



MEMORIA 2011

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.

Misión

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”.

Visión

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”.

Valores

Nuestros valores son:

- Ética, velamos por las buenas prácticas del mercado, más 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.



MEMORIA 2011

Contenido

Memoria 2011

1. MENSAJE DEL PRESIDENTE
2. DIRECTORIO 2011/2012
3. PLANTEL DE FUNCIONARIOS 2012
4. HECHOS RELEVANTES
5. RESUMEN OPERATIVO
6. INFORME DE GESTION FINANCIERA
7. DICTAMEN AUDITORES EXTERNOS
8. ESTADOS CONTABLES AUDITADOS 2011
9. INFORME DEL SÍNDICO

1. Mensaje del Presidente

A los accionistas:

Tenemos el agrado de dirigirnos a los Señores Accionistas, en cumplimiento a lo que disponen los Estatutos Sociales y las normativas vigentes, con el propósito de poner a su consideración la Memoria, los Estados Contables Básicos, el Dictamen de la Auditoría Externa y el Informe del Síndico.

Si bien las proyecciones para el 2011 a principio del año hablaban de un crecimiento menos vertiginoso que el 15% registrado en el 2010, finalmente los especialistas tuvieron que corregir sus números a la baja cerrando sus estimaciones finales en el orden del 3,8%, producto de la significativa desaceleración observada en forma global en la actividad económica, pero con determinados contrastes en los diversos sectores.

La Agricultura (7%) por ejemplo, cerró con nuevos records una excelente campaña 2010/2011. Conforme a las últimas estimaciones del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), se registraron mayores niveles de producción en la mayor parte de los rubros. Contrariamente la Ganadería (-6%), debido al brote de la fiebre aftosa en el departamento de San Pedro a mitad del segundo semestre, ha experimentado con la disminución del faenamiento de ganado bovino, la interrupción de las exportaciones de carne, retrayendo con ello la actividad industrial cárnica durante el cuarto trimestre del año 2011 cerrando el periodo con números no esperados.

Igualmente la Industria (-0,76%) registró crecimientos dispares en los diferentes sectores, con dinamismo en el sector lácteo, bebidas y tabaco y químicos, y caídas en el de carnes y cueros, que arrastraron al resto. Por el lado de las Construcciones (-3%), la escasez del cemento ha sido uno de los aspectos más sentidos que frenaron al sector, a pesar de que en el último trimestre tuvo un repunte muy importante. Es imperioso dotar de la infraestructura y las condiciones mínimas necesarias para darle dinámica constante a este Sector, que por su potencial es de tremenda importancia económica en lo que refiere a generación de mano de obra y formación de capital que necesita el país. El Mercado de Capitales aquí puede presentarse como una alternativa importante.

El sector Servicios registró igualmente un crecimiento positivo (4%). De acuerdo a los datos del BCP, durante el cuarto trimestre del año 2011 fue el que más contribuyó al crecimiento, siendo los componentes más destacados los servicios financieros, gobierno general, hotelería y restaurante y las comunicaciones.

Después de la Agricultura, la contribución mas grande en términos absolutos ha significado la del Comercio, que registró un incremento del 3%. Debemos destacar el crecimiento de los sectores Finanzas (16.3%) y Comunicaciones (15%), que fueron los de mayor crecimiento en el 2011.

El comercio exterior mostró un interesante dinamismo y como el aumento de las importaciones es mayor al de las exportaciones, el déficit en la balanza comercial tuvo un crecimiento que oscila el 27%. Nuevamente aquí es importante mencionar la influencia de la caída de las exportaciones de carne, en cantidad y precio.

La inflación del año 2011 se ubicó dentro del rango establecido por el Banco Central del

Paraguay en un 4,9%, por debajo del 7,2% del 2010, gracias a la política monetaria aplicada por el ente, primeramente contractiva con la elevación de las tasas de las LRM a corto plazo y ya a finales del año decidió ir bajando las tasas referenciales de las letras a 14 días.

El tipo de cambio cerró en promedio a Gs. 4.450 el último mes del año, luego de haber oscilado entre los Gs. 4.600 y Gs 4.000, y haber registrado una baja importante a mitad de año que dejó preocupados al sector exportador principalmente, cuando el valor de la moneda norteamericana llegó inclusive a Gs. 3.700. por cada dólar.

Los vaivenes de la economía especialmente del último tramo del año han repercutido significativamente en el mercado de valores y nos obligaron a corregir en forma sustancial nuestras estimaciones de crecimiento del nivel de negociaciones para el 2011. Las operaciones bursátiles registraron una disminución con respecto al año anterior en el orden del 22%.

Varios aspectos figuran entre las causales de esta retracción, como la crisis ganadera especialmente, la cual frenó emisiones importantes de algunas empresas relacionadas al sector y desalentaron en cierto sentido las inversiones hacia el rubro, la notable reducción del flujo de inversión de las cajas de pensiones y jubilaciones y el inicio de la exigencia de la calificación de riesgo a las emisiones, que todavía no ha sido considerada como un elemento de valor por parte de algunos emisores y que queda como un aspecto a trabajar en el 2012.

Sin embargo, registramos emisiones interesantes de títulos de deuda, como las de las empresas del sector comercial, con tasas muy atractivas y los bonos subordinados de entidades bancarias emitidos a largo plazo, entre 4 a 10 años inclusive, convirtiéndose la bolsa en una herramienta adicional y nueva para los bancos, en cuanto a la captación de recursos, con la importancia del largo plazo en el calce de plazos de sus carteras activas.

El resumen operativo con sus cuadros, gráficos y estadísticas, ilustran el comportamiento general del Mercado durante el periodo, el desempeño de la renta fija y variable, las emisiones mas negociadas y emisores con mayores volúmenes, los meses con mayor movimiento, tasas y plazos en los cuales operaron los títulos.

No obstante, la buena noticia es que vamos consolidando patrimonialmente a la institución, en el resumen financiero podrán contemplar el buen resultado financiero logrado nuevamente. Los resultados positivos de los últimos años nos permiten llevar adelante los objetivos trazados por el Directorio en los temas como fortalecimiento patrimonial, consolidación del esquema de negociación electrónica y difusión del mercado de capitales en nuestro mercado.

Precisamente en lo que se refiere a difusión, como una forma de mantenernos en permanente contacto con el público impulsamos con éxito el Facebook de la Bolsa proveyendo todo tipo de información a través de dicho medio e igualmente lanzamos los denominados "Lunes bursátiles", que han consistido en jornadas de capacitación dirigidas al público en general, desarrolladas el primer lunes de cada mes con rotundo éxito.

Un hecho histórico que también apuntamos como muy positivo ha sido la firma del Acuerdo con la Bolsa de Valores de Montevideo, a través de la cual y una vez en marcha, los

inversionistas de ambos países , podrán adquirir títulos valores listadas en ambas bolsas, a través de sus casas de bolsa, por medio de las operaciones cross border. Nos encontramos delineando los esquemas necesarios para llevar adelante, las operaciones propiamente y las liquidaciones de los títulos valores. Esperamos que las primeras operaciones puedan ya llevarse a cabo en el primer semestre del 2012.

En cuanto a las gestiones llevadas a cabo ante el Ministerio de Hacienda buscando concretar la emisión y colocación de BOTES (Bonos del Tesoro) a través de la Bolsa, hemos presentado el borrador del Contrato de Agencia para su estudio y posterior aprobación. Hoy nos encontramos a la espera de la decisión gubernamental para concretar la primera emisión abierta al público a través de la Bolsa para el 2012.

Para cerrar, mi agradecimiento especial a los Funcionarios y Directores de la BVPASA, por su labor y empeño y como siempre, a la Comisión Nacional de Valores, en quienes en todo momento encontramos apertura y respaldo para la difusión, fomento y desarrollo del mercado de valores paraguayo.

Rodrigo Callizo L.M.
Presidente

2. Directorio 2011 / 2013



<i>Presidente</i>	<i>RODRIGO G. CALLIZO L. M.</i>
<i>Vice Presidente 1°</i>	<i>SERGIO PÉREZ BENÍTEZ</i>
<i>Vice Presidente 2°</i>	<i>PABLO CHENG LU</i>
<i>Directores Titulares</i>	<i>GUSTAVO SANABRIA</i>
	<i>CHRISTIAN BORJA TERÁN</i>
	<i>CESAR PAREDES FRANCO</i>
	<i>EDUARDO BORGOGNON</i>
	<i>ERNESTO FIGUEREDO</i>
	<i>ALBARO ACOSTA</i>
<i>Directores Suplentes</i>	<i>JOSÉ ANÍBAL INSFRAN</i>
	<i>LUIZ SCHECHTER</i>
	<i>GLORIA AYALA PERSON</i>
	<i>ENRIQUE VARELA</i>
	<i>MANUEL FERREIRA</i>
<i>Síndico Titular</i>	<i>JOSÉ MARIA PEÑA</i>
<i>Síndico Suplente</i>	<i>MANUEL PEÑA P.</i>

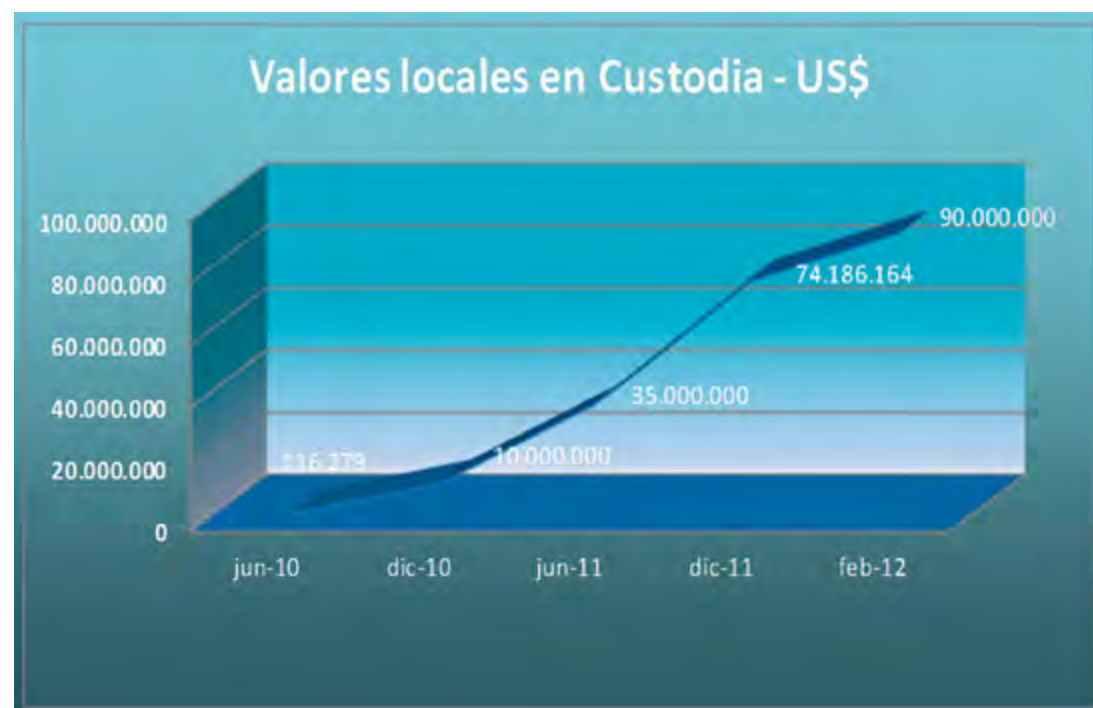
3. Plantel de funcionarios 2012

<i>Gerente Comercial</i>	<i>OSVALDO ANIBAL GAUTO</i>
<i>Relaciones con el Mercado</i>	<i>LAURA CABALLERO GARCIA</i>
<i>Operaciones</i>	<i>MA. ELENA ACOSTA MONTIEL</i>
	<i>GUSTAVO A. ROMAN</i>
<i>Administración</i>	<i>ROSSANA ARIAS SOSA</i>
<i>Gestoría</i>	<i>CESAR OZUNA</i>
<i>Asesoría Contable</i>	<i>SERVICIOS EMPRESARIALES</i>
<i>Asesoría Legal</i>	<i>ANA NEFFA PERSANO</i>
<i>Consultoría Tecnológica</i>	<i>IT CONSULTORES</i>

4. Hechos relevantes

Sistema Electrónico de Negociación

En su segundo año, nuestro Sistema Electrónico de Negociación ha demostrado una excelente performance y se ha consolidado. Si bien la operatoria tradicional con títulos cartulares sigue vigente, en la práctica las empresas emisoras han comprendido y valorado las ventajas de la desmaterialización de los títulos valores. A la fecha llevamos custodiado ya cerca de US\$ 90 millones de dólares en títulos desmaterializados.



El número de programas de emisión global ha ido aumentando, a la fecha sobrepasan 25 las empresas que han registrado emisiones, con 142 series registradas, todas con el Código ISIN y cada vez son mas los inversores que se suman al esquema de anotaciones en cuenta y custodia electrónica, sobrepasando ya a la fecha el número de 1.100 comitentes.

El rol de la Extranet fue muy importante para que los emisores e inversores se sientan satisfechos con la implementación del sistema electrónico de negociación, accediendo a sus activos negociados, desde el primer día, diferencia ésta muy importante con el sistema tradicional, donde a un inversor se le entregaba el título físico, recién días después de su compra.

Plan de Marketing Estratégico y Comunicacional de la BVPASA - Actividades de difusión y promoción

Entre las acciones llevadas a cabo dentro de las directivas del Plan de Marketing Estratégico y Comunicacional, enfocados a posicionar a la Bolsa en el contexto económico y social, se realizaron diferentes actividades de difusión y promoción en el transcurso del año. En el transcurso del año hemos obsequiado remeras, llaveros, bolígrafos, calcomanías y agendas a los participantes de nuestros cursos, a los emisores y clientes en general.

Citamos por ejemplo el lanzamiento del nuevo isologo institucional, con el cual se pretende llegar al público de manera mas eficaz, con un logo atractivo y al mismo tiempo sencillo y de fácil recordación del nombre de la Bolsa. Varios banners confeccionados con el nuevo logo fueron distribuidos a cada una de las Casas de Bolsa para su exposición en las oficinas.



Acompañando las actividades por los festejos de Conmemoración del Bicentenario patrio, nuestras oficinas presentaron una imagen acorde al momento. Se llevó a cabo el acondicionamiento de la fachada del edificio y la impresión de calcomanías conmemorativas que fueron distribuidos entre todos los visitantes y estudiantes que se acercaron a la Bolsa.



Impulsamos un acercamiento con las nuevas empresas recibíéndolas en el recinto de la Bolsa en lo que denominamos la Ceremonia de Ingreso de Sociedades, en un

ameno encuentro entre los Directivos de la Bolsa y los de las Emisoras. Cada acto ha logrado contar con la cobertura de medios de prensa y una difusión muy positiva llegando a conocimiento del público en general estos importantes acontecimientos



Cursos de verano y Lunes Bursátiles

En el marco de la campaña para difundir y promocionar la cultura bursátil en nuestro país, expresamos nuestra satisfacción por haber llevado adelante la segunda edición del Curso de Verano “Aprenda a Invertir en Bolsa en vacaciones”, desarrollado entre los meses de enero y febrero, con importante asistencia de personas que en cada jornada llenaron nuestro Salón Auditorio.

Debido al notable éxito y al interés de la gente, lanzamos los denominados “Lunes bursátiles”, que consistieron en charlas desarrolladas el primer lunes de cada mes en la Bolsa y que a lo largo de los meses contó con muy buena participación del público. Aquí corresponde agradecer el importante apoyo recibido por parte de las empresas BANCO FAMILIAR SAECA y FE CAMBIOS SA, que han respaldado con su auspicio a la labor de la Bolsa en lo que se refiere a difusión del mercado de valores y por supuesto, agradecer igualmente a la prensa escrita, que en cada ocasión les tocó difundir la realización de los mismos.

En el transcurso del año hemos llegado a aproximadamente 400 estudiantes universitarios, ya sea recibéndolos en nuestro Salón Auditorio o trasladándonos a sus universidades, en la capital o en el interior del país.



Difusión y educación virtual

Nuestro portal institucional www.bvpasa.com.py registró un nuevo record con **35.788** visitas en el año, frente a las **23.765** visitas registradas en el 2010, representando casi un 50% de nuevos visitantes. Propiciamos el interés y el acercamiento de la gente y especialmente de los jóvenes a la Bolsa a través de la página web y del “Facebook”, herramienta a través del cual hemos registrado a más de 1000 personas, en la misma relevamos diferentes noticias día a día, respondemos consultas y publicamos artículos de interés educativo y novedades relativas a la Bolsa de Valores.



Participación en los festejos por la Conmemoración del Bicentenario patrio

La Bolsa de Valores de Asunción se asoció a los festejos del Bicentenario patrio y en el marco del Convenio de Cooperación y Apoyo Interinstitucional firmado con la Secretaria Ejecutiva de la Comisión Nacional de Conmemoración del Bicentenario de la Independencia de la República del Paraguay, sumó su apoyo a la Comisión organizadora aportando materiales y artículos de merchandising para ser obsequiados entre la población en las jornadas conmemorativas.

Además y como no podía ser de otra forma, la Bolsa se vistió de gala ante tan importante acontecimiento y la fachada de nuestro edificio fue adornada con los colores patrios y el logo conmemorativo que otorgó una atractiva imagen edilicia que fue muy bien considerado por el público en general.



Organización de la I Conferencia de Integración Bursátil Paraguay Brasil

Conjuntamente con la Embajada de la República Federativa del Brasil hemos organizado en el mes de junio, la I Conferencia de Integración Bursátil Paraguay Brasil, con el lema “Mercado de Capitales para el Desarrollo”, un evento de jerarquía internacional llevado a cabo en el Centro Cultural de la Embajada del Brasil en Asunción y que contó con el importante apoyo del Banco ITAU Paraguay.

Brindaron las palabras de apertura al evento, el Excelentísimo Señor Embajador del Brasil, Sr. Eduardo Dos Santos, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, Dr. Jorge Schreiner, y el Presidente de la BVPASA, Lic. Rodrigo Callizo. Magistrales fueron por su parte las participaciones como expositores del Presidente del Banco Central de Paraguay Dr. Jorge Corvalán, el Sr. Roberto da Fonseca, Superintendente de Valores de ITAU Corretora y el Sr. Joao Lauro Amaral, representando a la BMF&BOVESPA.

Al final de la misma, los asistentes disfrutaron de un Cocktail patrocinado por BANCO ITAU PARAGUAY y compartieron



Participación en la Rueda Internacional de Negocios de la Expo 2011



Es importante destacar nuestra participación en las jornadas de la Rueda Internacional de Negocios celebrado en el marco de la Expo 2011 en Mariano Roque Alonso, en la cual tuvimos la oportunidad de acercar a directivos y gerentes de 22 empresas nacionales de diversos rubros, además de materiales de difusión respectivo,

una breve exposición acerca de las posibilidades que brinda la alternativa bursátil para el financiamiento de sus proyectos.

Apoyo al Primer Congreso Internacional de Economía, Administración y Contaduría Pública

El Primer Congreso Internacional de Economía, Administración y Contaduría Pública, fue un importante evento organizado en el mes de junio conjuntamente entre las Facultades de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Asunción y de la Universidad de Buenos Aires, y que contó con la participación de 800 universitarios de distintas universidades del país.

Atendiendo la envergadura y jerarquía del evento, la Bolsa de Valores de Asunción brindó su apoyo a la Facultad de Ciencias Económicas de la UNA para la organización del mismo, enmarcándose dentro de las acciones llevadas a cabo como parte de la estrategia de posicionamiento del nombre de la institución.

Temas de actualidad y de interés fueron desarrollados a cargo de prestigiosos expositores nacionales y extranjeros: Las Empresas Familiares exitosas, Economía y Empresas, La implantación de las Normas Internacionales y su efecto en el desarrollo económico del Paraguay, Factores de crecimiento económico, Agronegocios, etc.

Firma de Acuerdo entre Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. y Bolsa de Valores de Montevideo

En el mes de julio se realizó la firma del Acuerdo Mutuo entre las Bolsas de Valores de Asunción y de Montevideo, firmado primeramente en Montevideo y formalizado en Asunción posteriormente.

Con la presencia del Embajador de la República del Uruguay, Sr. Juan Enrique Fischer y el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, Dr. Jorge Schreiner, e invitados especiales del sector público y empresarial, se inició el acto con la refrenda del acuerdo, firmando por la institución local los Señores Rodrigo Callizo,

Presidente, y Christian Borja, Director, y por parte de la entidad uruguaya, su Presidente, Sr. Pablo Montaldo y su Gerente, Sra. Patricia Torrado.

El Lic. Rodrigo Callizo al dar la bienvenida oficial destacó la iniciativa de ambas bolsas fruto de las buenas relaciones institucionales entre las mismas, “este convenio surge de la necesidad de colaborar para mejorar nuestras capacidades técnicas y la de nuestros miembros, de viabilizar mecanismos que posibiliten la realización de operaciones entre nuestros mercados y de ratificar públicamente nuestro compromiso con la integridad y la transparencia de los mercados de valores de Uruguay y Paraguay”.

Finalmente destacó “creemos que este paso es una propuesta que viene a recordar a las autoridades nacionales y sector empresarial privado, las bondades y los beneficios del Mercado de Valores, y recordarles también que en el Paraguay contamos con una valiosa alternativa que puede ayudar a sostener el crecimiento económico paraguayo”

Posteriormente el Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo, Pablo Montaldo, realizó una breve presentación explicando al público presente las características mas importantes del mercado bursátil uruguayo y aspectos resaltantes de la economía uruguaya, apuntó: “El acuerdo con la Bolsa de Valores de Asunción se da en un marco de integridad y competencia leal de los mercados que intervienen. Buscamos potenciar el trabajo y conocimiento de cada institución con el fin de contribuir al crecimiento y desarrollo del mercado de capitales de nuestros países”

En lo que respecta específicamente al área operativa, los socios de cada Bolsa de Valores podrán acceder a los mercados de ambas, cotizar los valores en los dos países e intercambiar información operativa no reservada.



Participación en la Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas – Punta Cana, República Dominicana

Una vez mas, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. ha estado presente como observador en la Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), celebrado en la ciudad de Punta Cana, República Dominicana, entre los días 05 al 09 de septiembre de 2010, representando a nuestra Bolsa el Presidente Ejecutivo Lic. Rodrigo Callizo y el Gerente Comercial, Econ. Osvaldo Gauto.

La ocasión fue propicia para iniciar contactos y celebrar reuniones con autoridades de la FIAB y de las diferentes Bolsas de América, especialmente se hace mención de reuniones logradas con los Presidentes y Gerentes Generales de las Bolsas de Valores de Montevideo y de Bolivia, con quienes se conversó sobre la posibilidad de llevar adelante acuerdos de cooperación y desarrollo de productos y servicios como el de la custodia y liquidación de valores.



En este contexto el Directorio de la BVPASA ha considerado el ingreso de la Bolsa a la FIAB para el año 2012, enviando la correspondiente solicitud a finales del año. Con esto se pretende estar incluida en el contexto internacional, participando activamente en las Asambleas como miembro pleno y de esta forma buscar mayor acercamiento con las Bolsas miembros y sacar el máximo provecho posible en vista a su desarrollo.

Reuniones con autoridades del Ministerio de Hacienda, Proyecto Emisión de Bonos del Tesoro a través de la Bolsa

Hemos continuado las gestiones ante el Ministerio de Hacienda buscando concretar la emisión y colocación de BOTES (Bonos del Tesoro) a través de la Bolsa. En ese sentido la Bolsa ha presentado a dicha Cartera de Estado, un borrador de Contrato de Agencia para la colocación de los bonos. La modalidad de colocación se haría ya en forma desmaterializada de acuerdo al esquema del sistema electrónico de negociación. Se han mantenido reuniones que abrigan esperanzas de concreción para el próximo año. Nos encontramos a la espera de la decisión gubernamental para concretar la primera emisión abierta al público a través de la Bolsa para el 2012.

Labor desarrollada por la Unidad de Cumplimiento en cuanto a Prevención de Lavado de Dinero

El Oficial de Cumplimiento el Lic. Rodrigo Callizo ha realizado permanentemente las tareas de control definidas en el Manual de Prevención de Lavado de Dinero de la BVPASA, llevando acabo varias supervisiones y seguimientos a las documentaciones presentadas por las Casas de Bolsa, así como también ha informado periódicamente a los Sujetos Obligados sobre nuevas normativas vigentes y ha elaborado calendarios de capacitaciones para funcionarios de la BVPASA.

Con lo que respecta a las capacitaciones podríamos citar los siguientes cursos de Prevención de Lavado de Dinero realizados:

En fecha 30/08/2011 en la Ciudad de Buenos Aires- Argentina, dentro del marco de las jornadas de información y capacitación anual realizadas en torno a la Prevención del Lavado de Dinero, la Lic. Elena Acosta asistió a un Seminario sobre “Prevención de Lavado de Activos en la región, “Nuevos desafíos”, en el mismo se trataron los siguientes temas:

- “Prevención de Lavados de Activos, Estado de situación en el mundo”
- “Practica de Prevención de Lavados de Activos en un banco universal europeo”
- “Oficial de Cumplimiento, Rol y Claves de un sistema de Prevención”
- “Sociedades de Bolsa, situación actual y desafíos”
- “Lavado con tarjetas prepagas”
- “La realidad de la Droga”

En fecha 17 y 18 de noviembre la Auxiliar de Cumplimiento, Lic. Elena Acosta ha asistido a una Jornada de Capacitación sobre sistemas de Prevención de Lavados de Activos y de Financiamiento del Terrorismo, organizado por PKF Controller Contadores & Auditores en el Hotel Granados Park con 20 hs presenciales.

Visita de funcionarios de la BVPASA a BM&F BOVESPA y BLOOMBERG

Como parte de la política de capacitación y formación al personal, la BVPASA apoyó la visita del Gerente Comercial, Econ. Osvaldo Gauto, la Ing. Com. Laura Caballero, Encargada de Relaciones con el Mercado, y Rossana Arias, Encargada del área administrativa, a la ciudad de Sao Paulo para una jornada de capacitación en **BM&F BOVESPA**, considerada como la Bolsa mas grande de Sudamérica y la cuarta Bolsa mas grande del mundo.

Participaron en charlas informativas del funcionamiento del Mercado de Capitales en el Brasil, así como también presenciaron simulacros de operaciones electrónicas realizadas en el recinto de la misma, y tuvieron la oportunidad de ser asistidos por el Sr. Frederico Chicuta, Encargado del área International Business Development de BM&FBOVESPA

Posteriormente visitaron las oficinas de BLOOMBERG en Sao Paulo, donde participaron de un entrenamiento sobre el uso de las herramientas y servicios ofrecidos por la prestigiosa proveedora internacional de información financiera.

Por su parte, el Gerente Comercial Econ. Osvaldo Gauto llevó adelante reuniones con técnicos para definir detalles del desarrollo tecnológico previsto para la remisión de los informes operativos de la BVPASA, en el marco del convenio firmado entre la Bolsa de Valores de Asunción y Bloomberg en el 2010.



Nuevas reglamentaciones

Procedimiento de Rescate

El Directorio de la BVPASA a través de la Resolución BVPASA N° 1013/11 de fecha 25 de Noviembre de 2011, ha dispuesto establecer el procedimiento para rescates totales y parciales de las Series de Títulos de Renta Fija emitidos por Sociedades Emisoras, Emisoras de Capital Abierto (en adelante, Sociedades Emisoras), Fideicomisos, y Entes Públicos del Estado, a través de Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Recordemos que hasta entonces no se contaba con un procedimiento reglamentado de rescates anticipados, y esta reglamentación viene a cubrir un aspecto de suma importancia en las emisiones de títulos de deuda.

Reducción de aranceles para SAECAS El Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., ha analizado los aranceles cobrados a las Sociedades Emisoras, y consideró necesario realizar un ajuste a los aranceles vigentes, a fin de cumplir con sus objetivos propuestos y brindar beneficios a las SAECAS.

A través de la Resolución BVPASA N° 1005/11 del 03 de noviembre de 2011, ha resuelto derogar las Resoluciones Arancelarias vigentes y establecer una única Resolución General de Aranceles de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. a través de la cual se redujeron los aranceles para las Sociedades Anónimas Emisoras de Capital Abierto de acuerdo a una escala ligada al capital integrado de las mismas, con los cuales varias SAECAS se verán beneficiadas con importantes descuentos a partir del año 2012, a medida que aumenten su capital integrado menor será el porcentaje de arancel a abonar.

Lanzamiento de nuevos productos

Caución Bursátil

Fue lanzada la operación denominada Caución Bursátil, mecanismo por medio del cual un cliente inversionista (Comitente), que posea títulos en custodia (anotaciones en cuenta), a través de su Casa de Bolsa respectiva, deja en caución o garantía dichos títulos, a favor de un Beneficiario por la concesión de un préstamo o crédito recibido del mismo.

En caso que el Beneficiario solicite la ejecución de la garantía, la BVPASA realiza una operación de venta secundaria en representación del Comitente que transfiere a este sus tenencias, ingresando su oferta de venta bajo el precio indicado por la Casa de Bolsa, siendo la punta compradora el Beneficiario nuevo poseedor de los títulos, el cual será representado por la misma Casa de Bolsa.

Comentamos que el mismo ya empezó a ser operativo, y se espera que se registren mayor cantidad de transacciones a partir del 2012.

Bonos financieros o bonos comunes

El Banco Central del Paraguay según Resolución N° 8, Acta 49 del 09 de agosto de 2011 decidió autorizar a las entidades financieras la emisión de los denominados bonos financieros y la Comisión Nacional de Valores a través de su Resolución CNV CG N° 3/11 del 25 de agosto de 2011 reglamentó las condiciones en base a las cuales operarán a través del mercado de valores.

Recordemos que en el año 2010 la Bolsa de Valores ya había presentado ante el Banco Central del Paraguay, el pedido de estudio de la reglamentación necesaria que permita la emisión de bonos comunes a través del mercado de valores, en virtud de la facultad que otorga en ese sentido la Ley N° 861/96, General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito.

Las características de estos títulos es que son emitidos en forma desmaterializada, no aportan al fondo de garantía de depósitos, no es necesaria la presentación de prospectos de emisión y su registro se efectúa directamente ante la Bolsa. Además podrán ser emitidos a un plazo mínimo de vencimiento de 541 días.

A partir de ahora las entidades bancarias en general, cuentan con una mayor variedad de productos bursátiles que pueden ser emitidos a mediano y largo plazo, y se espera que las primeras emisiones se concreten a partir del 2012.

Proyecto de Ley de Sistema de Pagos y Liquidación de Valores

En el marco del Proyecto de Ley que crea el Sistema de Pagos y de Liquidación de Valores del Banco Central del Paraguay, presentado al Congreso Nacional para su estudio ya en el año 2009, la Bolsa de Valores y la Comisión Nacional de Valores trabajaron conjuntamente y solicitaron la modificación de diversos artículos al mencionado proyecto, específicamente en lo que se refiere al esquema que debe observarse para el mercado de valores de acuerdo a las leyes y las reglamentaciones vigentes que la rigen.

Se tuvieron varias reuniones con las autoridades del Banco Central del Paraguay para explicar y fundamentar los cambios considerados necesarios, e igualmente con el mismo objetivo, se llevaron a cabo reuniones con Senadores de la Nación y asesores de las diferentes Cámaras que trataron su estudio.

Finalmente fue aprobado por la Cámara Alta el proyecto con los cambios introducidos en los artículos considerados de importancia para el desarrollo del Mercado de Valores, y se espera que el nuevo proyecto con sus cambios sea aprobado en el primer trimestre del 2012.

Visita de autoridades de Argentina Clearing SA - Proyecto de lanzamiento del Mercado de futuros de divisas

El Presidente de Argentina Clearing SA, Sr. Ignacio Miles, acompañado del Gerente General de ACSA Nicolás Baroffi y el Contador Gustavo Rodríguez, realizaron una visita a la Bolsa de Valores de Asunción, con el objetivo de llevar a cabo una

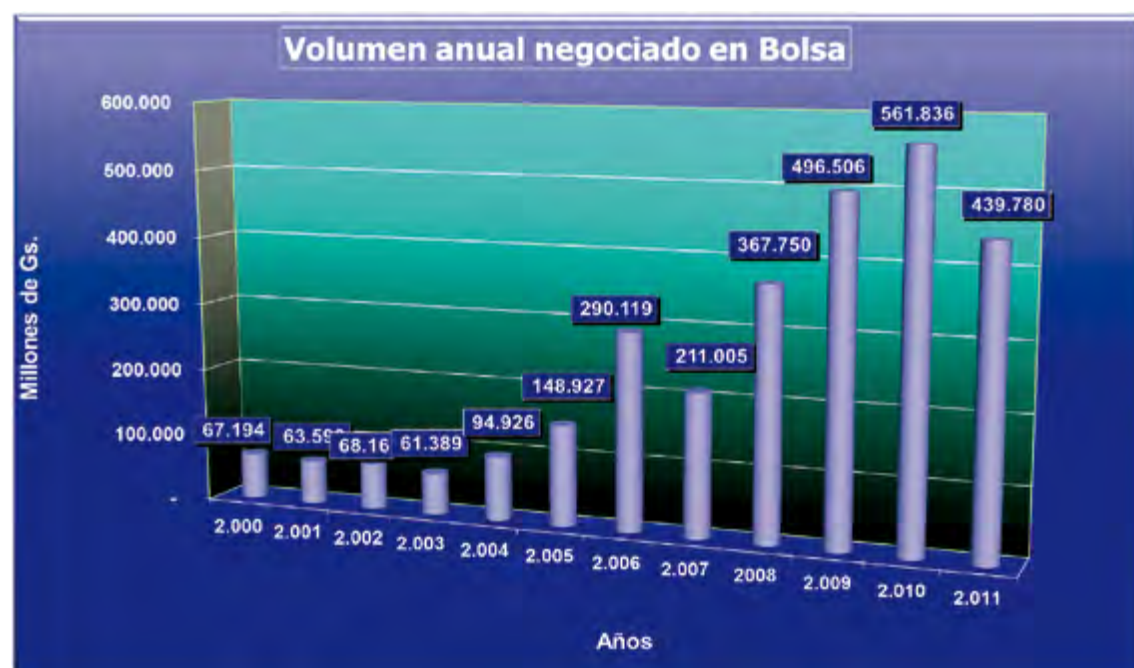
primera exploración a la posibilidad de lanzar un Mercado de futuros y opciones en nuestro país, de acuerdo con la legislación vigente en Paraguay y de similares características a la operatoria con contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros y opciones del Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX).

Se realizaron además algunas reuniones con directivos y gerentes de algunas empresas agroexportadoras y entidades bancarias, quienes confirmaron la necesidad de contar con un mercado de futuros de divisas que opere en la Bolsa de Asunción, y que les permita brindar la cobertura a sus negocios ante los riesgos cambiarios de las fluctuaciones en la cotización de la moneda norteamericana principalmente.

Por ende se iniciaron las conversaciones con la entidad argentina y a finales de año se llegó a un acuerdo para iniciar con la misma los trabajos de estudio de factibilidad y análisis de los aspectos normativos y operativos para la puesta en funcionamiento del Mercado de futuros Guaraní – Dólar, en el año 2012 en la Bolsa de Valores de Asunción.

5. RESUMEN OPERATIVO

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., ha presentado en el año un volumen de G. 439 mil millones negociados, significando el 78,27 % del total negociado en el año 2010. El 61,20 % del volumen total del año 2011 fue negociado en el Sistema Electrónico de Negociación y el 38,80 % bajo el Sistema Tradicional, significando claramente la confianza del mercado en la nueva operativa, y la consolidación de este en las negociaciones



Volumen acumulado al 31 de diciembre de 2011 = Gs. 439.780.291.603.

VOLUMENES MENSUALES NEGOCIADOS POR SISTEMAS

Volumen Negociado en Gs del 01/01/2011 al 31/12/2011			
MES	SEN	TRADICIONAL	TOTAL NEGOCIADO 2011
Enero	3,541,086,237	2,029,029,528	5,570,115,765
Febrero	6,968,698,591	594,649,315	7,563,347,906
Marzo	15,312,514,831	7,959,170,652	23,271,685,483
Abril	3,665,187,235	3,941,755,562	7,606,942,797
Mayo	60,359,888,174	15,444,425,572	75,804,313,746
Junio	23,702,501,954	94,311,274,686	118,013,776,640
Julio	16,299,876,515	5,069,434,929	21,369,311,444
Agosto	11,971,597,499	4,365,012,692	16,336,610,191
Setiembre	24,416,614,733	4,361,306,191	28,777,920,924
Octubre	14,028,629,585	5,376,859,062	19,405,488,647
Noviembre	14,553,015,685	24,374,365,468	38,927,381,153
Diciembre	74,325,929,468	2,807,467,439	77,133,396,907
TOTAL	269,145,540,507	170,634,751,096	439,780,291,603

Respecto al movimiento mensual negociado en la Bolsa, el mes de junio fue el que mayor movimiento registró, por un valor de G. 118 mil millones, donde se registraron bonos de Chacomer S.A.E.C.A. con mayor preponderancia, significando el 68 % del volumen del mes, según lo apreciado en el cuadro siguiente:

Mercados Primario y Secundario

Realizando un análisis de la participación del movimiento bursátil 2011, el mercado primario representa un alto porcentaje con el 90 %, al igual que años anteriores, e inclusive superior, mientras que el secundario se ubica con un 10%, manteniendo así la tendencia histórica de las negociaciones por Bolsa.

Volumen en Guaraníes por tipo de Mercado								
	2008		2009		2010		2011	
Primario	328,000,920,656	89%	429,265,791,363	86%	485,634,586,237	86%	396,812,021,062	90%
Secundario	39,749,867,592	11%	67,240,331,537	14%	76,201,750,830	14%	42,968,270,541	10%
	367,750,788,248	100%	496,506,122,900	100%	561,836,337,067	100%	439,780,291,603	100%

Renta Fija y Variable

El año 2011 el mercado presentó una demanda mayor por títulos de deuda, con una relación de 84 – 16, reflejando un aumento respecto a los dos años anteriores, donde el mercado accionario demostró un mayor dinamismo, se espera que el año 2012 con la desmaterialización de las acciones, se logre un mayor volumen de negociación de las mismas, ya que facilitara y dinamizara el mercado secundario.

Volumen en Guaraníes por tipo de Renta								
	2009		2009		2010		2011	
RF	365,092,480,248	99%	392,448,117,222	79%	452,115,112,103	80%	370,500,339,603	84%
RV	2,658,308,000	1%	104,058,005,678	21%	109,721,224,964	20%	69,279,952,000	16%
	367,750,788,248	100%	496,506,122,900	100.00%	561,836,337,067	100%	439,780,291,603	100%

Instrumentos negociados

Los Bonos continúan siendo el mayor atractivo del mercado bursátil nacional, son los más utilizados por las empresas emisoras que desean obtener un financiamiento a largo plazo, en el 2011 el volumen total negociado alcanzo Gs. 363.946.322.209.

El mercado accionario operó un volumen total de G. 67.533.227.000.-, representando el 62 % de lo negociado en el 2010, aquí se registraron principalmente negociaciones de entidades del sistema financiero, como ser bancos y financieras.

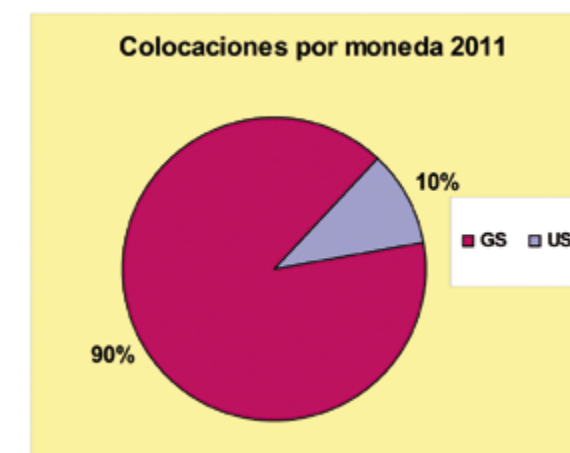
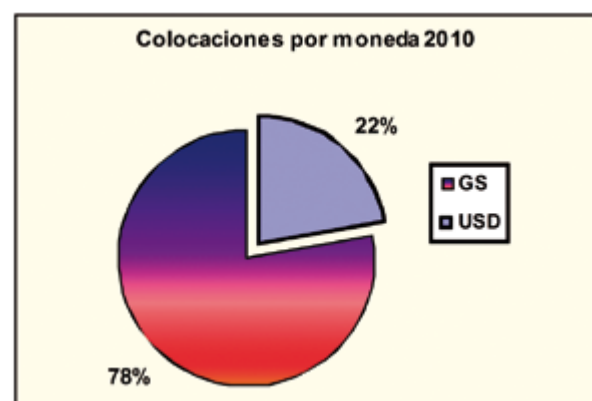
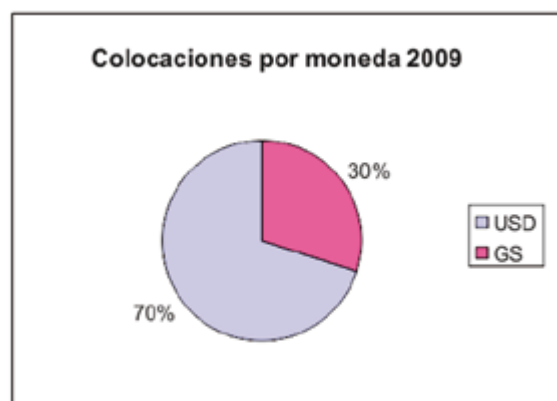
El Fideicomiso a través del mecanismo de titularización de cartera o flujos de ingresos futuros, sigue siendo una figura que va adquiriendo mayor importancia y participación en el mercado, logrando ya su consolidación como un mecanismo más de financiamiento. El 2011 permitió a las Fiduciarias la obtención de Gs. 8.300.742.394.- para el financiamiento de proyectos.

Títulos negociados	Volumen 2008	Volumen 2009	Volumen 2010	Volumen 2011
Acciones	2,658,308,000	104,058,005,678	109,721,224,964	67,533,227,000
Bonos	324,040,857,901	357,666,064,278	406,745,765,774	363,946,322,209
Bonos Bursátiles CP	6,443,375,656	16,342,796,363	819,285,050	0
Títulos de Crédito	34,604,587,298	18,439,256,581	33,632,061,279	8,300,742,394
Pagarés	0	0	10,918,000,000	0
Cupones	3,659,393	0	0	0
	367,750,788,248	496,506,122,900	561,836,337,067	439,780,291,603

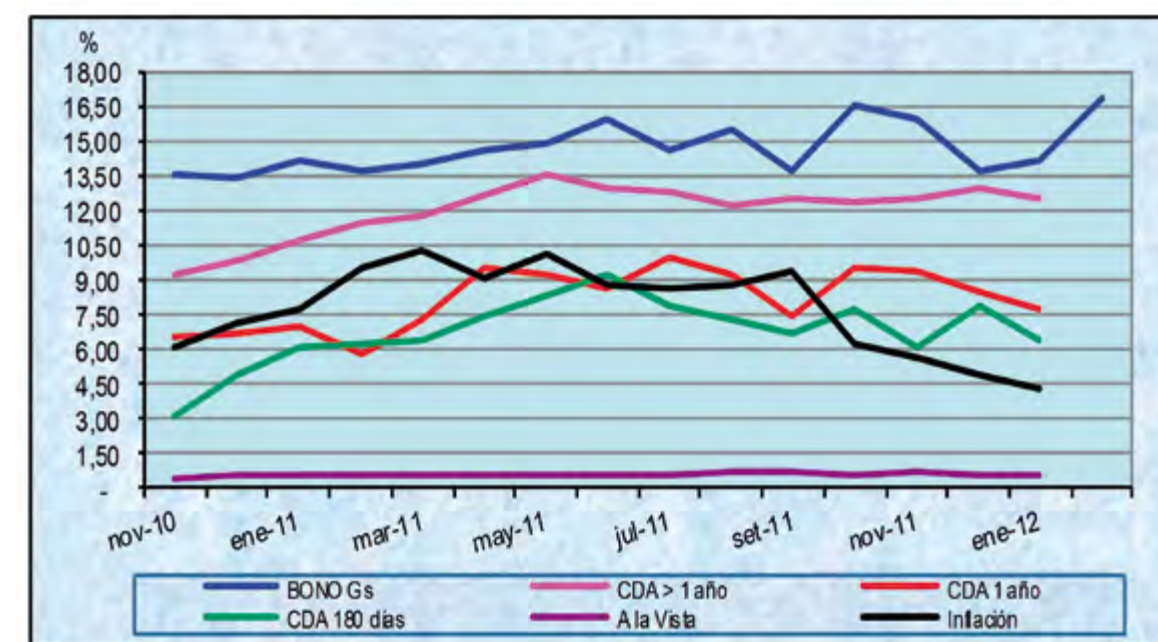
Colocaciones por moneda

Respecto al total de negociaciones realizadas en el año 2011, podemos apreciar que la moneda local ha presentado preferencia para los inversores, constituyendo el 90 % del volumen total, y solo el 10 % en Dólares americanos.

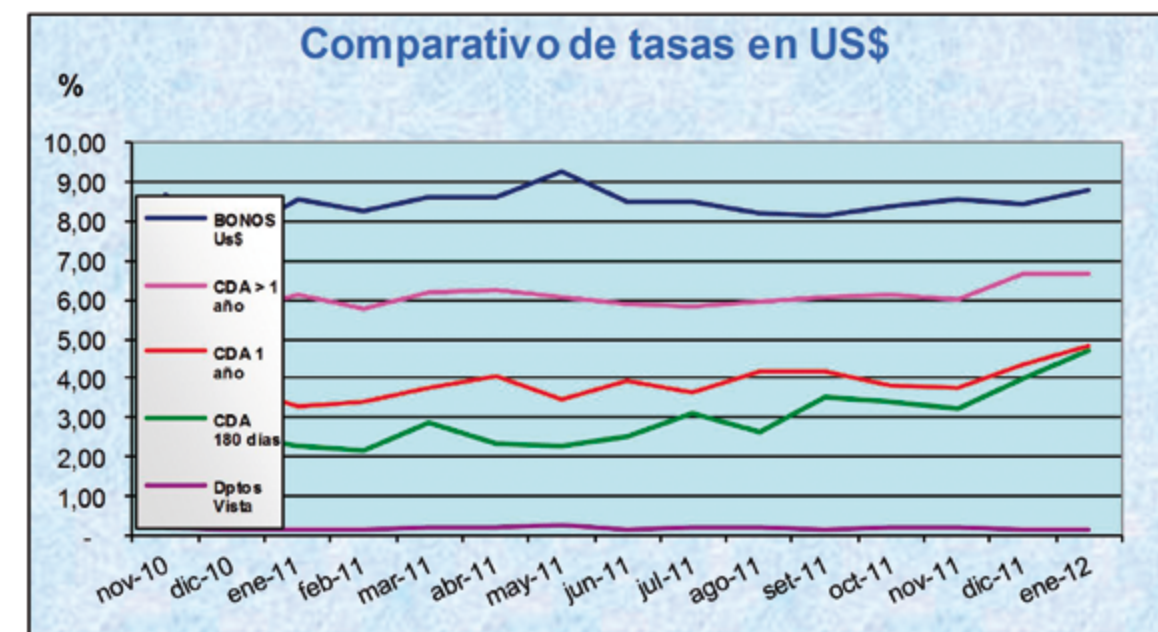
Realizando un análisis de años anteriores, observaremos que en el 2011 ha persistido la tendencia iniciada en el año 2010 y 2009, cuando la relación fue de 78 -22, y 70 – 30 respectivamente; significando un cambio de lo que venía ocurriendo hasta el 2008. En aquel entonces el volumen en moneda extranjera fue del orden del 52% sobre el total negociado; 59% en el 2007 y 69% en el 2006, por lo que el momento presente constituye la consolidación de una mayor preferencia por la moneda doméstica produciendo un aumento de las colocaciones en guaraníes, las que pasaron de representar un 31% en el 2006, 41% en el 2007, 48% en el 2008, 70 % en el 2009, 77% en el 2010, y 90 % en el 2011.



Comparativos de tasas pasivas en Gs.



Comparativo de tasas en US\$



Tasas y plazos promedios de colocación

Sistema Tradicional

TIPO_RENTA	MONEDA	Año 2010		Año 2011	
		PLAZO_PP	TASA_PP	PLAZO_PP	TASA_PP
RF	Gs.	1,510.50	12.88	946.57	12.55
RF	USD	1,395.86	8.42	1,338.42	8.76

En el Sistema Tradicional, la tasa promedio a la cual fueron colocados los títulos de deuda en guaraníes ha sido de 12.55 % en el año 2011 (12.88 % en el 2010, 9 % en el 2009, 14,65% en el 2008, y 15,6% en el 2007), respecto a los títulos colocados en moneda extranjera fue de 8.76 % en el año 2011 (8.76 en el 2010, 8.22 % en el 2009, 7,79% en el 2008, y 7,52% en el 2007) en las negociaciones en dólares americanos.

Referente a los plazos, promediaron entre 946 días en el año 2011(1510 días en el 2010, 1014 días en el 2009, 1.042 días en el 2008, y 854 días en el 2007) para colocaciones en guaraníes y 1338 días (1395 días en el 2010, 1209 días en el 2009, 1.505 días en el 2008 y 1627 días en el 2007) los correspondientes a colocaciones de títulos en dólares americanos.

Sistema Electrónico de Negociación

Así mismo la tasa y el plazo promedio de las emisiones negociadas en el año 2011 en el Sistema Electrónico de Negociación fueron del 8,12% y 1.174 días en dólares, y del 15,06 % y 1.629 días en guaraníes.

TIPO_RENTA	MONEDA	Año 2010		Año 2011	
		PLAZO_PP	TASA_PP	PLAZO_PP	TASA_PP
RF	Gs.	1,501.00	12.29	1,629.00	15.06
RF	USD	772.00	7.80	1,174.00	8.12

Días Negociados

En todo el año 2011 se registraron una cantidad total de 2012 operaciones, donde de 257 días bursátiles del año se operaron 237 días, un equivalente al 92 %.

DIA	AÑO 2011												TOTAL
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT.	NOV	DIC	
Total de Operaciones	49	51	111	86	409	320	202	139	148	147	173	177	2,012
Días Bursátiles	21	20	23	19	22	22	21	23	21	21	22	22	257
Días Negociados	15	15	20	19	21	22	21	21	21	21	22	19	237
	71%	75%	87%	100%	95%	100%	100%	91%	100%	100%	100%	86%	92%



Mayores volúmenes negociados

En el Sistema Electrónico de Negociación se negociaron series por valor de USD 8,4 millones, apreciándose el detalle de las mismas en el siguiente cuadro:

RANKING VOLUMEN OPERADO POR SERIE EN DOLARES AÑO 2011				
EMISOR	SERIE	MONEDA	VOLUMEN USD	VOLUMEN TOTAL GS
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE02F2444	Dólares	1,572,226.03	6,358,468,035.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE03F6823	Dólares	998,316.70	4,018,984,442.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE01F3022	Dólares	982,410.36	4,258,823,559.00
FIDEICOMISO MASTER SEEDS	PYFMS02F2691	Dólares	870,809.28	3,667,112,426.00
FIDEICOMISO PRESTIGIO AUTOMÓVILES	PYFPR01F9929	Dólares	807,036.55	3,184,928,059.00
INVERFIN S.A.E.C.A	PYINV01F0198	Dólares	450,000.00	1,948,500,000.00
COMFAR S.A.E.C.A.	PYCMF01F9966	Dólares	300,673.30	1,195,465,314.00
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	PYAPC01F0013	Dólares	267,118.40	1,122,192,733.00
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	PYAPC02F0029	Dólares	251,741.49	1,051,862,527.00
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	PYAPC03F0035	Dólares	251,723.18	1,049,536,176.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO03F6466	Dólares	202,579.74	829,903,304.00
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	PYMFE02F9914	Dólares	193,316.17	779,084,172.00
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	PYMFE01F9908	Dólares	192,091.20	774,124,795.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO06F9950	Dólares	151,389.27	598,016,342.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO02F6252	Dólares	151,326.00	612,867,870.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO01F6148	Dólares	151,217.15	630,601,165.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO05F9945	Dólares	150,037.50	600,148,200.00
COMFAR S.A.E.C.A.	PYCMF02F0211	Dólares	135,358.73	599,839,569.00
GAS CORONA S.A.E.C.A.	PYGCO04F9930	Dólares	100,023.00	400,093,200.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE05F0128	Dólares	97,042.38	430,102,002.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE07F0140	Dólares	71,396.12	308,610,865.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE04F0113	Dólares	50,230.15	224,026,469.00
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	PYRIE06F0134	Dólares	40,041.87	170,099,765.00

Respecto a las Series negociadas en guaraníes, fue de un total de G. 234.331.994.976, donde se destacan las siguientes:

EMISOR	SERIE	MONEDA	VOLUMEN GS	VOLUMEN TOTAL GS
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	PYCON03F7777	Guaraníes	33,089,000,000.00	33,089,000,000.00
BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.	PYREG03F6939	Guaraníes	20,386,006,988.00	20,386,006,988.00
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	PYCON19F0208	Guaraníes	13,026,715,000.00	13,026,715,000.00
CHACOMER S.A.	PYCHA02F0234	Guaraníes	10,000,000,000.00	10,000,000,000.00
CHACOMER S.A.	PYCHA04F0255	Guaraníes	10,000,000,000.00	10,000,000,000.00
CHACOMER S.A.	PYCHA03F0240	Guaraníes	10,000,000,000.00	10,000,000,000.00
CHACOMER S.A.	PYCHA01F0228	Guaraníes	10,000,000,000.00	10,000,000,000.00
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	PYCON01F7565	Guaraníes	9,677,782,476.00	9,677,782,476.00
BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.	PYREG01F2429	Guaraníes	9,305,620,442.00	9,305,620,442.00
CHACOMER S.A.	PYCHA06F0276	Guaraníes	8,000,000,000.00	8,000,000,000.00

El Sistema Tradicional registró los siguientes movimientos de renta fija y variable:

VOLUMEN NEGOCIADO POR EMISORA DE RENTA FIJA - 2011			
N°	Emisoras	Cód.	Volumen (Gs.)
1	CHACOMER S.A.E.	CHA	80,000,000,000
2	CHEMTEC S.A.E.	CHT	6,515,400,000
3	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA PARAGUAY S.A. (BBVA)	BBV	3,409,267,343
4	CASA CENTRO S.A.E.C.A.	CCE	2,553,709,392
5	BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	CON	1,231,878,773
6	FRIGORÍFICO CONCEPCION S.A.	FRI	1,191,051,746
7	RIEDER & CIA S.A.C.I.	RIE	1,137,926,208
8	ALAMBRA S.A.E.	ALA	1,014,603,102
9	SUPERSPUMA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.	SSP	830,978,883
10	BRICAPAR S.A.	BRI	637,158,004
11	FIDEICOMISO DE TIT. DE CARTERA DE CREDITO Y FLUJO FUTURO ELECTROFACIL	FEF	518,445,205
12	FIDEICOMISO IRREVOCABLE DE TIT. DE FLUJOS FUTUROS DE CAJA CIDESA	FCI	500,000,000
13	FIDEICOMISO DE TITULARIZACION DE CARTERA DE CREDITO PERFECTA 4	FP4	285,370,572
14	HARDY S.A.E.C.A.	HAR	252,662,794
15	VISION BANCO S.A.E.C.A.	VIS	197,592,797
16	METALÚRGICA FERNÁNDEZ S.A.C.I.	MFE	180,459,873
17	GAS CORONA S.A.E.C.A.	GCO	163,875,152
18	Fideicomiso de Titularización de Flujo Futuro de Inventario y Cartera de Crédito	FTR	153,649,315
19	TECNOSERVICE S.A.E.C.A.	TEC	146,440,607
20	COMPAÑÍA GENERAL DE SERVICIOS S.A.	CGS	117,652,313
21	Fideicomiso La Susana	FSU	105,398,790
22	SALLUSTRO Y COMPAÑÍA S.R.L.	SAL	60,977,955
23	INAGRO S.A.	INA	51,775,342
24	KUROSU & CIA S.A.	KUR	41,883,816
25	INVERFIN INVERSORA Y COM. S.A.E.C.A.	INV	20,151,761
26	DATA SYSTEMS S.A.E.C.A.	DAT	19,211,729
27	FIDEICOMISO NANAWA	FNW	17,277,624
Total			101,354,799,096

VOLUMEN NEGOCIADO ACCIONES - 2011			
N°	Emisoras	Cód.	Volumen (Gs.)
1	VISION BANCO S.A.E.C.A.	VIS	45,695,245,000
2	BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A.	FAM	14,576,430,000
3	BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	CON	4,959,080,000
4	GRUPO INTERNACIONAL DE FINANZAS SAECA	INT	1,930,000,000
5	BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.	REG	1,235,537,000
6	NICOLÁS GONZÁLEZ ODDONE S.A.E.C.A.	NGO	883,660,000
Total			69,279,952,000

Emisiones y Emisores registradas

En el año 2011 se realizaron emisiones en guaraníes por un total de Gs 450.277.600.000.-, siendo el 76 % de Renta Fija y 24 % de Acciones, en dólares americanos se registraron por valor total de USD 11.600.000,00.-, correspondiendo el 100 % a Bonos Corporativos emitidos por las empresas Emisoras.

Instrumentos emitidos	2010	2011	Variación
Acciones Gs.	183.822.900.000	108.961.600.000	-40,72%
Bonos emitidos en Gs.	166.550.000.000	213.114.000.000	27,96%
Bonos emitidos en Us\$.	13.750.000	11.600.000	-15,64%
Bonos Subordinados emitidos en Gs.	150.000.000.000	121.002.000.000	-19,33%
Títulos de Crédito emitidos en Gs.		7.200.000.000	100,00%
Pagarés emitidos en Gs.	10.918.000.000		-100,00%
Bonos Bursátiles de Corto Plazo Gs.	500.000.000		-100,00%
Bonos de Inversión en Gs	28.000.000.000		-100,00%
Bonos de Inversión en US\$	500.000		-100,00%

Así mismo en el año 2011 se registraron tres nuevos Fideicomisos, tres empresas Emisoras y una Emisora de Capital Abierto, y las emisiones que describen en los cuadros siguientes;

EMISORES	FECHA DE INSCRIPCION	RES. BVPASA N°	SECTOR
FIDEICOMISO IRREVOCABLE DE TITULARIZACIÓN DE FLUJO FUTURO DE CAJA BY VAGOS 01.	17-mar-11	958/11	FINANCIERO
CAPITALIS S.A.E.C.A.	17-may-11	968/11	CONSTRUCTORA
FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO EMPRENDIMIENTOS URUNAGA S.A. 01.	18-may-11	970/11	FINANCIERO
ALEMÁN, PARAGUAYO, CANADIENSE S.A. (ALPACASA).	24-may-11	972/11	INDUSTRIAL
FIDEICOMISO PRESTIGIO AUTOMÓVILES	07-jul-11	984/11	FINANCIERO
LC RISK MANAGEMENT S.A.	23-ago-11	993/11	COMERCIAL
WISDOM PRODUCT S.A.	08-sep-11	996/11	COMERCIAL

EMISIONES REALIZADAS DESDE EL 01/01/2011 AL 31/12/2011- SISTEMA ELECTRONICO DE NEGOCIACION								
Emisor	Moneda	ISIN	Instrumento	Monto (miles)	Fecha Vto.	Años	Tasa Interés	Pago interés
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE01F3022	Bono	1.000.000	jul-15	4,5	8,0%	Trimestral
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE02F2444	Bono	1.000.000	sep-13	2,7	7,0%	Trimestral
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Guaraníes	PYSAL01F3287	Bono	500.000.000	ago-13	2,5	12,5%	Trimestral
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Guaraníes	PYSAL02F3301	Bono	2.500.000.000	feb-14	3,0	13,0%	Trimestral
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Guaraníes	PYSAL03F3390	Bono	1.000.000.000	ago-14	3,5	13,5%	Trimestral
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Guaraníes	PYSAL04F3513	Bono	1.000.000.000	feb-15	4,0	14,0%	Trimestral
DATA SYSTEMS S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYDAT05F3656	Bono	400.000.000	oct-14	3,7	15,0%	Trimestral
DATA SYSTEMS S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYDAT06F3811	Bono	400.000.000	dic-14	3,8	15,0%	Trimestral
DATA SYSTEMS S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYDAT07F4049	Bono	400.000.000	feb-15	4,0	15,3%	Trimestral
COMFAR S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCMF01F4934	Bono	1.000.000.000	ago-15	4,5	13,8%	Trimestral
COMFAR S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCMF02F5178	Bono	1.500.000.000	feb-16	5,0	14,0%	Trimestral
ELECTROBAN S.A.	Guaraníes	PYELE01F4074	Bono	2.000.000.000	ago-13	2,5	12,5%	Trimestral
ELECTROBAN S.A.	Guaraníes	PYELE02F4288	Bono	1.500.000.000	feb-14	3,0	13,0%	Trimestral

ELECTROBAN S.A.	Guaraníes	PYELE03F4385	Bono	1.500.000.000	feb-15	4,0	14,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYGCO01F5405	Bono	1.000.000.000	feb-13	2,0	13,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYGCO02F8944	Bono	1.000.000.000	ago-13	2,5	13,5%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYGCO03F5724	Bono	1.000.000.000	feb-14	3,0	14,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYGCO04F5755	Bono	1.000.000.000	ago-14	3,5	15,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYGCO05F5836	Bono	1.000.000.000	feb-15	4,0	16,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO01F6148	Bono	150.000	nov-13	2,7	8,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO02F6252	Bono	150.000	may-14	3,2	8,5%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO03F6466	Bono	200.000	nov-14	3,7	9,0%	Trimestral
FIDEICOMISO IRREVO-CABLE BY VAGOS 01	Guaraníes	PYFVG01F6567	Tít. Crédito	4.200.000.000	mar-15	4,0	12,0%	Mensual
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE03F6823	Bono	1.000.000	sep-15	4,4	8,0%	Trimestral
Banco Regional S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYREG03F6939	Bono Sub	20.000.000.000	may-16	5,0	15,0%	Semestral
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Guaraníes	PYSAL05F7040	Bono	414.000.000	may-15	4,0	15,0%	Trimestral

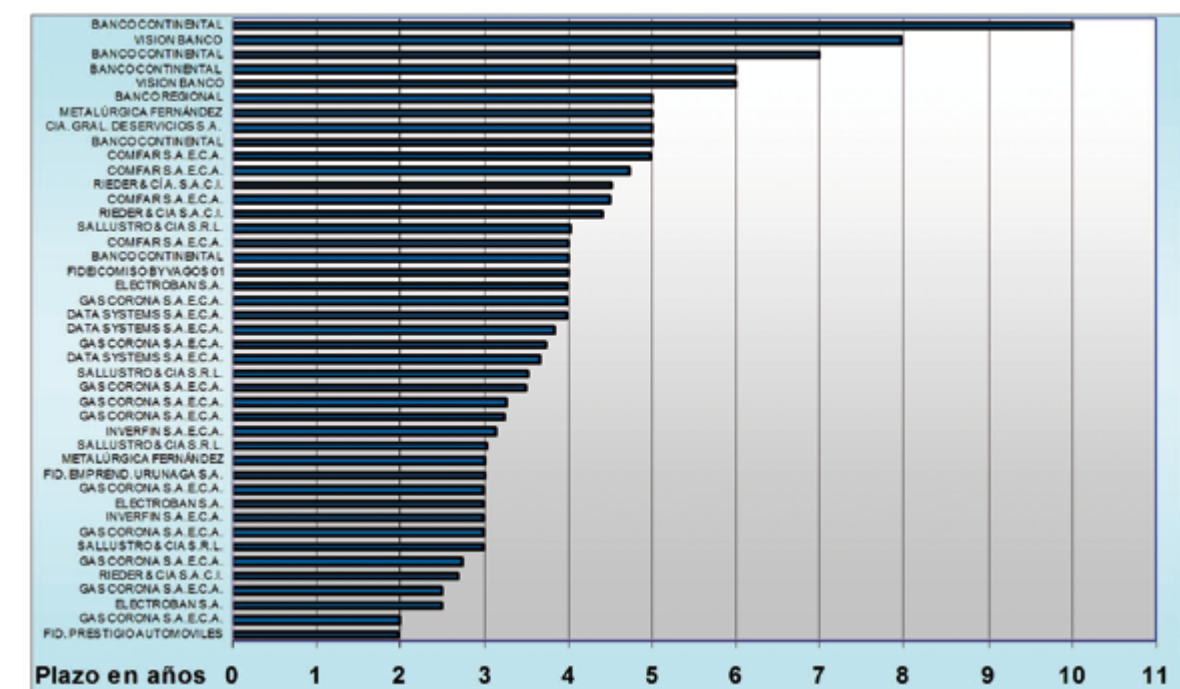
EMISIONES REALIZADAS DESDE EL 01/01/2011 AL 31/12/2011- SISTEMA ELECTRONICO DE NEGOCIACION								
Emisor	Moneda	ISIN	Instrumento	Monto Emisión	Fecha Vto.	Años	Tasa Interés	Pago interés
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON01F7565	Bono Sub	9.294.000.000	may-15	4,0	15,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON02F7589	Bono Sub	759.000.000	may-16	5,0	16,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON03F7777	Bono Sub	32.568.000.000	may-17	6,0	17,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON04F7957	Bono Sub	151.000.000	may-18	7,0	17,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON05F8036	Bono Sub	100.000.000	may-21	10,0	17,0%	Semestral
FIDEICOMISO EMP. URUNAGA S.A. 01	Guaraníes	PYFUR01F8206	Tít. Crédito	3.000.000.000	may-14	3,0	16,0%	Trimestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYINV01F8258	Bono	5.000.000.000	may-14	3,0	15,0%	Semestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYINV02F8306	Bono	5.000.000.000	jul-14	3,1	15,0%	Semestral
COMPAÑIA GENERAL DE SERVICIOS S.A.	Guaraníes	PYCGS01F8629	Bono	5.000.000.000	may-16	5,0	17,0%	Trimestral
COMFAR S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCMF03F8865	Bono	1.000.000.000	jun-15	4,0	14,0%	Trimestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON06F4512	Bono Sub	1.181.000.000	jun-15	4,0	15,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON07F5277	Bono Sub	2.384.000.000	jun-17	6,0	17,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON08F6646	Bono Sub	1.265.000.000	jun-21	10,0	17,0%	Semestral
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	Guaraníes	PYMFE01F9692	Bono	2.500.000.000	jun-16	5,0	17,0%	Semestral
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	Guaraníes	PYMFE02F9823	Bono	500.000.000	jun-14	3,0	15,0%	Semestral
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	USD	PYMFE01F9908	Bono	200.000	jun-16	5,0	9,5%	Semestral
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	USD	PYMFE02F9914	Bono	200.000	jun-14	3,0	8,0%	Semestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO04F9930	Bono	100.000	dic-13	2,5	8,5%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO05F9945	Bono	150.000	jun-14	3,0	9,0%	Trimestral
GAS CORONA S.A.E.C.A.	USD	PYGCO06F9950	Bono	150.000	oct-14	3,3	9,3%	Trimestral
COMFAR S.A.E.C.A.	USD	PYCMF01F9966	Bono	300.000	mar-16	4,7	9,0%	Trimestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON09F9978	Bono Sub	1.000.000.000	jul-15	4,0	15,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON10F9984	Bono Sub	1.000.000.000	jul-16	5,0	16,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON11F9990	Bono Sub	2.500.000.000	jul-17	6,0	17,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON12F9899	Bono Sub	500.000.000	jul-21	10,0	17,0%	Semestral
FIDEICOMISO PRESTIGIO AUTOMÓVILES	USD	PYFPR01F9929	Bono	950.000	jul-13	2,0	8,0%	Semestral

EMISIONES REALIZADAS DESDE EL 01/01/2011 AL 31/12/2011- SISTEMA ELECTRONICO DE NEGOCIACION								
Emisor	Moneda	ISIN	Instrumento	Monto Emisión	Fecha Vto.	Años	Tasa Interés	Pago interés
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON13F9954	Bono Sub	1.000.000.000	ago-15	4,0	15,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON14F9960	Bono Sub	1.000.000.000	ago-16	5,0	16,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON15F9975	Bono Sub	2.000.000.000	ago-17	6,0	17,0%	Semestral
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYVIS01F9938	Bono Sub	5.000.000.000	ago-17	6,0	16,5%	Trimestral
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYVIS02F9944	Bono Sub	5.000.000.000	ago-19	8,0	17,5%	Trimestral
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	USD	PYAPC01F0013	Bono	250.000	sep-12	1,0	8,0%	Trimestral
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	USD	PYAPC02F0029	Bono	250.000	mar-13	1,5	8,5%	Trimestral
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.	USD	PYAPC03F0035	Bono	250.000	sep-13	2,0	9,0%	Trimestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON16F0048	Bono Sub	3.000.000.000	sep-17	6,0	17,0%	Semestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYINV03F0053	Bono	5.000.000.000	sep-14	3,0	15,0%	Trimestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYINV04F0069	Bono	5.000.000.000	nov-14	3,2	15,0%	Trimestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYINV05F0074	Bono	5.000.000.000	sep-16	5,0	16,5%	Trimestral
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYVIS03F0081	Bono Sub	5.000.000.000	oct-17	6,0	15,5%	Trimestral
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYVIS04F0097	Bono Sub	5.000.000.000	oct-18	7,0	16,5%	Trimestral
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYVIS05F0102	Bono Sub	5.000.000.000	oct-19	8,0	17,5%	Trimestral
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE04F0113	Bono	500.000	oct-13	2,0	7,0%	Trimestral
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE05F0128	Bono	500.000	abr-14	2,5	7,5%	Trimestral
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE06F0134	Bono	750.000	abr-15	3,5	8,0%	Trimestral
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	USD	PYRIE07F0140	Bono	750.000	oct-15	4,0	8,5%	Trimestral
WISDOM PRODUCT S.A.	Guaraníes	PYWIS01F0158	Bono	6.000.000.000	nov-13	2,0	16,0%	Trimestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON17F0178	Bono Sub	1.500.000.000	may-16	4,5	15,0%	Semestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON18F0184	Bono Sub	1.800.000.000	may-17	5,5	16,0%	Semestral
WISDOM PRODUCT S.A.	Guaraníes	PYWIS02F0164	Bono	4.000.000.000	nov-14	3,0	18,0%	Trimestral
INVERFIN S.A.E.C.A.	USD	PYINV01F0198	Bono	450.000	may-16	4,5	9,0%	Trimestral
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Guaraníes	PYCON19F0208	Bono Sub	13.000.000.000	dic-15	4,0	15,0%	Semestral
COMFAR S.A.E.C.A.	USD	PYCMF02F0211	Bono	350.000	oct-16	4,8	9,0%	Trimestral

EMISIONES REALIZADAS DESDE EL 01/01/2011 AL 31/12/2011- SISTEMA ELECTRONICO DE NEGOCIACION								
Emisor	Moneda	ISIN	Instrumento	Monto Emisión	Fecha Vto.	Años	Tasa Interés	Pago interés
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA01F0228	Bono	10.000.000.000	jul-14	2,5	12,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA02F0234	Bono	10.000.000.000	sep-14	2,7	13,0%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA03F0240	Bono	10.000.000.000	nov-14	2,9	13,0%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA04F0255	Bono	10.000.000.000	mar-15	3,2	13,0%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA05F0260	Bono	10.000.000.000	abr-15	3,3	13,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA06F0276	Bono	10.000.000.000	may-15	3,4	13,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA07F0282	Bono	10.000.000.000	jul-15	3,5	13,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA08F0298	Bono	10.000.000.000	sep-15	3,7	13,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA09F0304	Bono	10.000.000.000	nov-15	3,8	14,0%	Semestral

CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA10F0310	Bono	10.000.000.000	mar-16	4,2	14,0%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA11F0326	Bono	10.000.000.000	abr-16	4,3	14,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA12F0332	Bono	10.000.000.000	may-16	4,3	14,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA13F0348	Bono	10.000.000.000	jul-16	4,5	14,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA14F0353	Bono	10.000.000.000	sep-16	4,7	14,5%	Semestral
CHACOMER S.A.E.	Guaraníes	PYCHA15F0368	Bono	10.000.000.000	nov-16	4,8	15,0%	Semestral

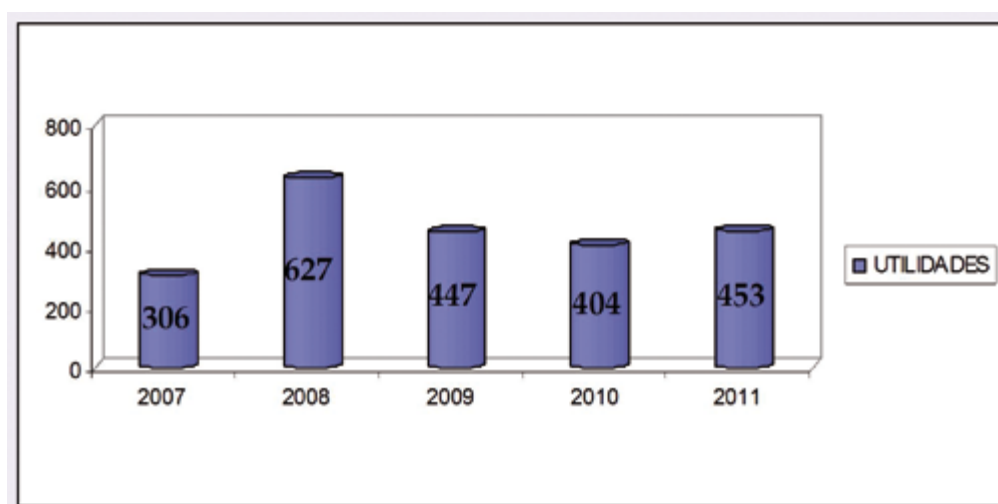
PLAZOS DE EMISIONES 2011



6. INFORME DE GESTION FINANCIERA

El Balance General de la BVPASA muestra al cierre de 2011 un crecimiento en el Activo y Patrimonio Neto. Por el lado del Activo Total pasó de G. 3.329,32 MM a G. 3.774,33 MM, lo cual representa un 13,37% más que el año anterior. Cabe resaltar que del total de los Activos informados al final del periodo, un 81,26% corresponde a Inversiones Financieras. En cuanto al Patrimonio, mostró un comportamiento creciente, pasando de G. 3.203,24 MM a G. 3.680,56 MM lo que representa un aumento del 14,90%.

La utilidad acumulada del año es de G. 452 MM, lo que representa un aumento del 11,88 % respecto a la utilidad del año 2010 (G. 404 MM), este incremento de la utilidad se ve beneficiada por los aumentos de los ingresos totales del año.



COMPARATIVO RESULTADOS AÑOS 2007 – 2008 – 2009 – 2010 – 2011

INGRESOS AÑO 2011

Los ingresos totales del año 2011 aumentaron un 9,80% con respecto al año anterior.

Los principales ingresos totales del año 2011, se registraron principalmente en los siguientes rubros: Arancel por mantenimiento de Registro (50,47%), ingresos financieros (22,29%), Aranceles por inscripción de Bonos (13,22%), Aranceles por operaciones (9,27%).

Cabe resaltar que no se registraron ingresos por Aranceles de Emisión de Renta Variable, de acuerdo a la Resolución N° 1005/11 de la BVPASA que beneficia a las Sociedades Anónimas de Capital Abierto, la cual menciona que “las SAECAS que posean con un Capital mayor a Gs. 6.500.000.000.- y que hayan abonado los derechos por mantenimiento de registro anual en base a sus capitales, les estarán compensados los derechos de registro de emisiones de acciones que realicen durante el año hasta cubrir el monto abonado”.

EGRESOS 2011

En cuanto al total de los egresos anuales, podemos mencionar que se produjo un aumento del 8,45 % respecto al año 2010.

Los Egresos Operativos representan el 82,58 % de los totales del año 2011, siendo los rubros afectados mas importantes: Otras Remuneraciones, remuneración de la Dirección Ejecutiva (25 %), Administración (28,72%), y Gastos Administrativos (30,10%).

RATIOS FINANCIEROS

En cuanto a los principales índices financieros podemos mencionar que la BVPASA presenta muy buenos índices de liquidez, reflejando un índice circulante de 10,97 veces, es decir, refleja la capacidad que nuestro activo circulante tiene de cubrir el pasivo circulante, si aun queremos ser mas exigentes con este índice y consideramos solo lo concerniente a Disponibilidades e Inversiones y no todo el Activo Circulante (Prueba Acida) nos refleja un índice de 7,99 veces.

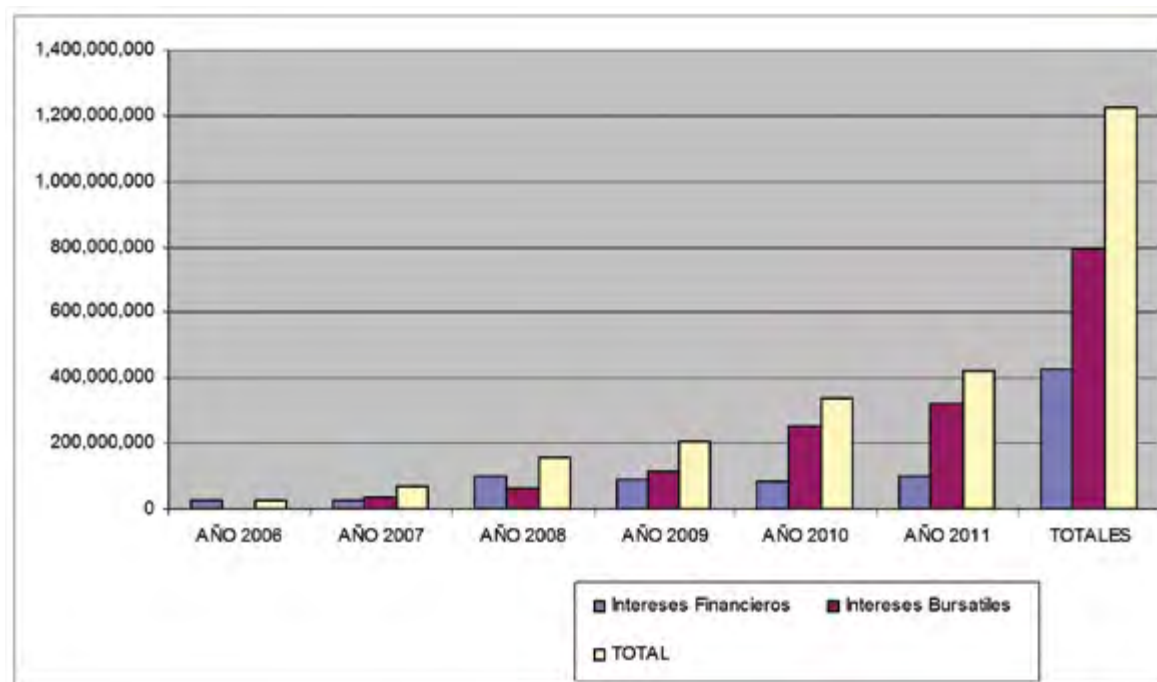
Los Ratios de Rentabilidad reflejan que la Utilidad Neta del ejercicio al 31 de Diciembre 2011 representa el 22,83 % de los ingresos totales, el 12 % de los activos totales, 40,08 % de retorno sobre el capital y Reservas, y 12.31 % del Patrimonio Neto.

El Beneficio por acción respecto a la utilidad del presente ejercicio al 31 de Diciembre 2011 es de G. 10,78 MM, así mismo el valor por acción sobre el Capital y Reservas a la fecha es de G. 26,90 MM, siendo el valor libro de cada acción respecto al total del Patrimonio Neto de la BVPASA, G. 87,63 MM. Por ultimo resaltamos el último valor de una acción negociada en remate al cierre del ejercicio, G. 88.760.000 versus G. 15.000.000 de Octubre del año 2009.

CARTERA DE INVERSIONES BVPASA

La BVPASA continuando con su política de los últimos años de optimización de las disponibilidades de la Bolsa, ha realizado colocaciones en instrumentos bursátiles y financieros, obteniéndose ingresos en este año 2011 por G. 423.316.038.-, representando a Diciembre 2011 el 24,87 % superior de los ingresos por este mismo concepto de todo el año 2010.

RESUMEN							
Ingresos Financieros	AÑO 2006	AÑO 2007	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	AÑO 2011	TOTALES
Intereses Financieros	27,727,348	27,911,514	98,784,644	91,141,312	85,793,853	98,778,738	430,137,409
Intereses Bursátiles	0	38,145,676	61,444,038	115,594,865	253,824,577	324,537,300	793,546,456
TOTAL	27,727,348	66,057,190	160,228,682	206,736,177	339,618,430	423,316,038	1,223,683,865



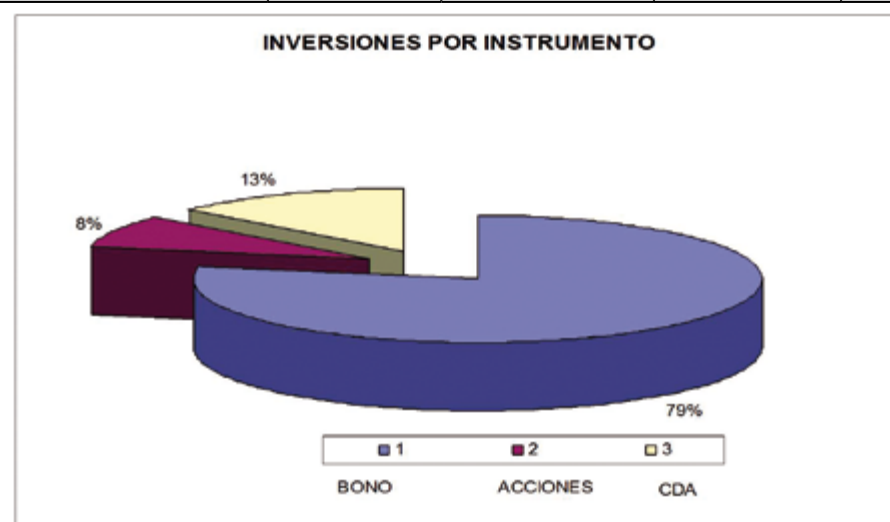
DETALLE DE INVERSIONES BVPASA

La BVPASA dentro de su política financiera realiza en forma permanente inversiones en el mercado bursátil y financiero, esto de forma a obtener los mejores rendimientos de los ingresos de fondos obtenidos durante todo el año y por sobre todo en los primeros meses, manteniendo una cartera promedio de casi 3 mil millones de guaraníes en los últimos años.

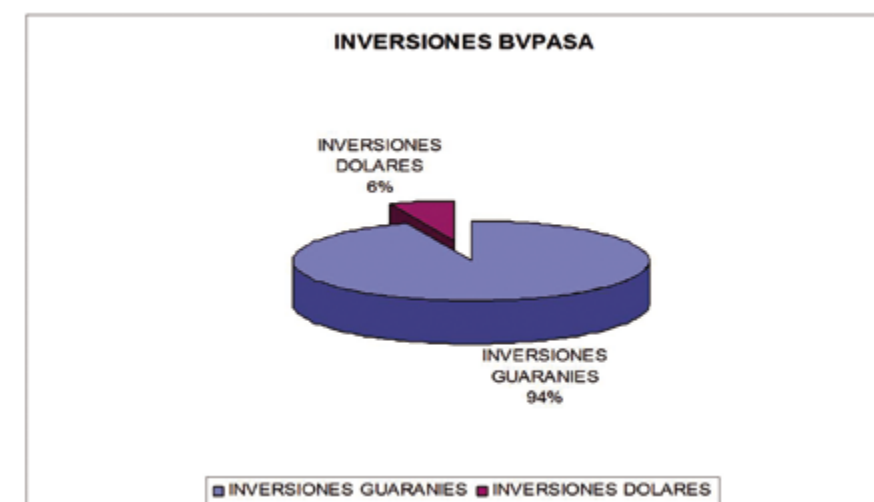
La composición de la cartera de inversiones de la BVPASA están distribuidas en tres instrumentos principales: Acciones (8%), Bonos Corporativos a través de bolsa (79 %) y Certificados de Depósitos de Ahorros en bancos y financieras (13 %).

RESUMEN

INVERSIONES	DOLARES	GUARANIES	TOTALES	
INVERSIONES BURSATILES	40,000.00	2,178,444,002	2,357,565,602	79%
ACCIONES		250,000,000	250,000,000	8%
INVERSIONES EN CDA		406,008,223	406,008,223	13%
TOTAL	40,000.00	2,834,452,225	3,013,573,825	100%



La distribución de la cartera de inversiones de la BVPASA por moneda esta distribuida de la siguiente forma:

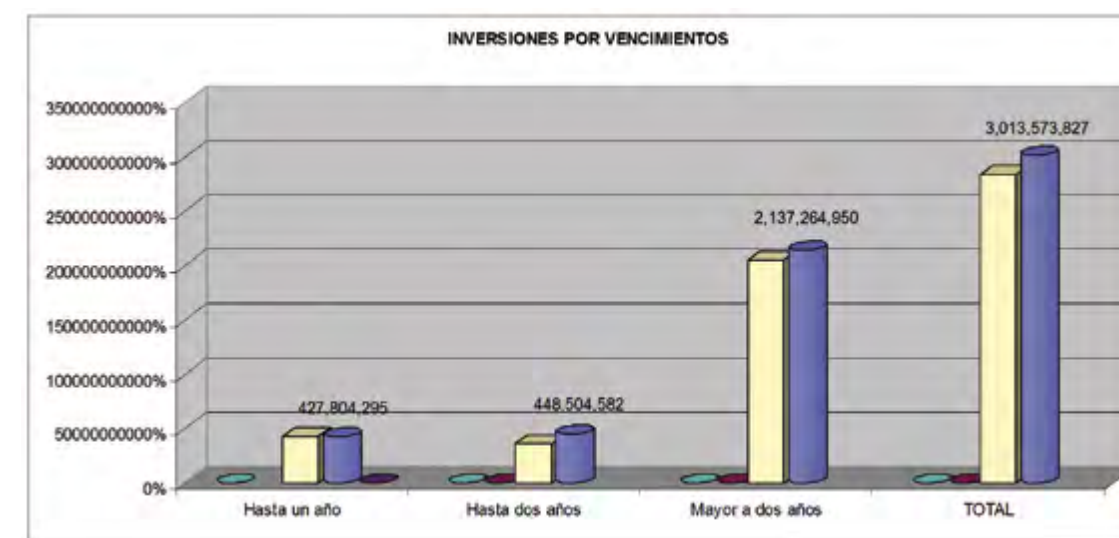


Cartera de inversiones por vencimientos al 31 de diciembre de 2011

A la fecha los vencimientos de las inversiones realizadas de la BVPASA están distribuidos de acuerdo a la siguiente estructura: plazos hasta un año 14 %, hasta dos años 15 % y mayores a dos años en 71 % según podemos apreciar en el cuadro y grafico a continuación.

RESUMEN

INVERSIONES	DOLARES	GUARANIES	TOTALES	%
Hasta un año		427,804,295	427,804,295	14%
Hasta dos años	20,000.00	358,943,782	448,504,582	15%
Mayor a dos años	20,000.00	2,047,704,150	2,137,264,950	71%
TOTAL	40,000.00	2,834,452,227	3,013,573,827	100%



ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010.

Contenido	Páginas
Informe de los auditores independientes	1
Información General de la Entidad	3
Balance General	4
Estado de Resultados	5
Estado de flujo de efectivo	6
Estado de variación del patrimonio neto	7
Notas a los estados financieros	8

₲ = Guaraníes
US\$ = Dólares estadounidenses



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Miembros del Directorio de
Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

15 de marzo de 2012

Hemos examinado los estados financieros adjuntos de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (la Entidad), los cuales incluyen los estados de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de resultados, flujos de efectivo y de variación del patrimonio neto por los años que terminaron en esas fechas.

Responsabilidad de la gerencia sobre los estados financieros

La gerencia de la Entidad es responsable de la preparación y presentación adecuada de los mencionados estados financieros de acuerdo con el régimen contable establecido para las sociedades fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores y con normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay. Esta responsabilidad incluye: i) el diseño, implementación y mantenimiento de controles internos relevantes relativos a la preparación y presentación adecuada de los estados financieros, tal que los mismos estén exentos de errores materiales debido a fraude o error; ii) la selección y aplicación de las políticas contables apropiadas y; iii) la realización de estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestra auditoría.

Alcance

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y con lo requerido por las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores para la realización de trabajos de auditoría sobre estados financieros. Tales normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el objeto de obtener seguridad razonable de que los estados financieros estén exentos de errores materiales. Una auditoría comprende la realización de procedimientos con el fin de obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y exposiciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. En la realización de estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos relevantes relativos a la preparación y presentación adecuada de los estados financieros de la Entidad a fin de diseñar procedimientos de auditoría que son apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la gerencia de la Entidad, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que las evidencias de auditoría que hemos obtenido son suficientes y apropiadas para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

PricewaterhouseCoopers, General Díaz 521, Edif. Internacional Faro, Piso 6°, Asunción, Paraguay,
T: +595(21)418-8000, F: +595(21)418-8005, www.pwc.com/py

©2012 PricewaterhouseCoopers. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a la sociedad civil paraguaya PricewaterhouseCoopers.



Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial y financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, las variaciones del patrimonio neto y los flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de acuerdo con el régimen contable establecido para las sociedades fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores y normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay.

PricewaterhouseCoopers

E. Rubén Taboada R. (Socio)
Consejo de Contadores Públicos del Paraguay
Matrícula de contador público Tipo "A" N° 8
Registro de firmas profesionales N° 2
Registro de auditores CNV N° AE002



INFORMACIÓN GENERAL DE LA ENTIDAD

Correspondientes al periodo del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011															
1. Identificación	BVPASA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A., RUC : 80005309-5 15 de Agosto N° 640 c/ Gral. Díaz. Asunción – Paraguay-														
2. Antecedentes de la Constitución de la Sociedad y Reformas Estatutarias.	Inscripción en el Registro Público de Comercio N° 260, página 31 y siguiente, en fecha 29.03.78. Modificación de los Estatutos: En el Registro Público de Comercio N° 184, Serie C, Folio 1242 y sgtes, por Escritura Pública N° 18 del 10.03.2009, Folio 29 y sgtes, pasada por la Escribana María Elena Persano Frutos. Habilitada por Resolución número 32/93 de la Comisión Nacional de Valores.														
3. Representantes legales y plana ejecutiva	<table> <tr> <td>Presidente</td><td>Lic. Rodrigo Callizo</td></tr> <tr> <td>Vice-Presidente 1°</td><td>Lic. Sergio Pérez</td></tr> <tr> <td>Vice-Presidente 2°</td><td>Dr. Pablo Lu</td></tr> <tr> <td>Directores Titulares</td><td>Econ. Cesar Paredes Dr. Christian Borja Econ. Gustavo Sanabria Lic. Eduardo Borgognon Lic. Ernesto Figueredo Lic. Alvaro Acosta Sr. José María Peña</td></tr> <tr> <td>Sindico</td><td></td></tr> <tr> <td>Gerente de operaciones y Finanzas</td><td>Lic. Jorge Aveiro</td></tr> <tr> <td>Gerente comercial</td><td>Econ. Osvaldo Gauto</td></tr> </table>	Presidente	Lic. Rodrigo Callizo	Vice-Presidente 1°	Lic. Sergio Pérez	Vice-Presidente 2°	Dr. Pablo Lu	Directores Titulares	Econ. Cesar Paredes Dr. Christian Borja Econ. Gustavo Sanabria Lic. Eduardo Borgognon Lic. Ernesto Figueredo Lic. Alvaro Acosta Sr. José María Peña	Sindico		Gerente de operaciones y Finanzas	Lic. Jorge Aveiro	Gerente comercial	Econ. Osvaldo Gauto
Presidente	Lic. Rodrigo Callizo														
Vice-Presidente 1°	Lic. Sergio Pérez														
Vice-Presidente 2°	Dr. Pablo Lu														
Directores Titulares	Econ. Cesar Paredes Dr. Christian Borja Econ. Gustavo Sanabria Lic. Eduardo Borgognon Lic. Ernesto Figueredo Lic. Alvaro Acosta Sr. José María Peña														
Sindico															
Gerente de operaciones y Finanzas	Lic. Jorge Aveiro														
Gerente comercial	Econ. Osvaldo Gauto														

4. Composición del Capital: Por Acciones Ordinarias Nominativas				
Acciones suscriptas integradas				
Cantidad	Tipo	N° de votos que otorga c/u	Títulos de G	Capital integrado G
42	Ordinarias nominativas	1 (uno)	14.500.000	609.000.000
Al 31 de diciembre de 2011, se hallan integradas 42 acciones, correspondiendo 10 acciones a la primera serie, 10 acciones a la segunda serie, 10 acciones a la tercera serie, 10 acciones a la cuarta serie y 2 acciones a la quinta serie. Cabe mencionar que cada acción representa el 2,381 % de participación en el total.				

5. Auditor externo independiente	PricewaterhouseCoopers Número de inscripción de la Firma: CNV N° AE002
6. Empresas vinculadas	Ver Detalle en Nota 8

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

Sr. José María Peña
Sindico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

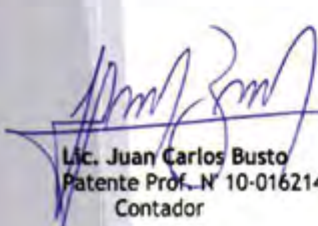
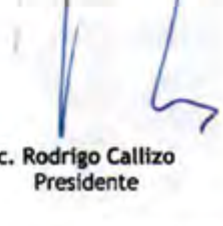
Lic. Rodrigo Callizo
Presidente



BALANCE GENERAL

	Nota	31 de diciembre de			Nota	31 de diciembre de	
		2011	2010			2011	2010
		G	G			G	G
ACTIVO				PASIVO			
Activo Circulante				Pasivo a corto plazo			
Efectivo y equivalentes de				Deudas comerciales	(5g)	17.481.154	90.686.225
Efectivo	(5a)	191.961.933	31.666.682	Acreedores varios		-	27.477.353
Inversiones financieras	(5b)	611.526.409	519.196.694	Deudas sociales y fiscales		36.973.775	7.917.889
Créditos	(5c)	177.184.385	28.561.549	Provisiones		39.309.984	-
Otros créditos	(5d)	47.870.805	71.225.309	Total pasivo		93.764.913	126.081.467
Total activo circulante		1.028.543.532	650.650.234				
Activo a largo plazo				PATRIMONIO			
Inversiones financieras	(5b)	2.455.581.002	2.317.136.005	Capital			
Bienes de uso - Neto	(5e)	251.783.019	304.905.311	Capital integrado		609.000.000	609.000.000
Otros créditos		2.000.000	2.000.000	Prima de emisión		18.000.000	18.000.000
Cargos diferidos	(5f)	38.418.600	54.627.900			627.000.000	627.000.000
Total activo a largo plazo		2.745.782.621	2.678.669.216	Reservas			
				Legal		125.400.000	116.035.414
				Facultativa		188.845.142	188.845.142
				De revalúo		188.664.225	173.601.908
						502.909.367	478.482.464
				Resultados			
				Acumulados		2.097.755.519	1.693.388.223
				Del ejercicio		452.896.354	404.367.296
						2.550.651.873	2.097.755.519
				Total Patrimonio		3.680.561.240	3.203.237.983
Total activo		3.774.326.153	3.329.319.450	Total pasivo y patrimonio		3.774.326.153	3.329.319.450
		2011	2010			2011	2010
		G	G			G	G
Cuenta de orden deudora				Cuenta de orden acreedora			
Fondo de Garantía CBSA		164.526.500	116.447.552	Fondo de Garantía CBSA		164.526.500	116.447.552

Las doce notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

 **Lic. Juan Carlos Busto**
Patente Prof. N° 10-016214
Contador
  **Sr. José María Peña**
Síndico Titular
  **Lic. Sergio Pérez**
Vicepresidente 1
  **Lic. Rodrigo Callizo**
Presidente

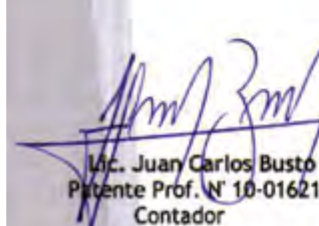
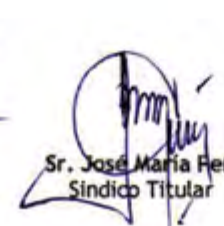
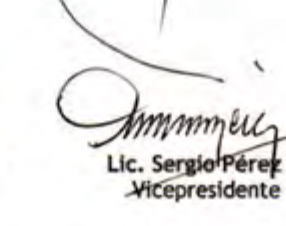
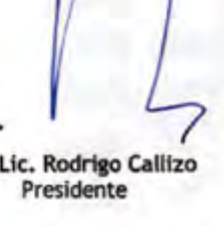
4 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



ESTADO DE RESULTADOS

	Nota	Año que terminó el	
		2011 G	2010 G
INGRESOS OPERATIVOS			
Comisiones	(6a)	1.385.986.526	1.357.387.078
Otros ingresos operativos	(6b)	18.118.820	13.901.477
Resultado operativo		1.404.105.346	1.371.288.555
EGRESOS OPERATIVOS			
Salarios y cargas sociales		(779.710.253)	(492.949.360)
Honorarios profesionales		(48.018.184)	(45.918.184)
Gastos de promoción	(6c)	(104.332.745)	(187.306.703)
Gastos generales de oficina	(6d)	(196.740.582)	(199.913.388)
Impuestos, tasas y patentes		(14.345.941)	(25.784.119)
Depreciaciones y amortizaciones		(92.292.652)	(142.033.017)
Otros		(133.140.187)	(115.711.486)
Total de egresos no operativos		(1.368.580.544)	(1.209.616.257)
Utilidad operativa		35.524.802	161.672.298
INGRESOS Y EGRESOS NO OPERATIVOS			
Ingresos financieros	(7)	423.316.038	339.618.430
Diferencia de cambio		(1.048.490)	1.371.177
Otros (egresos)/ingresos no operativos		71.600.379	(42.545.276)
Gastos financieros		(2.706.620)	(2.681.300)
Total de ingresos no operativos - Neto		491.161.307	295.763.031
Utilidad antes del Impuesto a la Renta		526.686.109	457.435.329
Impuesto a la Renta		(73.789.755)	(53.068.033)
Resultado del ejercicio		452.896.354	404.367.296
Utilidad por acción		10.783.247	9.627.793

Las doce notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

 **Lic. Juan Carlos Busto**
Patente Prof. N° 10-016214
Contador
  **Sr. José María Peña**
Síndico Titular
  **Lic. Sergio Pérez**
Vicepresidente 1
  **Lic. Rodrigo Callizo**
Presidente

5 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2011 G	2010 G
Flujo de efectivo por las actividades operativas		
Ingreso en efectivo por comisiones y otros	1.282.250.639	1.386.371.795
Otros ingresos netos	70.497.244	75.287.865
Efectivo pagado a empleados	(270.449.997)	(257.226.792)
Efectivo generado por otras actividades	352.318.496	298.254.567
Total de efectivo de las actividades operativas antes de cambios en los activos de operaciones	1.434.616.382	1.502.687.435
Impuesto al Valor Agregado	(40.946.299)	(18.423.554)
Pagos a proveedores	(641.187.740)	(867.880.769)
Impuesto a la renta	(74.002.523)	(53.068.033)
Efectivo neto de actividades de operación	678.479.820	563.315.079
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Inversiones en otras empresas	(234.824.412)	(1.082.277.572)
Inversiones temporarias	(273.721.474)	338.825.670
(Compra) / Venta de propiedad, planta y equipo	(5.898.743)	41.345.875
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(514.444.629)	(702.105.027)
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento		
Intereses pagados	(2.691.450)	(2.681.300)
Efectivo neto en actividades de financiamiento	(2.691.450)	(2.681.300)
Disminución neto de efectivo y sus equivalentes	161.343.741	(141.472.248)
Efecto estimado de la diferencia de cambio sobre el saldo de efectivo	(1.048.490)	1.371.177
Efectivo y su equivalente al comienzo del período	33.666.682	171.767.753
Efectivo y su equivalente al cierre del período	191.961.933	31.666.682

Las doce notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

6
15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



ESTADO DE VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO

MOVIMIENTOS	CAPITAL		RESERVAS		RESULTADOS		PATRIMONIO NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE
	Integrado	Prima de emisión	Legal	Facultativa	Revaluo	Del Ejercicio	
Saldo al inicio del ejercicio	609.000.000	18.000.000	116.035.414	188.845.142	173.601.908	404.367.296	3.203.237.983
Transferencia de resultados	-	-	-	-	-	(404.367.296)	-
Transferencia a reserva legal	-	-	9.364.586	-	-	-	-
Transferencia a Reserva de revaluo	-	-	-	-	15.062.317	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	452.896.354	452.896.354
Total al 31 de diciembre de 2011	609.000.000	18.000.000	125.400.000	188.845.142	188.664.225	452.896.354	3.680.561.240
Total al 31 de diciembre de 2010	609.000.000	18.000.000	116.035.414	188.845.142	173.601.908	404.367.296	3.203.237.983

Las doce notas que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

7
15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



NOTAS A LOS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

NOTA 1: Consideración de la Asamblea General de Accionistas

Los estados financieros de la Entidad al 31 de diciembre de 2011, serán sometidos a la aprobación y consideración de la Asamblea de Accionistas a celebrarse el 26 de Abril de 2012.

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 la Asamblea General Extraordinaria para la modificación de los estatutos sociales, y 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 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.

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 reglamentaciones 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, inscritos 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;

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



- 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 establecimiento 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. Bases de preparación:

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las normas contables e instrucciones particulares dictadas por la Comisión Nacional de Valores y, en los aspectos no previstos en las mismas, de acuerdo con normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay.

El modelo se sustenta en una base convencional de costo histórico, excepto en el caso de Bienes de Uso que se exponen a sus valores actualizados, según se explica en la nota 3.c, y no reconoce en forma integral los efectos de la inflación en la situación patrimonial y financiera de la entidad, ni en los resultados de sus operaciones, en atención a que la corrección monetaria integral no constituye una práctica contable de aplicación general en el Paraguay. De haberse aplicado una corrección monetaria integral de los estados financieros, podrían haber surgido diferencias en la presentación de la situación patrimonial y financiera, en los resultados de las operaciones y en los flujos de caja de la entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010. Según el índice general de precios del consumo publicado por el Banco Central del Paraguay, la inflación del año 2011 fue de 4,9 % y la del año 2010 fue de 7,2%.

La preparación de estos estados financieros requiere que la Gerencia de la entidad realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, la exposición de contingencias y el reconocimiento de los ingresos y gastos. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que pueda ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de estos estados financieros, se modificaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en la fecha en que se produzcan tales cambios. Las principales estimaciones relacionadas en los estados financieros se refieren a las provisiones sobre cuentas a cobrar de dudoso cobro, depreciación de los bienes de uso, amortización de cargos diferidos, previsión por indemnización por despido, provisiones sobre eventuales litigios judiciales iniciados contra la entidad.

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



De acuerdo con normas de información financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos del Paraguay, los instrumentos financieros deben valuarse y exponerse en el estado de situación patrimonial a su valor razonable, el cual es definido como el monto por el cual puede ser intercambiado un activo o puede ser cancelada una obligación entre partes conocedoras y dispuestas en una transacción corriente, considerando que la entidad es un negocio en marcha. La Gerencia estima que los valores razonables de tales instrumentos financieros son equivalentes a su correspondiente valor contable en libros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La entidad no cuenta con instrumentos financieros derivados.

b. Efectivo y equivalentes de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se consideraron dentro del concepto de efectivo los saldos en efectivo, disponibilidades en cuentas bancarias y toda inversión de muy alta liquidez, con vencimiento originalmente pactado no superior a tres meses.

c. Inversiones

La Sociedad contabiliza sus inversiones al valor nominal de la inversión más los intereses devengados a cobrar al cierre del ejercicio; los que en ningún caso exceden su valor probable de realización.

d. Los bienes de uso

Los bienes de uso se exponen a su costo reexpresado menos la correspondiente depreciación acumulada. Los bienes de uso son revaluados aplicando el coeficiente de reexpresión, en función al IPC anual estimado, que para el año 2011 fue del 4,9 % (7,4% para el año 2010). El incremento neto por reexpresión se acredita a la cuenta patrimonial reserva de revalúo.

Los costos de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva son imputados a las cuentas respectivas del activo. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, a partir del año siguiente en que se adquieren los bienes, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de su vida útil estimada.

e. Reconocimiento de ingresos y egresos

Los ingresos y egresos son reconocidos en función de su devengamiento.

f. Impuesto a la renta

El impuesto a la renta que se carga a los resultados del año se basa en la utilidad contable antes de este concepto, ajustada por las partidas que la ley incluye o excluye para la determinación de la utilidad gravable a la que se aplica la tasa del impuesto y por el reconocimiento del cargo o el ingreso originados por la aplicación del impuesto diferido, si los hubiere. La tasa legal es del 10% para los periodos presentados.

No obstante ello, a la fecha se halla en proceso ante el Tribunal de Cuentas, Primera Sala, una acción interpuesta por BVPASA contra la Resolución S.E.T./CC N° 046 de fecha 24 de julio de 2007, que confirma la Resolución N° S.E.T./CC N° 303 del 27 de diciembre de 2006, ambas del Ministerio de Hacienda. Dichas resoluciones establecen que BVPASA es contribuyente del impuesto a la renta de actividades comerciales, industriales y de servicios en su carácter de Sociedad Anónima, sin considerar que la entidad es sin fines de lucro y la figura jurídica adoptada se debe a una exigencia legal.

Lic. Juan Carlos Bustó
Patente Prof. N° 10-016214
Contador

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

10 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



g. Indemnización por despido

Las indemnizaciones por despido son cargadas a resultados en el momento de su pago.

h. Utilidad neta por acción

La Sociedad calcula la utilidad neta por acción sobre la base de la utilidad del año y 42 acciones ordinarias de valor nominal de Q 14.500.000 cada una con derecho a un voto por acción.

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:

	Al 31 de diciembre de	
	2011 G	2010 G
Tipo de Cambio comprador	4.478	4.538
Tipo de cambio Vendedor	4.506	4.591

A la fecha de emisión de estos estados financieros, el tipo de cambio del dólar estadounidense no varió substancialmente con respecto al vigente al 31 de diciembre de 2011.

b. Posición en moneda extranjera

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Detalle	Moneda extranjera clase	Moneda extranjera monto	Cambio cierre año 2011	Saldo periodo actual G	Cambio cierre año 2010	Saldo al cierre ejercicio anterior G
ACTIVO						
ACTIVOS CORRIENTES						
Bancos	Dólar	22.788,72	4.478,04	102.048.800	4.538	5.936.430
Inversiones en Bonos USD	Dólar	0.00	4.478,04	-	4.538	127.056.422
Intereses USD a Cobrar	Dólar	6.649,11	4.478,04	29.774.981	4.538	62.394.596
ACTIVOS NO CORRIENTES						
Inversiones en Bonos US LP	Dólar	40.000.00	4.478,04	179.121.600	4.538	229.870.030
PASIVOS CORRIENTES						
Deudas comerciales	Dólar	19.275,00	-	-	4.591	88.491.525

Concepto	Tipo de cambio cierre año 2010	Monto ajustado año 2011	Tipo de cambio cierre año 2010	Monto ajustado año 2010
Ganancias por valuación de activos monetarios en moneda extranjera	4.478,04	73.868.399	4.538	50.781.881
Ganancias por valuación de pasivos monetarios en moneda extranjera	4.505,95	4.409.758	4.591	1.277.485
Pérdidas por valuación de activos monetarios en moneda extranjera	4.478,04	75.441.434	4.538	50.688.189
Pérdidas por valuación de pasivos monetarios en moneda extranjera	4.505,95	3.885.213	4.591	-

Lic. Juan Carlos Bustó
Patente Prof. N° 10-016214
Contador

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

11 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



NOTA 5: Principales cuentas activas y pasivas

a. Disponibilidades

Esta cuenta se compone como sigue:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	G	G
Banco Itaú Paraguay S.A Cta. Cte.	89.533.133	24.793.265
Banco Itaú Paraguay S.A Cta. Ahorro US\$	80.576.598	54.910
Banco Itaú Paraguay S.A Cta. Cte. US\$	21.472.202	5.881.520
Banco Regional SAECA Cta. Cte.	380.000	936.987
	<u>191.961.933</u>	<u>31.666.682</u>

b. Inversiones Financieras

El saldo de la cuenta inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se componen según lo detallado a continuación:

CUENTAS	VALOR DE COSTO	VALOR CONTABLE
	G	G
Inversiones Corrientes		
Inversiones en Bonos G	256.652.117	256.652.117
Inversiones en C.D.A.	300.000.000	300.000.000
Intereses devengados a cobrar	54.874.292	54.874.292
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>611.526.409</u>	<u>611.526.409</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>519.196.694</u>	<u>519.196.694</u>
Inversiones No Corrientes		
Inversiones en Bonos G LP	1.920.451.169	1.920.451.169
Inversiones en Bonos US\$ LP	179.121.600	179.121.600
Acciones en Otras Empresas LP	250.000.000	250.000.000
Inversiones CDA LP	106.008.233	106.008.233
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>2.455.581.002</u>	<u>2.455.581.002</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>2.317.136.005</u>	<u>2.317.136.005</u>

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

12 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



c. Créditos

La composición de los saldos de créditos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan a continuación por:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	G	G
Corto Plazo		
Documentos a cobrar	134.621.149	25.252.079
Cuentas por cobrar a personas y empresas relacionadas	44.543.236	7.489.470
Previsión para incobrables	(1.980.000)	(4.180.000)
Total créditos corrientes	<u>177.184.385</u>	<u>28.561.549</u>
Largo Plazo		
En Gestión de Cobro	37.436.614	37.436.614
(-)Previsiones	(37.436.614)	(37.436.614)
Total créditos no corrientes	<u>-</u>	<u>-</u>

d. Otros Créditos

La composición de los saldos de otros créditos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan a continuación por:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	G	G
Cuentas a cobrar por capacitación	1.845.766	7.416.711
IVA 10%	32.138.584	26.623.428
Anticipo de impuestos	-	16.651.226
Retenciones IVA	8.606.118	1.241.821
Seguros a devengar	2.325.003	2.411.283
Alquileres pagados por adelantado	-	10.247.619
Etiquetas de seguridad	589.942	1.560.002
Papelaría y útiles en existencia	2.365.392	5.073.219
Total otros créditos	<u>47.870.805</u>	<u>71.225.309</u>

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

13 15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



e. Bienes de uso

El rubro bienes de uso al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se encontraba compuesto por:

CUENTAS	VALORES DE ORIGEN					DEPRECIACIONES					
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Revaluo del periodo	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Depreciación del ejercicio	Acumuladas al cierre	Neto Resultante
Muebles y útiles	148,475,621	2,312,727	-	2,562,625	153,350,973	(96,600,503)	-	-	(10,088,363)	(106,688,866)	46,662,107
Maquinarias y equipos	574,972,459	3,586,016	-	5,359,714	583,918,189	(466,476,213)	-	-	(38,117,936)	(504,594,149)	79,324,040
Instalaciones	21,527,937	-	-	21,048	21,548,985	(21,101,871)	-	-	(447,114)	(21,548,985)	-
Mejoras en Predio Ajeno	308,774,250	-	-	7,118,930	315,893,180	(164,666,369)	-	-	(25,429,939)	(190,086,308)	125,796,872
Totales al 31 de diciembre de 2011	1,053,750,267	5,898,743	-	15,062,317	1,074,711,327	(748,844,956)	-	-	(74,003,352)	(822,928,308)	251,783,019
Totales al 31 de diciembre de 2010	995,509,677	31,491,325	-	26,749,265	1,053,750,027	(825,021,239)	-	-	(123,823,717)	(748,844,956)	304,905,311

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay


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


Sr. José María Peña
Sindico Titular


Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1


Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

4



f. Cargos diferidos

El saldo de cargos diferidos se encuentra compuesto al 31 de diciembre de 2011 y 2010, según lo detallado a continuación:

Concepto	Saldo inicial	Aumentos	Amortizaciones	Saldo neto final
Software operativo	72.837.200	-	(18.209.300)	36.418.600
Total al 31 de diciembre de 2011	72.837.200	-	(18.209.300)	36.418.600
Total al 31 de diciembre de 2010	72.837.200	-	(18.209.300)	54.627.900

g. Deudas comerciales

Las deudas comerciales se componen del siguiente detalle:

Sibol S.A.	37.00
Seguro La Paraguaya	2.036.00
Maria Anna Escher	147.00
Compupar S.R.L.	349.95
Rendicion de Fondo Fijo 31-12-2011	41.52
División de espacio S.A.	14.869.63
Total al 31 de diciembre de 2011	17.481.15
Total al 31 de diciembre de 2010	90.686.22

h. Restricción a la distribución de utilidades

Conforme lo determinan las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, la Bolsa de Valores no podrá distribuir utilidades debido a que las mismas se destinan exclusivamente para el desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.

La Entidad cuenta con estatutos sociales, y en los mismos se determinan que las ganancias o beneficios líquidos se distribuirán conforme a lo acordado por la Asamblea Anual Ordinaria y a propuesta del Directorio para la 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 nombre de los liquidados. 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
 Patente Prof. N° 10-016214
 Contador


Sr. José María Peña
 Síndico Titular


Lic. Sergio Pérez
 Vicepresidente 1


Lic. Rodrigo Callizo
 Presidente

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpsasa.com.py - Asunción, Paraguay

15



NOTA 6: PRINCIPALES CUENTAS DE INGRESOS Y EGRESOS

a. Comisiones:

Las comisiones al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se componen de:

	Al 31 de diciembre	
	2011	2010
	₡	₡
Arancel CBSA por Rentas Fijas - Tradicional	40.540.863	148.943.971
Aranceles CBSA por Rentas Variables - Tradicional	33.827.246	42.504.712
Arancel CBSA por Rentas Fijas - S.E.N.	101.410.544	23.138.918
Aranceles por Mantenimiento de Registro	958.876.369	861.167.966
Arancel por Emisión de Títulos Renta Fija	251.331.504	205.648.963
Arancel por Emisión de Títulos Renta Variable	-	75.982.548
Totales	1.385.986.526	1.357.387.078

b. Otros ingresos operativos

El rubro otros ingresos operativos se detalla a continuación:

	Al 31 de diciembre	
	2011	2010
	₡	₡
Cursos y Seminarios	12.259.097	951.000
Etiquetas de Seguridad	1.579.402	5.987.848
Otros Ingresos	-	472.292
Ingresos por Gestión Administrativa	2.080.321	6.490.337
Ganancia por Crédito Recuperado	2.200.000	-
Totales	18.118.820	13.901.477

c. Gastos de promoción

Los gastos de promoción se componen de la siguiente forma:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	₡	₡
Publicidad	20.508.059	55.250.664
Folleto e Impresiones	916.364	13.020.862
Franquicias Internacionales	74.609.220	78.503.600
Costo de Etiquetas de Seguridad	970.060	4.273.404
Actualizaciones Pagina Web	6.803.133	7.938.118
Presentaciones	525.909	28.320.055
Totales	104.332.745	187.306.703

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



d. Gastos generales de oficina

Los gastos generales de oficina se componen de la siguiente forma:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	₡	₡
Energía Eléctrica	17.988.467	18.905.454
Essap	621.981	507.967
Comunicaciones	18.321.281	21.431.967
Gastos de Viaje	45.088.112	13.773.402
Movilidad	2.954.101	2.459.172
Correos y Franqueo	509.600	5.958.772
Útiles de Oficina	5.007.082	1.657.464
Periódicos, Suscripciones y Cuotas	1.686.272	3.638.000
Gastos de Limpieza y Cafetería	28.994.732	26.387.377
Gastos de Representación	15.015.718	9.829.094
Honorarios Profesionales	40.754.001	48.427.810
Donaciones	410.000	650.000
Gastos Reuniones, Conferencias y Charlas	8.513.992	8.042.325
Seguridad y Vigilancia	2.770.908	2.861.818
Publicaciones Oficiales	652.091	409.091
Asistencia Técnica	7.452.244	34.973.675
Total otros gastos de administración	196.740.582	199.913.388

NOTA 7: INGRESOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros corresponden principalmente a bonos, certificados de depósitos y acciones que la Sociedad mantiene dentro de su cartera de inversiones, los mismos son reconocidos por el método de lo devengado. Se componen de la siguiente manera:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
	₡	₡
Intereses bursátiles de bonos	324.537.300	253.824.577
Intereses certificados de depósitos	90.211.551	85.170.500
Ganancia por negociación de bonos	8.440.306	-
Intereses bancarios	126.881	623.353
Total ingresos financieros	423.316.038	339.618.430

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



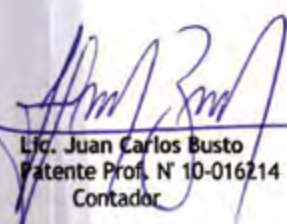
NOTA 8: SALDOS Y TRANSACCIONES CON PERSONAS Y EMPRESAS RELACIONADAS

a. Detalle de personas y empresas relacionadas

Representante(s) Legal(es)	Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Presidente	Lic. Rodrigo Callizo López Moreira
Vicepresidente 1	Lic. Sergio Gustavo Pérez
Vicepresidente 2	Dr. Pablo Cheng Lu
Director	Econ. Cesar Paredes
Director	Dr. Christian Borja
Director	Lic. Eduardo Borgognon
Director	Econ. Gustavo Sanabria
Director	Lic. Ernesto Figueredo
Director	Lic. Alvaro Acosta
Síndico	Sr. José María Peña

Plana Ejecutiva

Gerente de Operaciones y Finanzas	Lic. Jorge G. Aveiro Borja
Gerente Comercial	Econ. Osvaldo Gauto


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


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1


Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

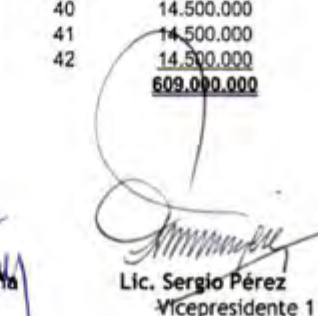
15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay

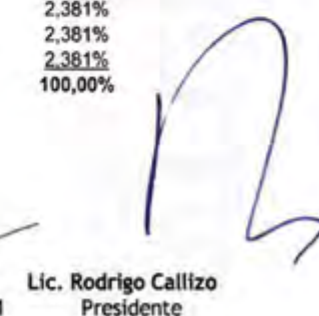


N°	ACCIONISTA	ACCION N°	TITULO N°	VALOR NOMINAL GS	% de participación del capital integrado
1	Alfredo Steinmann	1	1	14.500.000	2,381%
2	Bull Market C.B.S.A.	2	2	14.500.000	2,381%
3	Pascual Scavone (+)	3	3	14.500.000	2,381%
4	Fundadores S.A.	4	4	14.500.000	2,381%
5	Cadiem C.B.S.A.	5	5	14.500.000	2,381%
6	Sistemas y Gestiones S.A.	6	6	14.500.000	2,381%
7	Inversiones Corona C.B.S.A.	7	7	14.500.000	2,381%
8	Stock C.B.S.A.	8	8	14.500.000	2,381%
9	José Martínez Yaryes (+)	9	9	14.500.000	2,381%
10	José Pappalardo	10	10	14.500.000	2,381%
11	Conrado Pappalardo	11	11	14.500.000	2,381%
12	Eugenio Andrés Oze de Morvil	12	12	14.500.000	2,381%
13	Juan Gilberto Spinelli Caballero	13	13	14.500.000	2,381%
14	Avantgarde C.B.S.A.	14	49	14.500.000	2,381%
15	Jesús Manuel Pallares	15	15	14.500.000	2,381%
16	César Esteban Paredes Franco	16	44	14.500.000	2,381%
17	Portafolio de Valores S.A.	17	17	14.500.000	2,381%
18	Centro Propiedades S.A.	18	18	14.500.000	2,381%
19	International Capital S.A.	19	55	14.500.000	2,381%
20	Conempa S.A.	20	20	14.500.000	2,381%
21	Federico José Silvera	21	53	14.500.000	2,381%
22	Paranave S.A.	22	22	14.500.000	2,381%
23	Fernando Ariel Álvarez	23	48	14.500.000	2,381%
24	Eben S.A.	24	24	14.500.000	2,381%
25	Corpus C.B.S.A.	25	25	14.500.000	2,381%
26	Open Market C.B.S.A.	26	26	14.500.000	2,381%
27	Rodrigo Callizo López Moreira	27	47	14.500.000	2,381%
28	Valores C.B.S.A.	28	28	14.500.000	2,381%
29	Azucarera Paraguaya	29	29	14.500.000	2,381%
30	Fermín de Alarcón	30	30	14.500.000	2,381%
31	Inversiones Guarani AFM	31	56	14.500.000	2,381%
32	Cecilio Juan Fieitas	32	32	14.500.000	2,381%
33	Investor C.B.S.A.	33	51	14.500.000	2,381%
34	Anibal Cazal Cazal	34	34	14.500.000	2,381%
35	Choong Bum Park	35	46	14.500.000	2,381%
36	Inversiones Chaco C.B.S.A.	36	36	14.500.000	2,381%
37	Capital Markets C.B.S.A.	37	52	14.500.000	2,381%
38	Marcos Alberto Kloker	38	54	14.500.000	2,381%
39	Enrique Bendaña	39	39	14.500.000	2,381%
40	SSB Banco S.A.E.C.A.	40	40	14.500.000	2,381%
41	Marcelo Toyotoshi	41	41	14.500.000	2,381%
42	Atilio Cortazar y otros	42	42	14.500.000	2,381%
				609.000.000	100,00%


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


Sr. José María Peña
Síndico Titular


Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1


Lic. Rodrigo Callizo
Presidente



b. Saldos activos y pasivos con partes vinculadas

	Parte relacionada	Relación	Saldo al 31 de diciembre de	
			2011	2010
Activo			6	6
Cuentas a cobrar	CADIEM CBSA	Accionista	4.980.162	3.236.229
Cuentas a cobrar	Investor CBSA	Accionista	4.477.208	1.311.879
Cuentas a cobrar	Capital Market CBSA	Accionista	4.009.538	1.300.640
Cuentas a cobrar	Valores CBSA	Accionista	27.559.116	521.953

Pasivo

Cuentas a Pagar	Gratificación al personal	Nomina Funcionarios	39.309.984	20.000.000
-----------------	---------------------------	---------------------	------------	------------

c. Ingresos con partes vinculadas

CADIEM CBSA	Arancel CBSA por Operaciones	54.475.865	97.157.387
Capital Market CBSA	Arancel CBSA por Operaciones	11.313.536	15.337.249
Avantgarde CBSA	Arancel CBSA por Operaciones	2.202.231	
Investor CBSA	Arancel CBSA por Operaciones	6.550.258	1.711.600
Valores CBSA	Arancel CBSA por Operaciones	101.236.763	105.118.341
		<u>175.778.653</u>	<u>219.324.577</u>
Banco Familiar SAECA	Aranceles por Mantenimiento de Registro	-	12.000.000
CADIEM CBSA	Servicio S.E.N. - CBSA	9.112.208	-
Valores CBSA	Servicio S.E.N. - CBSA	9.113.642	-
Avantgarde CBSA	Servicio S.E.N. - CBSA	9.123.059	-
Capital Market CBSA	Servicio S.E.N. - CBSA	9.123.059	-
Investor CBSA	Servicio S.E.N. - CBSA	9.123.059	-
		<u>45.595.027</u>	<u>-</u>
CADIEM CBSA	Ingresos por Gestión Administrativa	763.790	3.505.282
Avantgarde CBSA	Ingresos por Gestión Administrativa	110.548	-
Capital Market CBSA	Ingresos por Gestión Administrativa	442.194	489.347
Investor CBSA	Ingresos por Gestión Administrativa	110.548	-
Valores CBSA	Ingresos por Gestión Administrativa	653.241	2.395.224
		<u>2.080.321</u>	<u>6.389.853</u>
Total ingresos		<u>223.454.001</u>	<u>237.714.430</u>



d. Egresos con partes vinculadas

		31 de diciembre de	
		2011 G	2010 G
Econ. Cesar Paredes	Dieta de Directores	5.454.542	6.818.182
Dr. Diego Christian Borja	Dieta de Directores	4.999.997	6.818.182
Lic. Eduardo Borgognon Montero	Dieta de Directores	4.090.908	3.636.364
Lic. Ernesto Figueredo Coronel	Dieta de Directores	4.090.906	6.363.636
Econ. Gustavo David Sanabria Burgos	Dieta de Directores	5.909.087	5.454.545
Dr. Pablo Lu	Dieta de Directores	5.454.542	4.090.909
Lic. Rodrigo Guillermo Callizo L.M.	Dieta de Directores	-	5.000.000
Lic. Sergio Gustavo Pérez Benítez	Dieta de Directores	5.909.088	6.818.182
		<u>35.909.070</u>	<u>45.000.000</u>
Lic. Rodrigo Guillermo Callizo L.M.	Remuneración P. S. - Director Gerente	325.000.000	94.725.834
		<u>325.000.000</u>	<u>94.725.834</u>
Total egresos		<u>360.909.070</u>	<u>139.725.834</u>

NOTA 9: CAMBIOS CONTABLES

La Bolsa de Valores y Productos De Asunción S.A. no ha modificado, con relación al periodo anterior, su criterio de valuación de Activos y Pasivos, como así mismo la apropiación de resultados.

NOTA 10: CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2011 no existen situaciones contingentes, ni reclamos que pudieran resultar en la generación de obligaciones para la Sociedad adicionales a las que se presentan en estos estados financieros.

NOTA 11: HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Entre la fecha de cierre del ejercicio y la fecha de preparación de estos estados financieros no han ocurrido hechos significativos de carácter financiero o de otra índole que afecten la situación patrimonial o financiera o los resultados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011.

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

20
15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente

21
15 de Agosto N° 640 - Teléfono (595 21) 442445 - Fax (595 21) 442446
www.bvpasa.com.py - Asunción, Paraguay



NOTA 12 VALORES EN CUSTODIA

Los valores custodiados por la BVPASA relacionados con instrumentos negociados en el mercado de valores se exponen a continuación

Emisor	Instrumento	Valores Custodiados al 31/12/2011	
		US\$	G
ALEMÁN PARAGUAYO CANADIENSE S.A. (ALPACASA)	Bono	750.000	-
BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.	Bono Subordinado	-	75.663.000.000
BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.	Bono Subordinado	-	70.000.000.000
CHACOMER S.A.E.	Bono	-	48.000.000.000
COMFAR S.A.E.C.A.	Bono	435.000	3.500.000.000
COMPAÑÍA GENERAL DE SERVICIOS S.A.	Bono	-	5.000.000.000
DATA SYSTEMS S.A.E.C.A.	Bono	-	2.000.000.000
ELECTROBAN S.A.	Bono	-	650.000.000
FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN EMPRENDIMIENTOS	Título de Crédito	-	3.000.000.000
FIDEICOMISO IRREVOCABLE BY VAGOS 01	Título de Crédito	-	4.000.000.000
FIDEICOMISO MASTER SEEDS	Bono	2.600.000	-
FIDEICOMISO PRESTIGIO AUTOMÓVILES	Bono	756.000	-
GAS CORONA S.A.E.C.A.	Bono	900.000	5.000.000.000
INVERFIN S.A.E.C.A.	Bono	450.000	24.831.000.000
METALURGICA FERNANDEZ S.A.C.I.	Bono	400.000	3.000.000.000
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	Bono	3.257.000	-
SALLUSTRO & CÍA. S.R.L.	Bono	-	5.000.000.000
VISION BANCO S.A.E.C.A.	Bono Subordinado	-	15.786.000.000
WISDOM PRODUCT S.A.	Bono	-	2.219.000.000
Totales		9.548.000	267.649.000.000

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

Sr. José María Peña
Síndico Titular

Lic. Sergio Pérez
Vicepresidente 1

Lic. Rodrigo Callizo
Presidente



Asunción, 16 de marzo de 2012

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 2011.

El examen de las documentaciones preparadas por el Directorio de la Bolsa se ha basado en el trabajo realizado por los Auditores Externos – PricewaterhouseCoopers, quienes efectuaron el mismo de acuerdo a las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en el 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 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 2011, así como los resultados de sus operaciones en el ejercicio finalizado en la misma fecha, de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados 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 Nieto
Síndico Titular

CASAS DE BOLSA HABILITADAS

CASAS DE BOLSA	DIRECCION	TELEFAX
 AVANTGARDE CASA DE BOLSA S.A.	Sacramento 703 c/ España	+595 21 664 345
 Cadiem Casa de Bolsa S.A.	Teniente Vera N° 1340 c/ S. Long	+595 21 621 777
 CAPITAL MARKETS	Tte. Villamayor 495 esquina Zurbarán	+595 21 201 255
 investor Casa de Bolsa S.A.	Concordia esq. Gral. Santos N° 179 Dpto. G4 - (Santos - Parque de Oficinas)	+595 21 212 060
 VALORES CASA DE BOLSA S.A.	Prof. Chávez N° 157 c/ Santísimo Sacramento	+595 21 600 450



SEGURIDAD Y EFICIENCIA EN LA CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES

PRINCIPALES SERVICIOS OFRECIDOS POR BVPASA

Custodia de valores, locales públicos y privados	Facilidad para comprar y vender todo tipo de valores emitidos localmente, los cuales pueden ser instrumentos de deuda (desmaterializados).
Compensación y liquidación de operaciones	Las operaciones de mercado primario y secundario, son liquidados por BVPASA.
Ejercicio de Derechos Patrimoniales	Cobros de los derechos económicos (intereses y amortizaciones de capital) de los valores en custodia, son abonados vía electrónica a los participantes directos, con base a los valores depositados.
Registro Electrónico de Cuentas de Valores	Los valores son anotados en cuentas individuales cifradas, de acuerdo a cada una de las Casas de Bolsa a través de la cual negocie.
Consultas en línea	A través de la Extranet, el inversionista puede realizar consultas de Estado de su cartera de inversiones , Inventario de Valores, Vencimientos de Cupones, Cupones de Interés, etc.



15 de Agosto Nº 640 c/ Gral. José Díaz
Telefax: (595-21) 442 445 (R.A.)
Fax: (595-21) 442 446
Asunción - Paraguay