

MEMORIA

2005

— VENTA — COMPRA





MENSAJE DEL PRESIDENTE

Debemos señalar que gracias al trabajo coordinado que se desarrolló con la Comisión Nacional de Valores se ha avanzado en reglamentaciones y procedimientos tendientes a consolidar el crecimiento del Mercado de Valores, en la persona de su Presidente el Sr. JORGE SCHREINER saludamos a los profesionales y técnicos de esa Entidad que cada día colaboran para el fortalecimiento del Mercado, por ello pedimos sostener el camino del trabajo en equipo para el 2006.

Los mayores responsables de este memorable crecimiento del MERCADO DE VALORES, son sin lugar a dudas las CASAS DE BOLSA, mis más sinceras felicitaciones y mis deseos de que el 2006 nos encuentre a todos unidos para el desarrollo de nuestro tan anhelado proyecto con ROFEX.

A todos los colaboradores de nuestra querida institución, les agradezco sinceramente su esfuerzo y honestidad y los invito a seguir trabajando en el 2006 con el mayor de los optimismos para hacer realidad los proyectos actuales.

A continuación, les presento un resumen de las actividades de la Bolsa de Valores a lo largo de este memorable 2005;



Jorge D. Pecci M.
Presidente BVPASA



MENSAJE DEL PRESIDENTE

Señores Accionistas de la BVPASA:

Finalizado este Decimotercer Ejercicio y en cumplimiento con lo establecido en los Estatutos Sociales y las disposiciones vigentes del Código Civil, me es muy grato poner a consideración en nombre del Directorio a esta Honorable Asamblea, la Memoria Anual, los Estados Contables, Dictamen de nuestros Auditores Externos GESTION EMPRESARIAL, Informe de nuestro Síndico y el Informe Anual Operativo, correspondiente al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2005.

El año 2005 marca una consolidación positiva del Mercado de Valores con un crecimiento de un 57% de las transacciones de renta fija. Cabe resaltar la inscripción de los Bonos del Tesoro como un hecho histórico y las primeras transacciones en nuestro Mercado a lo largo del año 2005, esto es de gran importancia, pues permite transparentar los precios y sirve de referencia para el mercado de los Bonos del Estado.

Hemos desarrollado un trabajo firme y constante en el año 2005, para lograr un excelente entendimiento con ROFEX - ARGENTINA CLEARING, quienes a lo largo del año 2006 estarán desarrollando una plataforma electrónica que nos permitirá contar con un sistema informático que mejorará los actuales procesos que se desarrollan en nuestro mercado, pudiendo en el futuro ser más eficientes y proponer al mercado nuevos productos financieros.

Cabe resaltar el apoyo del BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO con quienes estamos trabajando en forma conjunta para desarrollar un proyecto de CONSOLIDACION DEL MERCADO DE VALORES, mediante un aporte no reembolsable de la entidad.



En cuanto al desarrollo económico vemos como influye en forma negativa la priorización de la agenda política por sobre las necesidades del país por parte del Ejecutivo, una realidad que se demuestra con un estancamiento del crecimiento en un 2,7%, según información del BCP, cifra que fue la más baja de todo el MERCOSUR.

El sector privado logró dinamismos importantes en sectores no tradicionales y vemos que día a día encuentran en el Mercado de Valores nuevas posibilidades de financiamiento para sus proyectos. Creemos firmemente que el camino hacia un nuevo Paraguay es el camino de la honestidad, la creatividad y del trabajo coordinado tras objetivos comunes. Somos conscientes de que le toca una cuota enorme de responsabilidad al sector privado en el desarrollo del país, para esto es indispensable que se logre un mayor protagonismo en la conducción del país y estamos dispuestos a aceptar nuestra cuota de desafío como Bolsa de Valores, comprometiéndonos a brindar al Mercado un servicio cada vez mejor.



MEMORIA 2005

VI. FIDEICOMISO DE PARTICIPACION

Por primera vez en la historia de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. se ha registrado un fideicomiso de participación, que en este caso en particular es el Fideicomiso Colectivo de Inversión Especial Club Cerro Porteño, y cuya administración se encuentra a cargo FINLATINA S.A.

Este fideicomiso de participación, tiene como finalidad la compra venta de alícuotas partes de pases de jugadores de fútbol que militan en uno de los clubes más tradicionales de nuestro país, el Cerro Porteño.

Este nuevo producto ha tenido una acogida muy favorable por parte de los inversionistas, prueba de ello ha sido la obtención de los fondos necesarios para que este pueda empezar a operar normalmente en el mercado.





MEMORIA 2005

IV. BOLSA DE PRODUCTOS

En los meses de noviembre y diciembre, han tomado fuerzas los trabajos inherentes a la Bolsa de Productos, los cuales merced a las sugerencias recibidas del Dr. Raúl Vera, Ministro de Industria y Comercio, se han iniciado los trabajos previos para la identificación de los productos metas, los principales actores de su administración, y los planes a nivel gubernamental y privado con relación a los mismos, buscando de esta manera contar con todas las variables posibles que permitan elaborar un primer perfil económico financiero del nuevo emprendimiento.

El Instituto Interamericano de Cooperación Agrícola (IICA), mentor de esta iniciativa, ha comprometido el aporte de técnicos de dicha Institución para llevar adelante las evaluaciones previas, las cuales de obtener resultados satisfactorios, implicarían realizar estudios más profundos que permitan determinar el beneficio financiero, económico y social de este ambicioso proyecto.

Forman parte del Equipo de Trabajo, amén de los funcionarios del IICA, miembros del Ministerio de Agricultura y Ganadería, Ministerio de Industria y Comercio, CAPECO, Cámara Nacional de Comercio y Servicios del Paraguay, Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., quienes aportan sus conocimientos e infraestructura en sus correspondientes áreas de actuación.

V. BONOS DEL TESORO NACIONAL.

Con gran orgullo hemos recepcionado el pedido de registro por parte del Ministerio de Hacienda de los Bonos del Tesoro Nacional, que fueran emitidos por la Ley N° 2336/03 "De reestructuración de la Deuda Pública y Emisión de Bonos del Tesoro Público", los cuales fueron comercializados a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A durante los últimos cuatro meses del 2005.

Gracias a estas negociaciones, se han podido obtener por primera vez en el mercado, precios transparentes y fijados en función a la oferta y a la demanda, teniendo hoy de esta manera los verdaderos valores asignados por los inversionistas en función a los riesgos inherentes a estos productos.





MEMORIA 2005

II. ROSARIO FUTURE EXCHANGE – ARGENTINA CLEARING.

A mediados de noviembre pasado, hemos recibido la visita de una comitiva de las empresas antes citadas, la cual fue encabezada por el Dr. Nicolás Baroffi, quien conjuntamente con los demás miembros han realizado los trabajos preliminares sobre la situación actual de nuestra Bolsa, así como el inventario tecnológico tanto de software como de hardware.

A fines de diciembre, hemos recepcionado el Informe Técnico con la propuesta de trabajo para llevar adelante la implementación del Sistema de Negociación Electrónica, el cual implicará para nuestra Bolsa, un cambio total en su operativa actual y que ya data de varios años atrás, permitiendo de esta manera que la misma se encuentre desde el punto de vista tecnológico y operativo a la altura de otras Bolsas no solo de la región, sino del mundo, quedando en nuestras manos, Inversionistas, Emisores, Casas de Bolsa y Accionistas, darle el empuje necesario para el logro de los volúmenes deseados por todos.

Es importante destacar que este nuevo sistema a implementar no solo permitirá transparentar aún más las operaciones realizadas a través de la Bolsa, sino además, le permitirá contar con la agilidad necesaria para que las Casas de Bolsa puedan operar de una manera más ágil y llegar así a un mayor número de emisores e inversionistas.

III. REESTRUCTURACION DE LAS NORMATIVAS INTERNAS

Durante el tercer trimestre del año 2005 se han iniciado los trabajos de recopilación y análisis de las normativas internas vigentes, en donde muchas de ellas deben ser ajustadas en función a las nuevas disposiciones legales y reglamentarias emanadas de la Comisión Nacional de Valores.

Esta reingeniería normativa que se está llevando a cabo tiene como finalidad principal dotar de una agilidad plena a las operaciones realizadas, de manera a ir cambiando hacia los nuevos sistemas con nuevas reglamentaciones acordes a nuestros tiempos y de la mano de la globalización de los mercados internacionales.

Se tiene previsto consolidar todas las normativas internas para mediados del 2006 en un solo Reglamento General de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., desafío este que estamos seguros podremos lograrlo al igual que todos los demás que nos hemos propuesto.



MEMORIA 2005

HECHOS RELEVANTES

I. BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Durante el ejercicio fenecido se han finiquitado todos los estudios pertinentes para acceder a una cooperación técnica no reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo, por intermedio del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN).

Dicha cooperación tiene como objetivo fundamental la expansión del Mercado de Valores y el fortalecimiento operacional de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., el cual cuenta con dos componentes bien definidos.

El primero de ellos permitirá la consolidación de una base de datos única de todas las operaciones de la BVPASA a la fecha, sumándose a esto la actualización tecnológica del hardware y el software utilizados actualmente en una primera etapa.

La segunda etapa de este componente, es la puesta en vigencia de un sistema de negociación electrónica para los actuales títulos valores negociados en nuestra Bolsa, y posteriormente, para los nuevos productos a ser implementados, como ser el caso de los Contratos a Futuro Dólar Guaraní y los Contratos de Opciones, dicho de otra manera, la creación del Mercado de Derivados que tanta falta hace en nuestro país.



El segundo componente a lograr gracias a este convenio, es el referente al posicionamiento institucional de la Bolsa, el cual descansará sobre dos



pilares fundamentales, la capacitación y la promoción, y sobre los cuales se actuará de manera conjunta.

Dentro de este componente, serán implementados durante el ejercicio 2006 cursos de Operadores de Bolsa, así como también, talleres para Auxiliares de Bolsa, de manera a cubrir la demanda profesional en estas especialidades y colaborar con las Casas de Bolsa con nuevos elementos para sus actividades bursátiles.

No menos importante son las charlas y talleres a ser desarrollados tanto en la capital como en ciudades del interior del país, en donde las universidades y los gremios serán sujetos de información de todo lo actuado por la Bolsa en y para el Mercado de Valores.



INFORME DE GESTION

En lo referente a otro tipo de actividades, se ha realizado con gran suceso el 2º HAPPY HOURS BURSÁTIL en agosto del pasado año, y se ha contado con la participación de los principales ejecutivos de las empresas emisoras, así como también, de los principales inversionistas de las Casas de Bolsa.

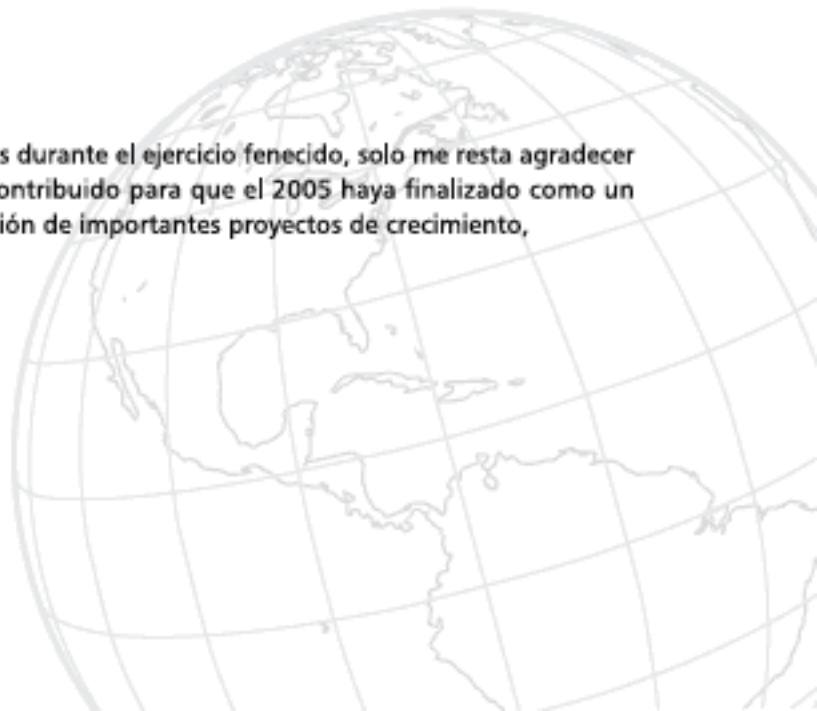
Con el afán de tener un mayor conocimiento de la situación actual, y en vista de los nuevos emprendimientos a realizar, hemos recurrido a una consultoría externa para que por medio de un exhaustivo análisis identifique plenamente las debilidades y fortalezas de la organización, y de cuyos resultados, nos ha permitido tomar decisiones claves para la optimización de la administración de la Bolsa. Como parte de las recomendaciones realizadas en el trabajo antes citado, se han incorporado en el mes de julio un nuevo Gerente General y un Asesor Jurídico, en el primer caso, para cubrir la vacancia de ese momento y en el segundo caso para incorporar a la estructura interna a un profesional del derecho que se especialice en materia del Mercado de Valores.

Señores Accionistas, tras este breve resumen de las actividades realizadas durante el ejercicio fenecido, solo me resta agradecer a todos los miembros del Directorio y funcionarios de la BVPASA, que han contribuido para que el 2005 haya finalizado como un año que será recordado como exitoso y que servirá de base para la consolidación de importantes proyectos de crecimiento,

Atentamente,



Jorge D. Pecci M.
Presidente BVPASA





INFORME DE GESTION

EMISORES	FECHA DE INSCRIPCION	RES. BVPASA Nº	SECTOR	INICIO DE OPERACIONES
RIEDER & CIA. SAE	24-Jan-05	590/05	Comercial e Ind.	28-Jan-05
SUPERSPUMA DEL PARAGUAY SAECA	9-Jun-05	601/05	Industrial	10-Jun-05
GAS CORONA SAECA	5-Sep-05	619/05	Industrial	15-Sep-05
IMAG S.R.L. SAE	8-Sep-05	621/05	Comercial	15-Sep-05
CHEMTEC SAE	26-Sep-05	626/05	Químico-Indust.	21-Oct-05
MERCOTEC S.R.L.	25-Oct-05	632/05	Comercial	28-Oct-05
INAGRO S.A.E.	13-Dic-05	638/05	Comercial	22-Dic-05

En este 2005, hemos tenido siete nuevas empresas emisoras, contra una del 2004 y cuatro del 2003, lo que solo me resta agradecer la confianza de las mismas, y felicitar a las Casas de Bolsa por el excelente trabajo reflejado en estos resultados.

En el siguiente cuadro se puede observar el total de las emisiones realizadas durante el ejercicio fenecido por tipo de instrumentos, en donde los bonos han sido los de mayor demanda por parte de los inversionistas.

Así también queremos poner a conocimiento de la Asamblea que los siguientes emisores tras una breve pausa, han vuelto a realizar emisiones durante el año 2005.

TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS EN GS.	147,660,100,000
TOTAL DE BONOS EMITIDOS EN GS.	56,600,000,000
TOTAL DE BONOS EMITIDOS EN U\$S.	102,556,050
TOTAL DE BONOS SUBORDINADOS EMITIDOS EN U\$S.	2.000.000
TOTAL DE PAGARES EMITIDOS EN U\$S.	200.000
TOTAL DE TITULOS DE PARTICIPACION EN 'FCIECP' EN U\$S.	250.000 a 2.000.000

EMISORES	AÑO DE REGISTRO EN LA BVPASA	AÑO DE LA ULTIMA EMISION
FINANCIERA GRUPO INTERFISA S.A.E.C.A.	1995	2002
CHACOMER S.A.E.C.A.	1995	2003
CASA CENTRO S.A.E.C.A.	1996	2002
BANCO CONTINENTAL	1994	2002
ASTILLERO PARAGUAYO S.A.E.C.A.	2003	2003



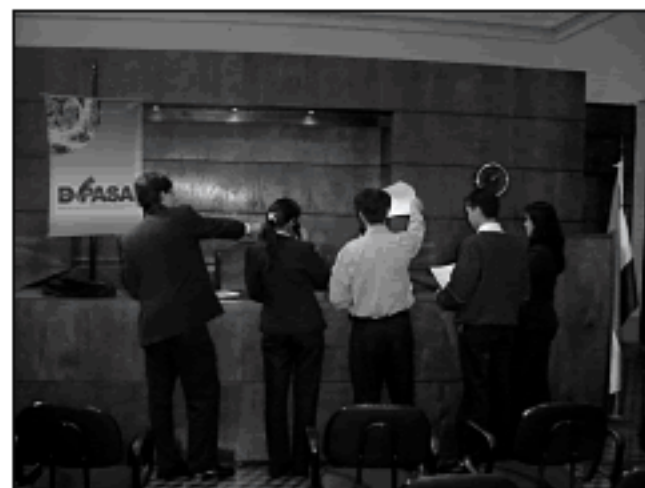
INFORME DE GESTION

El año 2005 ha sido el inicio del fin de varios otros en donde todos los que componemos el Mercado de Valores en el Paraguay hemos ido sembrando con paciencia las semillas.

Como se puede observar en el cuadro adjunto, se han negociado montos en un 57% y 143% más que en los ejercicios 2003 y 2004, lo que demuestra de esta manera que tanto en emisores como inversionistas las bondades de nuestro mercado han dado sus frutos.

La tendencia de años atrás se mantiene debido a que hemos registrado el 74,80% de las operaciones en el Mercado Primario, y la diferencia de 25,20% en el Mercado Secundario, mercado este que buscaremos en el próximo ejercicio potenciar aún más de manera a buscar una mayor agilidad y liquidez en las operaciones. Por otra parte, es importante destacar que el 97,65% de los títulos valores negociados corresponden a empresas del Sector Privado, mientras que el 2,35% a las del Sector Público, específicamente, el Tesoro Nacional y la Municipalidad de Asunción.

AÑO	RENDA FIJA		RENDA VARIABLE	RENDA GENERAL
	Gs,	U\$s,	Gs,	Gs,
2000	11.480.055.402	9.412.879	22.641.673.366	67.193.646.761
2001	25.378.035.610		24.373.200.595	63.598.936.205
2002	32.840.000.000	2.347.200	23.328.858.223	68.169.100.623
2003	23.176.626.999	2.602.000	21.664.989.791	61.389.306.790
2004	40.368.603.194	5.923.000	18.636.396.000	94.925.759.194
2005	29.208.749.715	17.850.004	9.217.604.900	148.927.928.115



Los bonos han sido el producto estrella en el ejercicio fenecido, cuyos volúmenes de negociación han representado el 90,73% del total negociado, seguido de las acciones con un 6,19% y los pagarés con un 2,51%, lo que implica que vamos madurando como Mercado Bursátil de la misma manera que otros con una mayor presencia han ido también evolucionando en su momento.



FUNCIONARIOS DE LA BVPASA

Gerente General

Esteban Alfredo Medina Tumino

Secretaría General y Administración

María Marlene Villagra Núñez

Relaciones con el Mercado

Oswaldo Anibal Gauto Guayacán

María Andrea Gómez Lacentre

Operaciones

Gustavo Alejandro Román Djoubi

Pablo Oviedo Vera

Asesor Jurídico

Ana Cristina Neffa Persano

Asesores Contables

Estudio Figueredo Noguera & Asociados

Auditoría Externa


Gestión Empresarial





DIRECTORIO EJERCICIO 2005/2006

Presidente	<i>JORGE DANIEL PECCI MILTOS</i>
Vicepresidente 1°	<i>GLORIA BEATRIZ AYALA PERSON</i>
Vicepresidente 2°	<i>RONALD TIMCKE</i>
Directores Titulares	<i>HUGO EUGENIO SALINAS VALDEZ CESAR PAREDES FRANCO RAINER HUBER</i>
Directores Suplentes	<i>ELIAS MIGUEL GELAY JUAN GILBERTO SPINELLI</i>
Síndico Titular	<i>ALBINO AMARILLA ROJAS</i>
Síndico Suplente	<i>LILIANA MEZA SAMANIEGO</i>



CUADRO DE MOVIMIENTOS DEL ACTIVO FIJO Y DEPRECIACIONES ACUMULADAS

Al 31 de Diciembre de 2005
(Expresado en Guaraníes)

DESCRIPCION	VALOR DE ORIGEN				DEPRECIACION				Valor Fiscal Neto	
	Saldo al 31/12/2004	Altas	Bajas	Revalúo	Saldo al 31/12/2005	Saldo al 31/12/2004	Altas	Bajas		Saldo al 31/12/2005
Muebles y Útiles	71.045.151	145.000	0	1.325.481	72.515.632	56.431.246	2.295.839	0	58.727.085	13.788.547
Máquinas y Equipos de Oficina	215.958.661	8.674.865	0	5.854.030	230.487.556	151.415.883	28.727.914	0	180.143.797	50.343.759
Instalaciones	19.525.405	0	0	389.103	19.914.508	19.525.405	0	0	19.525.405	389.103
Mejoras en Predio Ajeno	78.233.833	0	0	0	78.233.833	73.943.833	467.910	0	74.411.743	3.822.090
TOTALES	384.763.050	8.819.865	0	7.568.614	401.151.529	301.316.367	31.491.663	0	332.808.030	68.343.499


Lic. Jorge D. Martí V.
Auditor
Gestión Empresarial - Registro CNV 003


Lic. Gustavo A. Noguera B.
Contador
Figueroa Noguera & Asociados


Lic. Albino Amarilla
Síndico Titular


Lic. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente



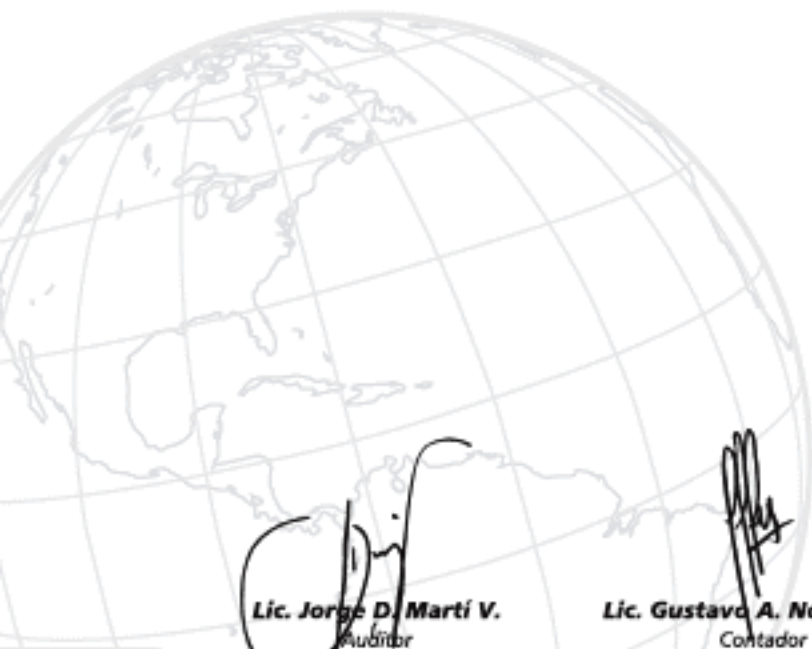
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

8. Capital Social.

El Capital Social fue modificado en el Ejercicio 2002 por decisión de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de setiembre de 2002. El capital integrado asciende a la fecha a la suma de Gs. 609,000,000, representado por 42 acciones nominativas y ordinarias de Gs. 14.500.000 cada una.

9. Restricción en la distribución de Utilidades.

De acuerdo a lo establecido en la Ley N° 1284/98 del Mercado de Valores, en su artículo 82, las Bolsas de Valores no podrán distribuir dividendos y sus utilidades se destinarán exclusivamente al desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.



Lic. Jorge D. Martí V.

Auditor

Gestión Empresarial - Registro CNV 003

Lic. Gustavo A. Noguera B.

Contador

Figueredo Noguera & Asociados

Lic. Albino Amarilla

Sindico Titular

Lic. Jorge Daniel Pecci Mitos

Presidente



NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

6. Deudas Comerciales

El saldo de las deudas comerciales se compone como sigue, en guaraníes:

Concepto	2005
JOB Services de Recursos Humanos	5.400.000
Auditoría Externa	3.272.727
Setting FC 1916	205.590
Data Servis FC 964	268.800
Koeyu FC 21086	170.000
Serv Courier Nacional FK23922	209.000
Justina Viveros BCP	154.000
Ramón Rojas	141.000
Valores FK 173	83.325
Copaco S.A.	777.942
Total Deudas Comerciales al 31/12/2005	10.682.384
Total Deudas Comerciales al 31/12/2004	6.487.700

7. Deudas Sociales y Fiscales.

Este rubro comprende, en guaraníes.

DETALLE	2005	2004
Retención IPS a Pagar	2.408.370	2.472.181
I.V.A.	272.151	4.017.988
TOTAL	2.680.521	6.490.169



NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

4. Créditos.

Este rubro está compuesto por facturas y comisiones pendientes de cobro y se compone, en guaraníes:

	2005	2004
Cuentas a Cobrar	126.924.727	68.934.530
Préstamo a Personal	720.000	0
Anticipo Impuesto a la Renta	37.069.825	37.069.825
Previsión Acumulada Clientes	(22.029.298)	(24.424.957)
Total Créditos	142.685.254	81.579.398

5. Inversiones Financieras.

El saldo de las inversiones financieras se compone como sigue, en guaraníes:

Descripción	Capital	Tipo de Cambio	Importe Gs.	Fecha Vencimiento
Banalemán Fondos Mutuos	17.492,99	6.100	106.707.239	-
Bonos en M. Nacional				
Inverfin SAECA	-	-	25.000.000	14/07/07
Inverfin SAECA	-	-	25.000.000	27/04/07
Total M. Nacional	-	-	50.000.000	
Bonos en M. Extranjera				
Superspuma SAECA	5.000,00	6.100	30.500.000	23/01/07
Agro Santa Rosa SAECA	5.000,00	6.100	30.500.000	01/08/07
Superspuma SAECA	5.000,00	6.100	30.500.000	27/01/07
Agro Santa Rosa SAECA	5.000,00	6.100	30.500.000	05/08/07
Chemtec SAE	5.000,00	6.100	30.500.000	30/06/06
Chemtec SAE	5.000,00	6.100	30.500.000	30/06/06
Total M. Extranjera	-	-	183.000.000	
			339.707.239	
Previsión por Incobrable			(106.707.239)	
Intereses a Cobrar			28.786.827	
Intereses a Devengar			(22.894.516)	
Total Inversiones Financieras			238.892.311	



NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

d. Bienes de Uso.

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

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

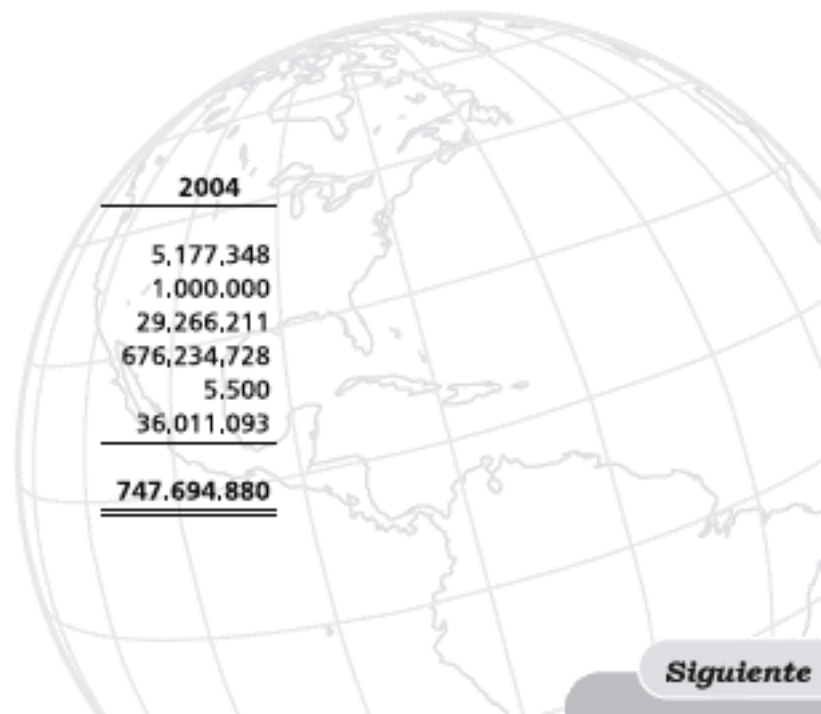
e. Reconocimiento de Ganancias.

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

3. Disponibilidades.

Comprende; en guaraníes:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Recaudaciones a Depositar	1,405,996	5,177,348
Fondos Fijos	178.802	1.000.000
BBVA Banco Cta. Cte. Gs.	13,569,121	29,266,211
BBVA Banco Caja de Ahorro US\$	603,041,303	676,234,728
Financiera Grupo Interfisa	0	5.500
Interbanco Cta. Cte. Gs.	122.904,805	36,011,093
Total Disponibilidades	<u>741.100.027</u>	<u>747.694.880</u>





NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

- h) Ejercer todas las demás facultades que contemplen los reglamentos dictados por el Directorio y aprobados por la autoridad competente;
- i) Efectuar otras actividades que la Comisión Nacional de Valores autorice o exija de acuerdo a sus facultades y que sean conductores al desarrollo del mercado de valores y/o de productos,

2. Políticas de contabilidad.

La Sociedad adopta sus políticas de contabilidad, siguiendo los lineamientos generales de las prácticas contables usuales.

a. Moneda de cuenta.

Los presentes estados contables, han sido preparados en base a la moneda oficial del Paraguay, el Guaraní.

b. Valuaciones.

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

c. Moneda extranjera.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio de cierre emitidos por el Ministerio de Hacienda a la fecha del Balance General. Al 31 de diciembre de 2005 el tipo de cambio utilizado fue de Gs. 6.100 por cada dólar estadounidense.

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



NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

Al 31 de Diciembre de 2005

1. El Ente.

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

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

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

- a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que posibiliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de títulos, valores y productos para darle legalidad, seguridad y responsabilidad;
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público informaciones sobre títulos-valores, inscriptos en bolsas, sociedades emisoras, productos ofertados y operaciones realizadas;
- c) Velar por el fiel cumplimiento de las reglamentaciones existentes para la actividad de sus miembros y de las personas que actúan en su recinto;
- d) Velar por el fiel cumplimiento de los derechos y obligaciones derivados de las operaciones pactadas en su recinto;
- e) Realizar las operaciones establecidas en la legislación vigente;
- f) En caso de bajas o alzas pronunciadas en la cotización de Títulos, Valores y Productos, intervenir en las transacciones en procura del restablecimiento de un equilibrio razonable;
- g) Supervisar las operaciones que efectúen los intermediarios y resolver los conflictos que surjan entre ellos por las operaciones que realicen en sus recintos;



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de Diciembre de 2005 y 2004

(Expresado en Guaraníes)

	2005	2004
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas		
Ventas Netas (Cobro Neto)	653,592,875	536,038,147
Menos:		
Costo de Ventas (Pago neto)	•	•
Pago a Proveedores	5,251,194	•
Pago de Remuneraciones	(166,900,081)	(130,779,788)
Efectivo generado (usado) por otras actividades	(366,798,638)	(260,946,415)
Total de efectivo de las actividades operativas antes de cambios en los activos de operaciones	125,145,350	144,311,944
Flujo de Efectivo de las Actividades de Inversión		
Inversiones en otras Empresas	•	•
Inversiones Temporarias	(130,132,267)	56,606,932
Fondos con destino especial	•	•
Compra de propiedad, planta y equipo	(3,439,365)	(19,799,168)
Aumento (disminución) del efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión	(133,571,632)	36,807,764
Flujo de Efectivo de las Actividades de Financiamiento		
Aportes de Capital	•	•
Préstamos a largo plazo	•	•
Diferencia de Cambio • ingresos	1,831,429	28,471,018
Intereses financieros • ingresos	•	20,559,624
Aumento (disminución) del efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento	1,831,429	49,030,642
Efectos de las ganancias o pérdidas de cambio en el Efectivo y sus equivalentes		
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo	(6,594,853)	230,150,350
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	747,694,880	517,544,530
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	741,100,027	747,694,880

Lic. Jorge D. Martí V.

Auditor

Lic. Gustavo A. Noguera B.

Contador

Lic. Albino Amarilla

Sindicatario Titular

Lic. Jorge Daniel Pecci Miltos

Presidente




ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

Al 31 de Diciembre de 2005

(Expresado en Guaraníes)

	CAPITAL SOCIAL		RESERVAS			RESULTADOS		PATRIMONIO NETO	
	Capital Integrado	Prima de Emisión	Reserva de Revalúo	Reserva Legal	Reserva Especial	Resultados Acumulados	Resultados del Ejercicio	Total al 31/12/2005	Total al 31/12/2004
Saldo al 01/01/2005	609.000.000	18.000.000	92.048.175	10.278.383	188.845.142	(75.173.064)	182.042.046	1.025.040.682	808.540.016
Ajustes de Ejercicios anteriores								0	0
Aporte de Accionistas								0	0
Reserva Legal del 5% del Periodo				7.319.634				7.319.634	0
Revalúo del Ejercicio			7.568.614					7.568.614	34.458.620
Resultados Acumulados						182.042.046	(182.042.046)	0	0
Resultado del Ejercicio							139.073.039	139.073.039	182.042.046
Saldo al 31/12/2005	609.000.000	18.000.000	99.616.789	17.598.017	188.845.142	106.868.982	139.073.039	1.179.001.969	1.025.040.682


Lic. Jorge D. Martí V.
Auditor
No. Empresarial - Registro CNV 003


Lic. Gustavo A. Noguera B.
Contador
Figueredo Noguera & Asociados


Lic. Albino Amarilla
Sindicatario Titular


Lic. Jorge Daniel Pecci Miltos
Presidente



ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de Diciembre de 2005 y 2004

(Expresado en Guaraníes)

	2005	2004
INGRESOS OPERATIVOS		
Aranceles		
Arancel de Inscripción de Acciones	68,366,622	12,968,000
Aranceles por Renta Variable	27,679,821	56,149,218
Aranceles por Renta Fija	69,855,262	37,904,738
Aranceles Mantenimiento de Registro	365,283,158	289,699,095
Aranceles de Inscripción de Bonos	110,863,576	125,809,043
Aranceles de Inscripción S.A.E.C.A.	5,400,000	22,600,000
	647,448,439	545,130,094
Otros		
Otros Ingresos Operativos	10,402,910	47,540,109
Gestión Administrativa	1,402,284	2,357,356
Cursos y Seminarios	770,000	6,323,722
	12,575,194	56,221,187
Total Ingresos Operativos	660,023,633	601,351,281
EGRESOS OPERATIVOS		
Salarios y Cargas Sociales	(243,113,130)	(250,037,752)
Honorarios Profesionales	(104,924,915)	(57,558,000)
Gastos Generales de Oficina	(104,935,192)	(96,331,151)
Gastos de Promoción	(16,826,815)	(381,819)
Impuestos, Tasas y Patentes	(1,360,600)	(2,009,320)
Reserva Legal	(7,319,634)	0
Depreciaciones y Amortizaciones	(31,491,663)	(25,779,113)
Total Egresos Operativos	(509,971,949)	(432,097,155)
Utilidad operativa	150,051,684	169,254,126
Ingresos y Egresos no Operativos		
Ingresos por colocaciones financieras	15,942,513	20,559,624
Diferencia de Cambios	(17,193,384)	22,715,159
Gastos Bancarios, Intereses y Comisiones	(7,921,599)	(6,061,906)
Previsión por Créditos Incobrables	(1,806,175)	(24,424,957)
Total Ingresos y Egresos no Operativos	(10,978,645)	12,787,920
UTILIDAD DEL EJERCICIO	139,073,039	182,042,046

Lic. Jorge D. Martí V.

Auditor

Lic. Gustavo A. Noguera B.

Contador

Lic. Albino Amarilla

Socio Titular

Lic. Jorge Daniel Pecci Milto

Presidente



BALANCE GENERAL

Al 31 de Diciembre de 2005 y 2004

(Expresado en Guaraníes)

ACTIVO	2005	2004	PASIVO	2005	2004
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Disponibilidades (Nota 3)	741,100,027	747,694,880	Deudas Comerciales (Nota 6)	10,682,384	6,487,700
Créditos (Nota 4)	142,685,254	81,579,398	Deudas Sociales y Fiscales (Nota 7)	2,680,521	6,490,169
Inversiones financieras (Nota 5)	66,892,311	125,297,590			
Otros Activos	1,343,783	0	Total Pasivo Corriente	13,362,905	12,977,869
Total Activo Corriente	952,021,375	954,571,868	TOTAL PASIVO	13,362,905	12,977,869
Activo no Corriente			PATRIMONIO NETO		
Inversiones Financieras (Nota 5)	172,000,000	0	Capital Integrado (Nota 8)	609,000,000	609,000,000
Bienes de uso-Neto (Nota 2,d) y Anexo 1)	68,343,499	83,446,683	Prima de Emisión	18,000,000	18,000,000
Total Activo no Corriente	240,343,499	83,446,683	Reserva de Revalúo	99,616,789	92,048,175
TOTAL ACTIVO	1,192,364,874	1,038,018,551	Reserva Legal	17,598,017	10,278,383
			Reserva Especial	188,845,142	188,845,142
			Resultados Acumulados	106,868,982	(75,173,064)
			Utilidad del Ejercicio	139,073,039	182,042,046
			Total Patrimonio Neto	1,179,001,969	1,025,040,682
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1,192,364,874	1,038,018,551

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


Lic. Jorge D. Martí V.
Auditor

Gestión Empresarial • Registro CNV 003


Lic. Gustavo A. Noguera B.
Contador
Figueredo Noguera & Asociados


Lic. Albino Amarilla
Sindicatario


Lic. Jorge Daniel Pecci Milto
Presidente

Siguiente



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

- 1. Hemos efectuado una auditoría al Balance General de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2005 y a sus correspondientes Estados de Resultados, de Cambios en el Patrimonio Neto y de Flujos de Efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha. La preparación de dichos estados contables es responsabilidad de la Administración de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre los mencionados estados contables basados en la auditoría que efectuamos.*
- 2. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados contables están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende también el examen, en base a pruebas, de evidencias que respaldan las cifras y las informaciones reveladas en los estados contables. Comprende así mismo, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia realizadas por las autoridades de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.*
- 3. En nuestra opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación patrimonial y financiera de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2005, el resultado de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Contables vigentes en la República del Paraguay.*
- 4. Los estados contables al 31 de diciembre de 2004, que se presentan con fines comparativos, fueron examinados por otros auditores independientes, quienes en fecha 27 de enero de 2005 emitieron un dictamen sin salvedades.*

17 de marzo de 2006
Asunción, Paraguay
GESTION EMPRESARIAL
Estudio de Auditoría y Consultoría


Lic. Jorge Daniel Martí V.
Socios
Registro CNV 003



INFORME DEL SINDICO

Asunción, 27 de marzo de 2006

**Señores Accionistas de la
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 2005.

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

En mi opinión, los Estados Contables examinados presentan razonablemente en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. al 31 de diciembre de 2005, así como los resultados de sus operaciones por el ejercicio finalizado en la misma fecha, de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Paraguay.

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



Lic. Albino Amarilla Rojas
Síndico Titular