.309	58.970.892
En Gestión de Cobro	48.080.010	37.301.094
(-) Previsiones	-37.436.614	-36.546.120
Préstamos al Personal	0	2.750.000
IVA Crédito Fiscal	0	13.946.626
Anticipo de Impuesto a la Renta	0	0
	<u>74.258.705</u>	<u>76.422.492</u>

Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



c) Inversiones Financieras

Guaraníes

Se compone de:	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Inversiones en Bonos G.	310.000.000	150.000.000
Inversiones en Bonos US\$	192.270.000	194.000.000
Banalemán Fondos Mutuos	89.353.368	89.353.368
(-) Previsiones	-89.353.368	-89.353.368
Inversiones CDA	800.000.000	300.000.000
Money Market Fondos Mutuos	0	122.806.955
Intereses a Cobrar	217.958.603	109.633.306
(-) Intereses a Devengar	<u>-185.669.810</u>	<u>-94.533.595</u>
	<u>1.334.558.793</u>	<u>781.906.666</u>

d) Otros Activos

Guaraníes

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Seguros pagados por adelantado	4.416.665	4.015.152
Mantenimiento pagados por adelantado	56.772.000	0
Garantía de alquiler	2.000.000	2.000.000
Aporte a recuperar proyecto BID	<u>150.117.316</u>	<u>0</u>
	<u>213.305.981</u>	<u>6.015.152</u>

e) Deudas Comerciales

Corresponden a obligaciones pendientes en concepto de bienes y/o servicios recibidos de terceros. Su composición al 31.12.08 y 31.12.07 es como sigue:

Guaraníes

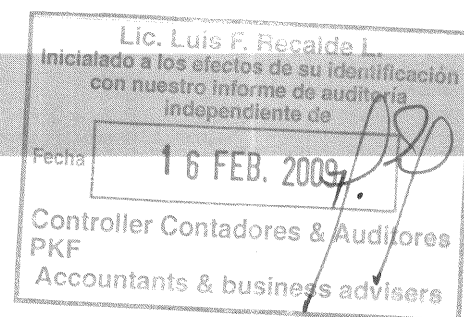
<u>2008</u>	<u>2007</u>
38.650.445	11.171.090

Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES 31 de diciembre de 2008 y 2007



f) Aporte Proyecto BID – Convenio de Cooperación Técnica No Reembolsable N° ATN/ME/9676-PR

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción recibió una donación no reembolsable del BID para la expansión del mercado de valores y para el fortalecimiento operacional de la Entidad. Los fondos recibidos fueron depositados en una cuenta bancaria y su contrapartida como pasivo transitorio. A medida que los fondos sean utilizados, son imputados como ingresos no operativos, siendo su contrapartida la inversión. Su composición es como sigue:

Guaraníes

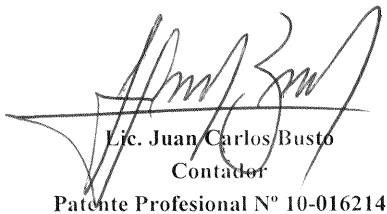
2008	2007
0	129.999.903

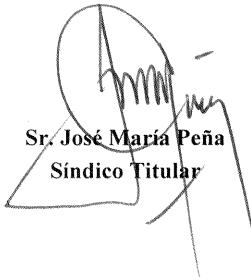
g) Distribución de Excedentes

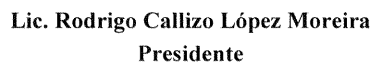
Conforme lo determinan las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, la Bolsa de Valores no podrá distribuir utilidades entre sus socios o accionistas, sino que se destinarán exclusivamente para el desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.

La Entidad cuenta actualmente con nuevos estatutos sociales cuya escritura de formalización se encuentra en proceso de inscripción ante la Dirección de los Registros Públicos. De acuerdo con el nuevo estatuto, se ha determinado que las ganancias o beneficios líquidos se aplicarán conforme a lo acordado por la Asamblea Anual Ordinaria y a propuesta del Directorio, como sigue: Reserva Legal; Inversiones para la calidad de servicios; Programas destinados al desarrollo y mejoramiento de la actividad bursátil; y sobre el saldo crear una Reserva Facultativa o Voluntaria. La disolución de la Sociedad solo podrá ser acordada en Asamblea Extraordinaria.

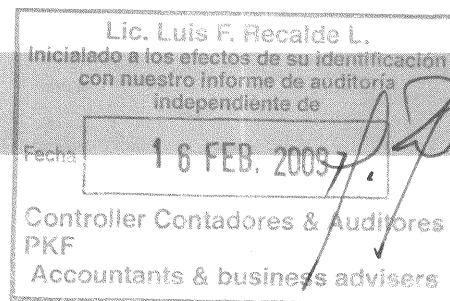
En caso de liquidación de la Sociedad, la Asamblea de Accionistas determinará el modo de la liquidación y el nombramiento del liquidador. Después de cubrir el pasivo y atender todas las cargas sociales, el producto neto será destinado a una o varias entidades sin fines de lucro designada por la Asamblea.


Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214


Sr. José María Peña
Síndico Titular

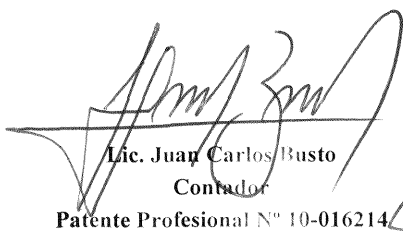

Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente

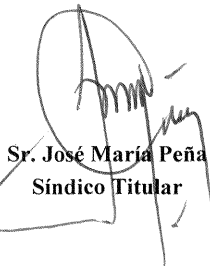
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
31 de diciembre de 2008 y 2007



h) Demanda interpuesta por la Entidad contra la Resolución N° 46 de fecha 24 de julio de 2007 emitida por la Sub Secretaría de Tributación

La Entidad interpuso una demanda contencioso administrativa contra la Resolución N° 46 de fecha 24 de julio de 2007 emitida por la Sub Secretaría de Tributación, por la cual declara que la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. es contribuyente del Impuesto a la Renta de Actividades Comerciales y de Servicios, así como también, del Impuesto al Valor Agregado. Dicha acción ha sido interpuesta para solicitar la revocación de la referida resolución, pues en opinión de sus asesores jurídicos, la Entidad no corresponde que sea considerada como contribuyente de los mencionados impuestos, atendiendo a que se trata de una Entidad gremial que no persigue fines de lucro.


Lic. Juan Carlos Busto
Contador
Patente Profesional N° 10-016214


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente