



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.



BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCION S.A.

MEMORIA 2010
INFORME DEL SÍNDICO
DICTAMEN AUDITORES EXTERNOS
ESTADOS FINANCIEROS AÑO 2010
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

MEMORIA 2010

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.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

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.

Introduciéndonos en un breve análisis del comportamiento de la economía paraguaya en el 2010, sin lugar a dudas el crecimiento del Producto Interno en el orden del 14,50 por ciento es muy significativo e histórico, ya que inclusive es mayor a la expansión del año 1978, cuando se inicia la construcción de la hidroeléctrica Itaipú.

Este crecimiento, el mayor de la región, se da tras la caída del 3,8% registrada en 2009 por la sequía y la crisis financiera global, y se basa principalmente en la importante recuperación del sector agrícola (32%), la industria (8,3%), el comercio (8,9%) y los impuestos a los productos (12%).

El crecimiento estuvo asociado al dinamismo de la demanda interna, en sus componentes del consumo y la inversión. El aumento del consumo de los hogares, fue producto de una mayor capacidad de compra de aquellos hogares que estuvieron vinculados a las actividades que han tenido un buen desempeño durante el año 2010, sobre todo a los del agro, ganadería y servicios. Otro sector que tuvo mucho dinamismo fue el financiero, ya que las entidades bancarias acumularon en su cartera crediticia G. 26,44 billones a diciembre de 2010, cerca de US\$ 5.750 millones, al cambio actual, 44% más que en el cierre de 2009, cuando acumularon G. 18,40 billones. Los créditos más dinámicos en el último año fueron los destinados al agro y servicios. Las remesas tuvieron un repunte al año anterior, lo que posibilitó igualmente un mayor consumo en el gran Asunción e interior del país.

En primer lugar, tomemos los datos del comercio exterior que revelan un incremento del 45% de las importaciones en comparación al 2009 al totalizar US\$ 9.399,8 millones contra los US\$ 6.496,9 millones del año precedente. Por otro lado, las exportaciones acumuladas al mes de diciembre de 2010, que suman US\$ 4.535,6 millones, aumentaron un 43%.

La inflación del año 2010 se ubicó en un 7,2%, por encima del 1,9% registrado en el mismo periodo del año 2009

En cuanto a las operaciones bursátiles, hemos experimentado un año excelente en cuanto a rendimiento y operaciones. En los cuadros anexos podrán fijarse que logramos un récord operativo, acompañado nuevamente de un excepcional resultado financiero. En ese sentido destacaremos en los informes siguientes como ejemplo lo registrado en las operaciones de acciones que en el 2010 constituyeron un importante componente del volumen total negociado.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Pero estamos convencidos de que el hecho más importante del año, fue la puesta en marcha del Sistema Electrónico de Negociación (SEN). En mayo se realizó la primera emisión electrónica por parte de la firma Data Systems SAECA, la cual sirvió para poner a prueba el sistema electrónico de negociación, la custodia y la operativa de liquidaciones con el banco compensador.

Ya desde Julio, se deja de lado la bolsa tradicional, siendo la única vía para las emisiones en el mercado primario, el SEN. La bolsa tradicional, como llamamos a la operativa que teníamos con la impresión de títulos valores, seguirá operando hasta tanto venzan las ultimas operaciones realizadas a través de esa modalidad.

Para la puesta en marcha del SEN, se llevaron a cabo durante todo el año 2009 y los primeros meses del año 2010, charlas y cursos destinados a explicar la nueva operativa, para emisores, inversores institucionales, bancos y financieras, con muy buena receptividad por parte de todos.

La desmaterialización de los títulos valores no tuvo ninguna repercusión en los inversionistas, sean estos institucionales o privados. En total se realizaron cuatro Programas de Emisión Global, registrándose 13 Series de las siguientes empresas: DATA SYSTEMS S.A.E.C.A., BANCO REGIONAL, FIDEICOMISO MASTER SEEDS y NICOLAS GONZALEZ ODDONE, contando a la fecha con títulos en custodia por un valor total de 32.229.000.000 en Guaraníes y 2.140.000 en dólares, totalizando 33.919 títulos como anotaciones en cuenta.

También el uso 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 esta muy importante con el sistema tradicional, donde un inversor accedía a su título valor, recién días después de su compra.

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 2011.


Para cerrar, mi agradecimiento especial a los Funcionarios y Directores de la BVPASA, sin cuya activa y efectiva participación nada de esto hubiera sido posible. También a la Comisión Nacional de Valores, en quienes en todo momento encontramos apoyo y ayuda para la difusión y desarrollo de lo que es el mercado de valores.

Rodrigo Callizo L.M.
Presidente



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Directorio 2010 / 2011




<i>Presidente</i>	<i>RODRIGO CALLIZO L. M.</i>
<i>Vice Presidente 1°</i>	<i>SERGIO PÉREZ BENÍTEZ</i>
<i>Vice Presidente 2°</i>	<i>PABLO 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>Directores Suplentes</i>	<i>ALBARO ACOSTA</i> <i>JOSÉ ANÍBAL INSFRAN</i> <i>LUIZ SCHECHTER</i> <i>FABRIZIO FRISA</i> <i>ENRIQUE VARELA</i>
<i>Síndico Titular</i>	<i>JOSÉ MARIA PEÑA</i>
<i>Síndico Suplente</i>	<i>EUGENIO OZE DE MORVIL</i>



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Plantel de funcionarios 2011



<i>Gerente de Operaciones y Finanzas</i>	<i>JORGE G. AVEIRO BORJA</i>
<i>Gerente Comercial</i>	<i>OSVALDO A. GAUTO G</i>
<i>Relaciones con el Mercado</i>	<i>LAURA CABALLERO</i>
<i>Operaciones</i>	<i>MA. ELENA ACOSTA MONTIEL</i> <i>GUSTAVO A. ROMAN</i>
<i>Secretaría General</i>	<i>MA. SOLEDAD ESPINOLA</i>
<i>Administración</i>	<i>ROSSANA ARIAS</i>
<i>Gestoría</i>	<i>LUIS JARA</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>
<i>Audidores Externos Independientes</i>	<i>PRICEWATERHOUSE&COOPERS</i>

2. Hechos relevantes

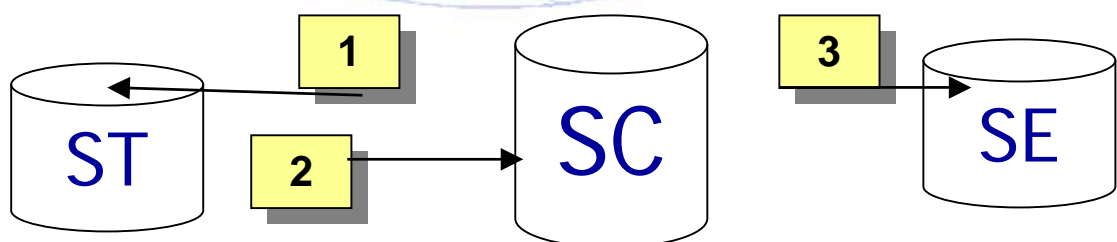
Sistema Electrónico de Negociación

Sin lugar a dudas que la implementación del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) ha sido el hecho más significativo en el 2010. Rememorando los antecedentes, en fecha 29/12/2009 fue aprobado por RES. CNV N° 1244/10 el Reglamento Operativo y del Sistema Electrónico de Negociación de la BVPASA, dando así la posibilidad a la BVPASA de iniciar sus primeras negociaciones electrónicas, es así que en fecha 17 de mayo de 2010 se puso en marcha el nuevo Sistema con la emisión de Bonos de Corto plazo de la empresa DATA SYSTEMS SAECA por un monto total de 500.000.000 Gs, con la participación de 4 Casas de Bolsa entre ellas VALORES como agente colocador, CADIEM CBSA, CAPITAL MARKETS CBSA y AVANTGARDE CBSA

El Sistema Electrónico de Negociación esta compuesto de 3 Sistemas:

- **Sistema de Clearing:** En el cual se centraliza las emisiones autorizadas por la CNV y registradas por la BVPASA, ofrece un mecanismo de custodia de títulos públicos y privados mediante anotaciones en cuenta, así como también provee un servicio de cobro y pago de amortizaciones e intereses de los títulos en custodia, es el corazón del sistema, pues alimenta al sistema de Trading para la realización de las operaciones.
- **Sistema de Trading:** Medio electrónico mediante el cual Operadores de las distintas Casas de Bolsa concurren para realizar sus ofertas de compra y venta de títulos, macheando los mismos de acuerdo a criterios establecidos como mejor precio y tiempo de ingreso.
- **Sistema de Extranet:** Medio electrónico mediante el cual todos los participantes del Mercado de Valores pueden acceder a consultar diferentes informes referente a datos operativos realizados en el SEN.

El funcionamiento del Sistema Electrónico de Negociación se reanuda en los tres pasos siguientes:





Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Paso 1: El Sistema de Clearing alimenta al Sistema de Trading al comienzo del día, o sea todo el stock de títulos que emisores y comitentes poseen para su posible negociación.

Paso 2: Se importan las operaciones del Sistema de Trading al de Clearing, para permitir las liquidaciones, cobros y pagos de los títulos negociados. Los datos importados por el Trading al Clearing sirven para calcular el stock definitivo por comitente y por serie, además de determinar los montos de cobros y pagos para el día siguiente en concepto de las operaciones realizadas.

Paso 3: El Sistema de Clearing exporta a la Extranet los datos con la información de los movimientos del día

Al cierre del año 2010 se han negociado en el SEN un monto total de Gs. 59 mil millones.

En total se realizaron cuatro Programas de Emisión Global, registrándose 13 Series de las siguientes empresas: DATA SYSTEMS S.A.E.C.A., BANCO REGIONAL, FIDEICOMISO MASTER SEEDS y NICOLAS GONZALEZ ODDONE, contando a la fecha con títulos en custodia por un valor total de 32.229.000.000 en Guaraníes y 2.140.000 en dólares, totalizando 33.919 títulos como anotaciones en cuenta.

Con la emisión de Banco Regional S.A.E.C.A., realizado a través del SEN se pudo superar el volumen record operado en el 2009. De todas las emisiones citadas anteriormente, 4 Series ya han vencido, realizándose el débito /crédito de los mismos en tiempo y forma, sin ningún tipo de inconveniente, percibiendo así el inversionista el monto de su inversión en la misma fecha de vencimiento.

Se cuenta con registro de 197 comitentes, realizándose en total 200 operaciones en el SEN.

En cuanto a la Extranet, para la utilización del mismo se dieron de alta 203 usuarios y contraseñas entre los cuales podemos citar a: Comitentes, Casas de Bolsa, y CNV, los cuales acceden diariamente a visualizar todos los reportes en forma actualizada, en cuanto a tenencia, posiciones contables, saldos, flujos de fondos, etc.

Los usuarios a través del sistema de Extranet pueden acceder a diferentes reportes y consultas de acuerdo a los roles establecidos, a continuación algunos modelos:

FLUJOS DE VENCIMIENTO DE INTERESES Y AMORTIZACIONES

Serie	Fecha	% Amortización	Amortización	Tasa de Interés	Interés	Cuotizados
PYCDD02F	24/08/2010	0	0	0.120000	60493.000000	1000000.000000
PYCDD02F	24/02/2011	0	0	0.120000	93907.000000	93907.000000
PYCDD02F	24/08/2011	0	0	0.120000	93907.000000	93907.000000
PYCDD02F	24/02/2012	1.000000	1000000.000000	0.120000	60493.000000	1000493.000000

TITULOS COLOCADOS POR LOS EMISORES

Cantidad	Fecha	Comisenta	CasaDeBolsa	Serie	Moneda	Cotización	Liquidación
10	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000
12	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	101.0000	1010000.0000
8	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD01F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000
100	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD01F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000
10	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD01F	Guaraníes	99.9900	999900.0000
12	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	101.0000	1010000.0000
8	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000
3	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000
90	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD01F	Guaraníes	100.0300	1000300.0000
88	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	101.0000	1010000.0000
97	23/01/2010	10044	Capital Market C.B.S.A.	PYCDD02F	Guaraníes	100.0000	1000000.0000



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

El manejar los valores, por medio de anotaciones en cuenta en el Sistema Electrónico de negociación (SEN), ofrece los siguientes beneficios para los Participantes:

1. Contribuye a disminuir el riesgo de pérdida y de falsificación o hurto de valores, al estar éstos registrados en anotaciones en cuenta.
2. Se minimizan los costos en que se incurren para la custodia de valores (bóvedas, pólizas de seguros, etc.).
3. Ayuda a minimizar el tiempo de las transacciones efectuándose estas con mayor rapidez y eficiencia.
4. Reduce el tiempo en la entrega de los valores adquiridos.
5. Al disponer de toda la información de sus operaciones a través del servicio de la "Extranet", se cuenta con información en línea sobre los valores custodiados, emisores, emisiones, disponibilidades, etc.; con todo esto, los participantes cuentan con mayores elementos para sus decisiones de inversión.
6. Simplificación en la administración y seguimiento de sus inversiones.
7. Para las empresas emisoras se reducen los costos generados por la administración y control de emisiones y por el registro y control del pago de cupones de intereses.
8. Los emisores tienen mayor control de sus valores, recibiendo información periódica sobre sus valores o títulos emitidos.
9. Se dinamiza el mercado secundario de papeles, al no tener que manejar los títulos físicos.
10. Cuentan con un código de identificación llamado ISIN NUMBER, a través del cual puede ser hallado desde cualquier parte del mundo por inversionistas, facilitando en el futuro, las colocaciones de nuestros papeles en el mercado internacional.

La Bolsa Electrónica opera con la concurrencia de operadores de distintas Casas de Bolsa con ordenes de compra y venta por parte de inversionistas, los mismos cuentan con usuarios y contraseñas proveídos por un Jefe de Rueda quien monitorea todas las transacciones realizadas en los horarios establecidos.



Certificación de seguridad del Sistema Electrónico de Negociación

En vista de establecer una seguridad plena de los sistemas implementados en la BVPASA y transmitir la confianza al público en general sobre la integridad de los mismos, se propuso la elaboración de un test de seguridad informática para la certificación del SEN, fue así que el Directorio de la BVPASA aprobó dicha propuesta, iniciándose así en una primera etapa en el mes de marzo las pruebas del Pen test de los sistemas de Trading y Extranet, el cual fue realizado por la empresa CYBSEC, en la cual se tuvo activa participación del área de Operaciones, con el seguimiento constante realizado a las pruebas en el sistema, monitoreando en forma permanente todas las pruebas realizadas.

En una segunda etapa fue necesario realizar un diagnóstico más profundo de los sistemas, tomándose las aplicaciones Web Trading y Web Extranet. Se realizaron los ajustes y las revalidaciones de seguridad de los sistemas de la BVPASA por parte de CYBSEC SA, el PEN TEST citado anteriormente, el cual abarcó todos los sistemas y la página Web institucional, y finalmente la revalidación de la Aplicación WEB Extranet, lo que permitió a la BVPASA acceder a la certificación de seguridad de estos sistemas y servicios por parte de la empresa internacional de seguridad informática CYBSEC S.A. Con esto se da un impulso importante a la confiabilidad del sistema, el cual es permanentemente consultado por los usuarios, sean CB, Emisores e inversionistas, teniendo así la BVPASA el respaldo necesario para demostrar la seguridad y confiabilidad de la integridad de sus sistemas.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Difusión y promoción: Curso de Verano, charlas a Universidades, habilitación de sitio en redes sociales

En el marco de la campaña para difundir y promocionar la cultura bursátil en nuestro país, expresamos nuestra satisfacción por haber llevado adelante la primera edición del Curso de Verano “Aprenda a Invertir en Bolsa en vacaciones”.

Este curso lo hicimos en modalidad abierto y gratuito para todo público desarrollándose en jornadas de un día y las llevamos a cabo los días lunes durante todo el mes de enero, registramos una participación promedio de 40 personas por jornada, superando todas las expectativas iniciales, lo que pone de manifiesto el interés de la gente de participar en eventos organizados por la Bolsa y por sobre todo en aprender acerca del Mercado de Valores.

Igualmente en el transcurso del año hemos recibido en nuestro Salón Auditorio a aproximadamente 350 estudiantes universitarios, en distintas charlas acerca del funcionamiento de la Bolsa de Valores. Así mismo, nos hemos trasladado al interior del país en varias ocasiones para participar igualmente en jornadas en la que hemos expuesto a los estudiantes la función e importancia de la Bolsa de Valores en la economía.

Precisamente para tener una mayor penetración en ese segmento de población, habilitamos nuestro sitio en la red social “Facebook” en la cual se disponen de diferentes noticias y novedades relativas a la Bolsa de Valores y en la cual se interactúa con un público realmente interesado y que va en aumento cada vez más.

Implementación del Sistema Electrónico de Negociación – Jornadas de capacitación

Previo a la implementación del Sistema Electrónico de Negociación, insistimos con las jornadas de capacitación para explicar la operativa y funcionamiento del SEN. Contamos con una masiva concurrencia de los representantes de empresas emisoras, Casas de Bolsa, e Inversionistas Institucionales, registrando una participación aproximada de 120 personas. Destacamos aquí la importante cooperación de la Comisión Nacional de Valores cuyos representantes tuvieron activa participación en estas jornadas.

La puesta en vigencia y el inicio de las operaciones electrónicas despertó un notable interés tanto en los sectores económicos, público y privados, en ese sentido la Bolsa realizó una presentación oficial del nuevo esquema de negociación y custodia electrónica al Banco Central del Paraguay, participando su Presidente, Directores y principales Gerentes, siguiendo posteriormente con capacitaciones a los funcionarios técnicos de la Superintendencia de Bancos y una presentación general en la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Participación en la Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas – San Salvador, El Salvador

Una vez más, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. ha estado presente en la Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), celebrado en la ciudad de San Salvador, República de El Salvador, entre los días 05 al 09 de septiembre de 2010, representando a nuestra Bolsa el Gerente Comercial, Econ. Osvaldo Gauto.

Temas de la actualidad bursátil regional como por ejemplo la Integración de los Mercados, Experiencias de Integración en Sudamérica y en Centroamérica, Tendencias y Novedades en la regulación de los mercados de valores y derivados, Casos exitosos de financiamiento empresarial a través del Mercado de Capitales, Financiamientos de Infraestructura, Fideicomisos, El sistema de las Sociedades de Garantía Recíproca y el financiamiento de PYMES a través del Mercado de Valores, entre otros interesantes temas fueron los tratados en la citada Reunión Anual.

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 el acercamiento con la Bolsa de Lima y su Caja de Valores, y la de El Salvador y la Central Depositaria de Valores de dicho país, cuyos respectivos Presidentes, se mostraron abiertos a brindar la colaboración que esté a su alcance para asistir a nuestra Bolsa en cuanto a desarrollo de productos y servicios como el de la custodia y liquidación de valores.

Finalmente, el Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Sr. Adelmo Gabi, reiteró la invitación para que nuestra Bolsa sea miembro activa de la Federación. Sería muy importante para la Bolsa de Asunción estar incluida en el contexto internacional participando activamente en las Asambleas como miembro de la FIAB y relacionarse más asiduamente con las Bolsas miembros y sacar el máximo provecho posible en vista a su desarrollo.

Proyecto de Ley que crea el Sistema de Participación Pública en Proyectos de Fideicomiso

Este proyecto de Ley que tiene como objetivo fomentar el financiamiento de obras de infraestructura y capital especialmente de las gobernaciones y municipios a través del fideicomiso, había sido presentado en el mes de agosto del 2009 al Congreso Nacional.

El Proyecto fue aprobado por la Cámara Alta pero finalmente la Cámara de Diputados decidió su vuelta a Senadores, la que reiniciará su tratamiento en el 2011, año en el que confiamos pueda ser aprobado, para lo cual se reiniciarán las conversaciones con las diferentes Comisiones del Senado de modo a buscar la ratificación del Proyecto considerando su importancia para el Mercado de Capitales, igualmente visitar a las



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Comisiones revisoras de la Cámara de Diputados para brindar las explicaciones y aclaraciones que sean necesarias para lograr su aprobación en el 2011.

Plan de Marketing Estratégico y Comunicacional de la BVPASA

Dentro de las directivas del Plan Estratégico 2009-2012 de la Bolsa, se ha contemplado la realización del Plan de Marketing Estratégico y Plan Comunicacional y Campaña Publicitaria, enfocados a posicionar a la Bolsa en el contexto económico y social, con la debida difusión y promoción necesarias. En el segundo semestre del 2010 la Bolsa adjudicó al consultor Sr. Luis Duarte los trabajos de realización de estos Planes. Básicamente, el servicio de asesoramiento y promoción que el Consultor prestará a la Empresa, cubrirá aspectos de diagnóstico, conceptualización, preparación e implementación del plan de acción, acorde con el Plan estratégico esbozado.

Los primeros pasos se esperan implementarlos ya en el primer trimestre del 2011; los trabajos de elaboración del plan de marketing estarán orientadas en etapas a definir e implementar procesos y actividades de marketing, organización del área comercial y/o mercadeo, nuevas funciones del área, definición de segmentos de mercado, técnicas de mercadeo, guías para el diseño de material promocional y comunicacional, comprendiendo entre otras, las siguientes tareas principales:

- Realizar un análisis y diagnóstico de la situación actual de la Gestión comercial de la BVPASA en el mercado bursátil.
- Preparar y acordar en coordinación con las Gerencias de la Empresa un plan de Marketing enfocado en acciones a desarrollar las ventas y la consolidación de imagen con éxito.
- En coordinación con la Gerencia Comercial/Mkt. de la Empresa desarrollar el plan de acción apoyando la implementación de la nueva gestión de ventas y mercadeo.
- Asesorar y apoyar la ejecución del Plan de acción con las medidas siguientes, entre otras: Inducir cambios en la estructura de la organización, sistemas internos y las políticas de Gestión comercial de la Empresa si se desprendiera del trabajo previo orientados a facilitar e impulsar la Promoción y posicionamiento de la misma; establecer las guías y objetivos para el material comunicacional, informativo y promocional, y demás vehículos comunicacionales que integrarán la campaña.

Participación de la BVPASA en el Grupo Impulsor del Anteproyecto de Ley MIPYMES

Es importante mencionar que la Bolsa ha tenido participación en los plenarios y talleres realizados en el marco del proceso participativo entre el sector Público y Privado para la elaboración del Anteproyecto de Ley MIPYMES, declarado de interés industrial y comercial por el Ministerio de Industria y Comercio, para lo cual dicho Ministerio ha designado a la Asociación Paraguaya de Empresarias (APEP) para coordinar por el Sector Privado y para trabajar conjuntamente con el Programa de Apoyo Integral a las Microempresas del MIC (PAIM/FOCEM). En tal sentido, la propuesta acercada por la Gerencia Comercial en representación de la



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Bolsa, fue que se introduzca en el anteproyecto la creación de Sociedades de Garantía Recíproca y se fomente nuevos mecanismos alternativos de financiamiento para dicho sector de la economía, como el fideicomiso, lo cual fue incorporado en los borradores y finalmente en el proyecto presentado al Parlamento para su estudio.

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 2011.

Acuerdo con BLOOMBERG

Se concretó la firma de un acuerdo de carácter internacional con la empresa difusora de noticias económicas, financieras y bursátiles "BLOOMBERG", la que iniciará en el 2011 a difundir los informes operativos diarios de nuestra Bolsa, además de otras informaciones y datos que le proveyéramos.

Sin lugar a dudas, es un hecho relevante sin precedentes a través del cual daremos a conocer a la Bolsa de Valores de Asunción a todas aquellas personas situadas en cualquier parte del mundo habituadas en utilizar y disponer de las páginas o sitios de la prestigiosa firma.

Evento de conmemoración de Aniversario de la BVPASA

Con motivos del festejo de nuestros 17 años de vida operando activamente, conmemoramos tan grato aniversario con los Accionistas, Directores y funcionarios de la Bolsa, compartiendo con los Directores y representantes de las Sociedades Emisoras, Casas de Bolsa, Comisión Nacional de Valores y diversas autoridades nacionales e invitados especiales, con quienes disfrutamos un agradable Happy Hour llevado a cabo en el mes de octubre en el sitio Moby Dick en las afueras de la capital.

El Presidente Ejecutivo, Lic. Rodrigo Callizo, agradeció a la masiva concurrencia presente el acompañamiento en la celebración de un año más marcado por importantes logros para nuestra Institución y el mercado de valores en si, tras lo cual los invitados pasaron a disfrutar de una espléndida noche ambientada con música en vivo y la degustación de platos nacionales e internacionales.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Implementación Códigos ISIN

En el año 2009 la BVPASA fue nombrada Agencia de Numeración Nacional por la **Association National Numbering Agencies (ANNA)**, con esta denominación la BVPASA es la única agencia autorizada a emitir los Códigos ISIN para el Paraguay, para la identificación de los títulos valores a nivel internacional, constituyéndose este un gran pasó para el mercado de valores y nuestro país.

Para esta implementación fue necesaria la elaboración de una guía de asignación de los Códigos ISIN, la cual fue implementada en forma manual, con programas auxiliares diseñados para su aplicación, ya que se deben seguir parámetros internacionales estandarizados establecidos por ANNA y la ISO. De esta forma se crearon herramientas de cálculos con los datos necesarios para la asignación de los ISIN NUMBERS a todos los títulos emitidos por la empresas emisoras, así como también la codificación del código CFI (de instrumentos Financieros).

Así mismo se realizaron los contactos pertinentes tanto con la Caja de Valores de Argentina, Standard & Poors y la matriz de ANNA para el asesoramiento en cuanto a la actualización de la página Web de ANNA, para el reporte y carga de los ISIN dados de alta en el SEN, lo cual fue realizado en forma satisfactoria, siendo dados de alta mas de 13 Códigos ISIN para el Paraguay por la BVPASA en el año 2010.

Participación de la BVPASA en evento de A.N.N.A, WORKSHOP y Asamblea General Extraordinaria, Lima – Perú.

En el mes de Noviembre se participo en el Workshop y Asamblea Anual Extraordinaria de la ASSOCIATION OF NATIONAL NUMBERING AGENCIES (ANNA), siendo representada la BVPASA por el Lic. Jorge G. Aveiro Borja, Gerente de Operaciones y Finanzas, y la Lic. Elena Acosta Montiel, Administradora del SEN, quienes realizaron importantes relacionamientos con otras agencias de numeración del mundo entero, siendo Paraguay uno de los tres países nuevos incorporados en el presente año.

La participación de Paraguay en dicha Asamblea fue muy positiva y acertada, ya que se considero de suma importancia la participación de los miembros y socios de ANNA, en especial de los Latinoamericanos, y aquellos recién incorporados. En la exposición realizada por el Directorio de ANNA, fue nombrado Paraguay como uno de los países que recién se han incorporado como socios de la organización, destacando el cumplimiento cabal con todas las informaciones requeridas y solicitadas, también siendo positivo la posibilidad de relacionarse con los representantes de otras agencias numeradoras, con quienes se intercambiaron experiencias, conocimientos y metodologías de asignación de ISINs, pudiendo así establecer contactos con otros países para la recopilación de información y experiencia de los procesos que han pasado.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

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 a cabo varias supervisiones y seguimientos a las documentaciones presentadas por las Casas de Bolsa, así como también ha informado periódicamente 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 14/05/2010 la funcionaria Lic. Ma. Elena Acosta han sido capacitada vía on line al siguiente curso de Prevención de Lavado de Dinero: **“Seminario por Internet de ACAMS- “Transacciones Internacionales: Mitigar Riesgos”**

En fecha 10/06/2010, dentro del marco de las jornadas de información y capacitación anual realizadas en torno a la Prevención del Lavado de Dinero, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. recibió en su Salón Auditorio a representantes de diversas entidades del ámbito bursátil.

En dicha oportunidad se llevó a cabo el Taller denominado **“Inducción en Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo”** a cargo de la Sra. Soledad Capparelli del Banking Consulting Services de la Rca de Argentina, con una duración de 2 horas, en la misma participaron miembros del Directorio y la totalidad de los funcionarios de la BVPASA, invitados de la Comisión Nacional de Valores y la SEPRELAD, como así también Directores y representantes de Casas de Bolsas.

En fecha 01/09/10 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 después de la crisis”**, en el mismo se trataron los siguientes temas:

“Prevención de Lavados de Activos, Estado de situación en el mundo”

“Monitoreo de Transacciones”

“Monitoreo de Operaciones”

“Sociedades de Bolsa”

“Amenazas a las Finanzas: nuevas amenazas y tendencias”

Emisión de Bonos Comunes

La Bolsa de Valores ha impulsado ante el Banco Central del Paraguay el estudio de la 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.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Entendemos que sería importante para las entidades bancarias en general contar con una mayor variedad de productos financieros de mediano y largo plazo para ofrecerlos a sus clientes , y por ende, la emisión de bonos comunes podría resultar muy atractivo para los ahorristas de reunir las características o condiciones definidas por la Bolsa.

Para ello, se ha solicitado al BCP en el mes de octubre la redacción del marco reglamentario adecuado para la emisión de Bonos comunes, a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. observando como características los siguientes: Plazo mínimo de dos años, oferta pública exclusivamente, negociación electrónica (bonos desmaterializados), sin aporte al Fondo de Garantía de Depósitos, para mejorar las tasas para los inversionistas, monto mínimo de operación en el mercado primario G. 100 millones y US\$ 25 mil dólares, y que las operaciones se realicen exclusivamente a través de la Bolsa de Valores para que quede entendido que el mercado secundario es factible sin mayores trámites.

Esperamos que la Superintendencia de Bancos del Banco Central de Paraguay, pueda expedirse en el corto plazo y que las primeras emisiones de estos títulos puedan darse en los primeros meses del 2011.

Participación en el Consejo Nacional de Pagos

En el marco del Proyecto de Reforma y Modernización de los Sistemas de Pagos que el Banco Central del Paraguay viene impulsando dentro de su Plan Estratégico Institucional, la Bolsa de Valores fue convocada a formar parte del Consejo Nacional de Pagos, consejo consultivo que articulará los esfuerzos y recursos tendientes al logro del objetivo de implementar el Sistema Electrónico de Pagos Nacional.

El Consejo será de naturaleza consultiva y tendrá como objetivo principal el asesorar sobre los lineamientos generales de funcionamiento y estará integrado por un representante del Banco Central del Paraguay, la Comisión Nacional de Valores, Superintendencia de Bancos, Ministerio de Hacienda, Sector Bancario, Sector Financiero no Bancario, Proveedores de Servicios de Pagos, la BVPASA y la CONATEL.

Para representar a la Bolsa de Valores, fue designado su Presidente Ejecutivo, el Lic. Rodrigo Callizo. Paralelamente, se conformarán grupos de trabajo a fin de lograr incorporar al proyecto la opinión técnica y profesional de los referentes del sistema. Por parte de la Bolsa fue nominado el Gerente Comercial, Econ. Osvaldo Gauto.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

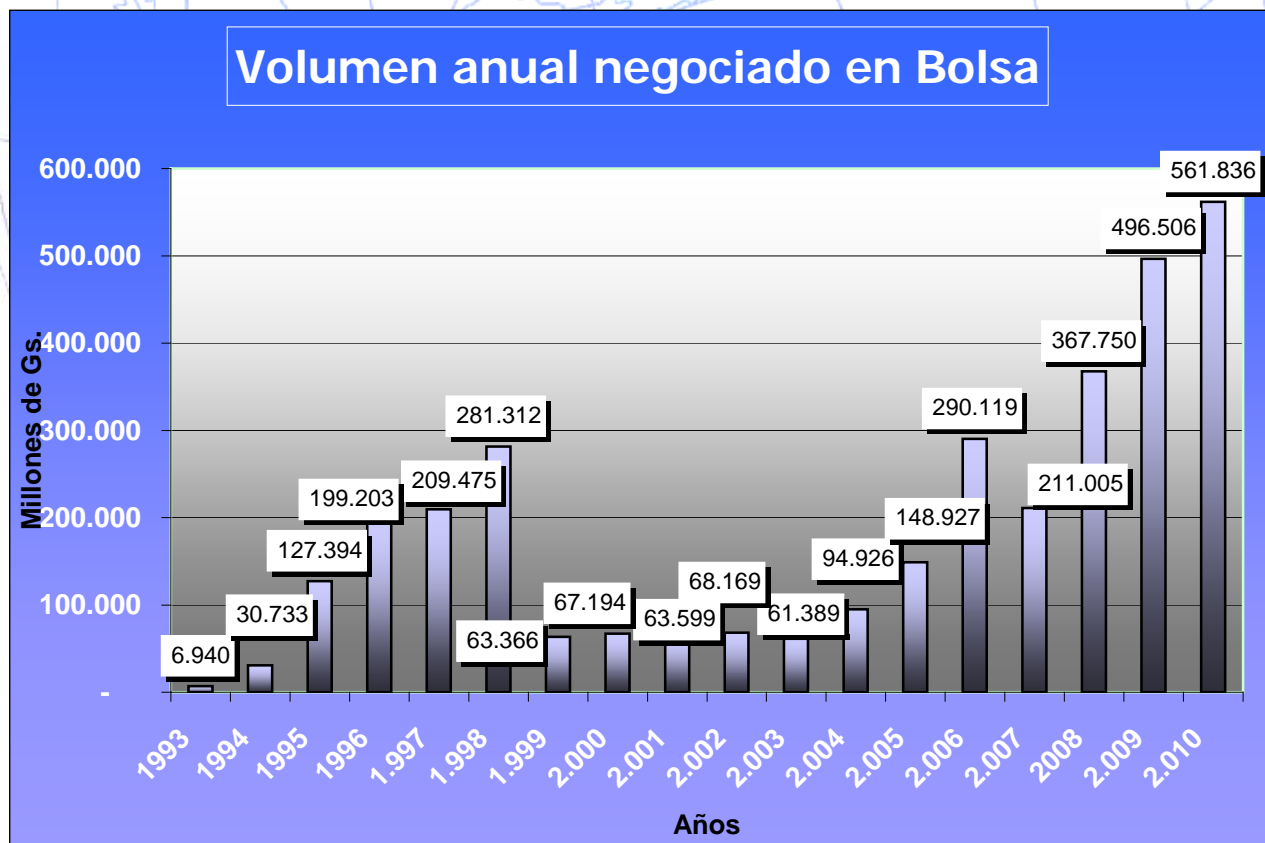
3. RESUMEN OPERATIVO

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., ha experimentado un año excelente en cuanto a rendimiento y operaciones. Hemos marcado un nuevo record de negociaciones, pero sin lugar a dudas, la puesta en marcha del Sistema Electrónico de Negociación, implementando una nueva operativa de registro y operaciones en el Mercado de Valores, ha sido todo un suceso, superando inclusive todas nuestras expectativas.

Nuevo record en transacciones:

El 2010 ha marcado un nuevo record en transacciones en la historia de la Bolsa, llegando a los Gs. 561 mil millones negociados, que supone un 13% por encima de los Gs. 496 mil millones negociados en el 2009.

Volumen acumulado al 30 de diciembre de 2010 = Gs. 561.836.337.067





Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Record mensual

También marcamos record en cuanto a movimiento mensual negociado en la historia de la Bolsa. El mes de mayo registró el mayor volumen negociado Gs. 148 mil millones, según podemos apreciar en el cuadro siguiente:

Meses	2009	2010	Crecimiento anual	Crecimiento mensual
Enero	64.320.807.730	38.260.708.749	-40.52%	
Febrero	40.489.774.859	24.991.900.426	-38.28%	-35,00%
Marzo	21.166.662.691	36.025.351.562	70.20%	44,00%
Abril	50.437.886.202	26.856.715.379	-46.75%	-25,00%
Mayo	78.542.226.050	148.510.042.305	89.08%	453,00%
Junio	28.469.760.892	63.046.390.192	121.45%	-57,00%
Julio	9.993.863.727	47.515.143.908	375.44%	-25,00%
Agosto	19.649.803.036	27.202.288.421	38.44%	-43,00%
Setiembre	18.355.201.421	23.709.565.149	29.17%	-13,00%
Octubre	25.146.014.698	32.540.025.687	29.40%	37,00%
Noviembre	91.288.470.280	78.206.306.154	-14.33%	140,00%
Diciembre	48.645.651.314	14.971.899.135	-69.22%	-81,00%
Totales	496.506.122.900	561.836.337.067	13.16%	

Mercados Primario y Secundario

Analizando la participación de todo el movimiento bursátil 2010, el mercado primario sigue representando un alto porcentaje con el 86 %, mientras que el secundario se ubica con un 14%, manteniendo prácticamente la tendencia del 2009 (86-14), pero que implica un porcentaje mayor al del 2008 (89 -11).

Volumen en Guaraníes por tipo de Mercado					
	2009		2010		2010
Primario	429.265.791.363	86%	485,634.586.237	86 %	86%
Secundario	67.240.331.537	14%	76.201.750.830	14 %	14 %
	496.506.122.900	100,00%	561.836.337.067	100,00%	100%

Renta Fija y Variable

Al igual que en el 2009 el público mantuvo la demanda por títulos de deuda, prácticamente con una relación 80 – 20 comparado con el mercado accionario, el que sin embargo mostró nuevamente un gran dinamismo manteniendo el impulso del 2009, y que se espera siga aumentando en el 2011.

Volumen en Guaraníes por tipo de Renta						
	2008		2009		2010	
RF	365.092.480.248	99%	392.448.117.222	79%	452.115.112.103	80%
RV	2.658.308.000	1%	104.058.005.678	21%	109,721,224,964	20%
	367.750.788.248	100%	496.506.122.900	100,00%	561.836.337.067	100%

Instrumentos

Los Bonos representan el principal atractivo de nuestro mercado y son los instrumentos bursátiles mas frecuentemente utilizados por parte de las empresa Emisoras para financiarse a largo plazo, el volumen total negociado en el 2010 alcanzo Gs. 406.745.765.774, superando los G. 357 mil millones negociados en el 2009, y muy superior a lo negociado en el 2008, conforme se observa en el cuadro mas abajo.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Nuevamente el mercado accionario ha tenido un excelente performance en el 2010, gracias a las importantes emisiones de bancos principalmente, cerrando con un importante monto de Gs. 109.721.224.964, (20 % del volumen total), superando el nivel record registrado en el 2009 (Gs. 104.058 millones).

La utilización del fideicomiso a través del mecanismo de titularización de cartera o flujos de ingresos futuros, es una figura que cada año va obteniendo una mayor importancia, consolidándose en poco tiempo como alternativa válida de financiamiento. En el 2010 ha permitido a las Fiduciarias la obtención de más de Gs. 33.247 millones para financiar proyectos, superando ampliamente los Gs. 18.439 millones del 2009.

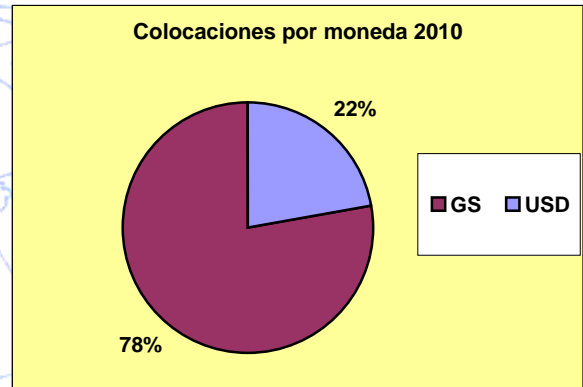
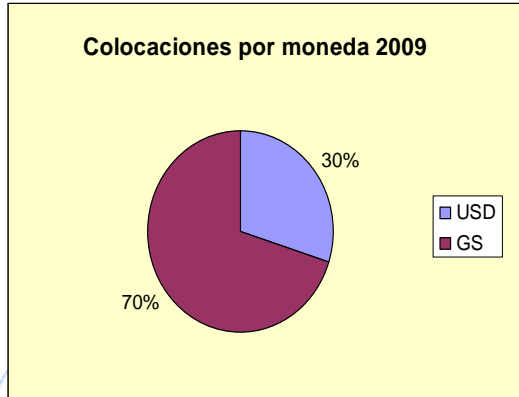
Los Pagarés emitidos por la Municipalidad de Asunción, también destacan en el cuadro con más de Gs. 10.918 millones, con lo que coloca a la MUA como la entidad pública más importante y activa del Mercado de Valores paraguayo.

Títulos negociados	Volumen 2008	Volumen 2009	Volumen 2010
Acciones	2.658.308.000	104.058.005.678	109.721.224.964
Bonos	324.040.857.901	357.666.064.278	406.745.765.774
Bonos Bursátiles CP	6.443.375.656	16.342.796.363	819.285.050
Títulos de Crédito	34.604.587.298	18.439.256.581	33.632.061.279
Pagarés			10.918.000.000
Cupones	3.659.393		
	367.750.788.248	496.506.122.900	561.836.337.067

Colocaciones por moneda

En cuanto a preferencia por moneda, se registró una mayor inclinación hacia los títulos emitidos en moneda local, siendo el 77,12 % en Guaraníes y solo el 22,88 % en Dólares americanos.

Si profundizamos en el análisis, observaremos que en el 2010 ha persistido la tendencia iniciada en el año 2009, cuando la relación fue de 70 – 30; marcando 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 y 77% en el 2010.



Tasas y plazos promedios de colocación

TIPO_RENTA	MONEDA	PLAZO_PP	TASA_PP
RF	Gs.	1,510.50	12.88
RF	USD	1,395.86	8.42

La tasa promedio a la cual fueron colocados los títulos de deuda en guaraníes ha sido de 13.09% (9 % en el 2009, 14,65% en el 2008, y 15,6% en el 2007) para las operaciones de los títulos de deuda en guaraníes y 8.25 % (8.22 % en el 2009, 7,79% en el 2008, y 7,52% en el 2007) en las negociaciones en dólares americanos.

Con respecto a los plazos, promediaron entre 1510 días (1014 días en el 2009, 1.042 días en el 2008, y 854 días en el 2007) para colocaciones en guaraníes y 1385 días (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.

Mayores volúmenes negociados

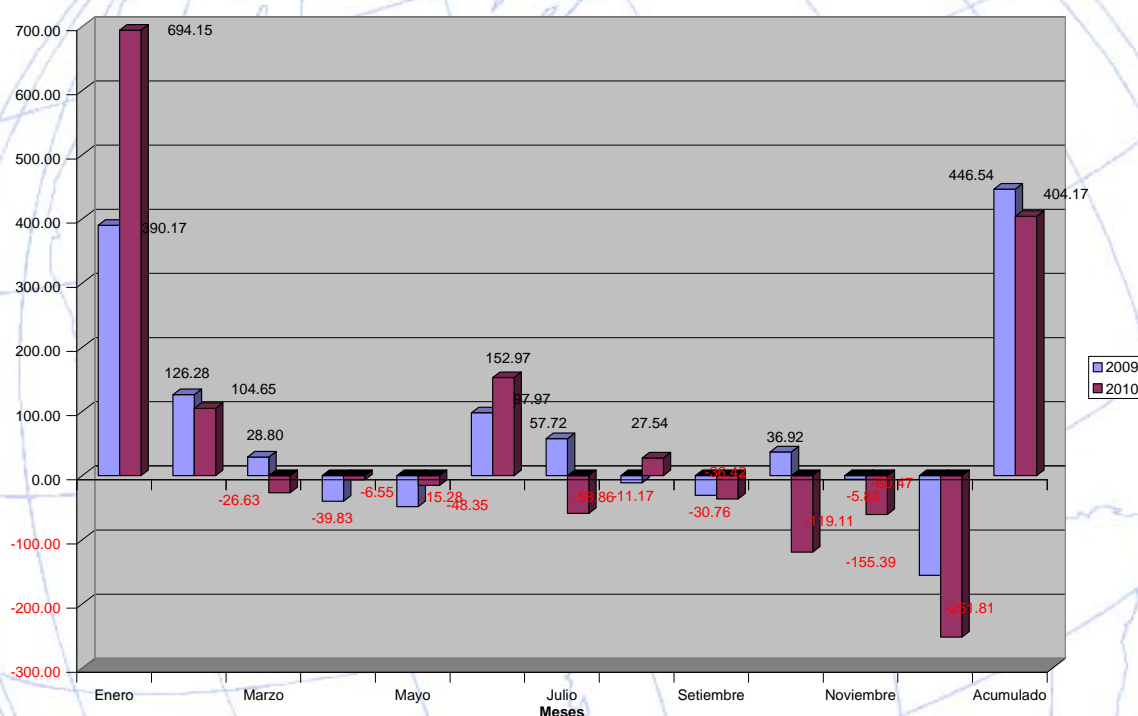
Como mencionáramos mas arriba, el mercado de deuda ha sido la que mas ha contribuido en el volumen total negociado, merced a las importantes colocaciones de bonos de las Emisoras.

Sólo por citar algunas empresas, las primeras cinco con mayor volumen negociado fueron:

Banco Continental SAECA	Gs. 119.840 mm
Visión Banco SAECA	Gs. 88.467 mm
Banco Regional SAECA	Gs. 76.231 mm
Chacomer SAECA	Gs. 45.980 mm
Frigorífico Concepción S.A.	Gs. 25.036 mm

4. RESUMEN FINANCIERO BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCION S.A.

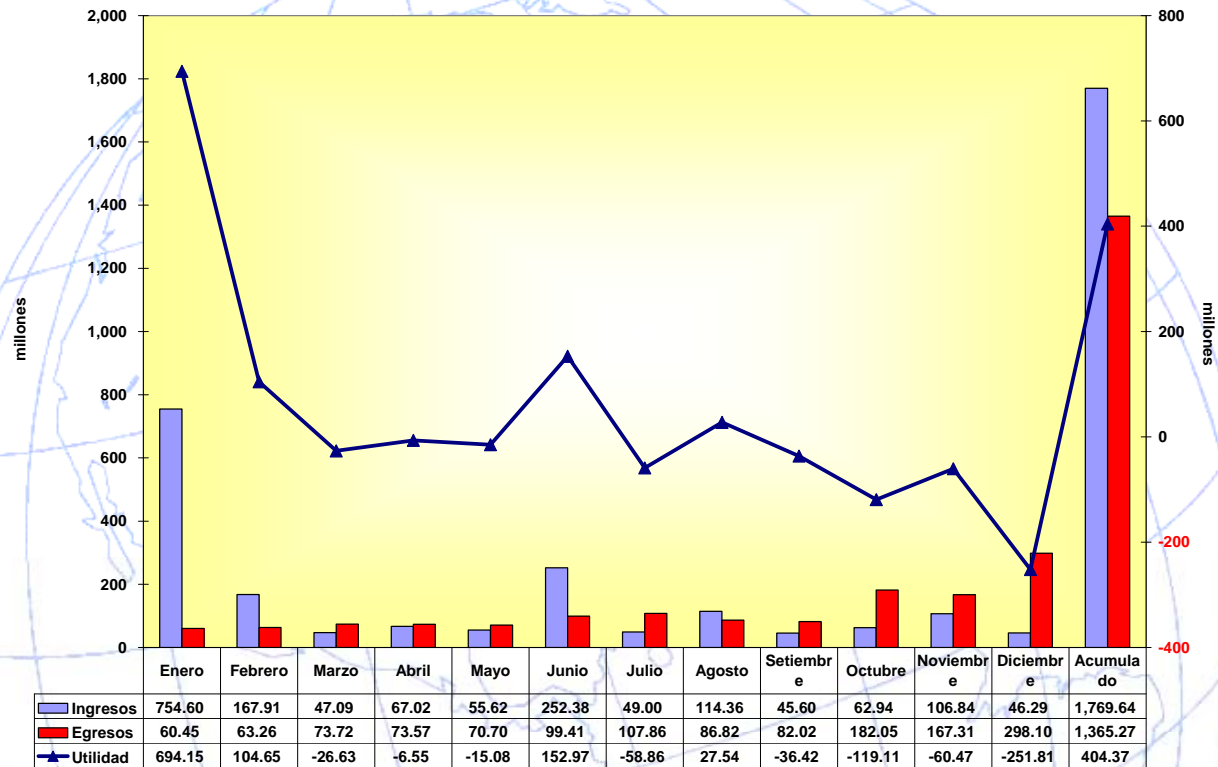
COMPARATIVO RESULTADOS MES / ACUMULADO AÑO 2009 - 2010



La utilidad acumulada a la fecha y del año es de G. 404 MM, lo que representa una disminución del 9,4 % respecto a la utilidad acumulada al mismo periodo correspondiente al año 2009 (G. 446 MM), esta reducción de la utilidad se ve afectada principalmente por un aumento en los gastos totales del año 2010 (+17.67 %) respecto a lo ejecutado en el año 2009, el cual en cierta forma fue equilibrado con un aumento de los ingresos totales del año del 10 %.

Es importante destacar que la utilidad del presente ejercicio esta constituida por ingresos genuinos de la Bolsa, que lo constituyen principalmente los aranceles establecidos por la BVPASA, esto teniendo en cuenta que en el presente año no se tuvo contribución alguna de otras instituciones como el BID, el cual si fue contemplado en el año 2009.

TOTAL DE INGRESOS Y EGRESOS POR MES AÑO 2010



INGRESOS

Los ingresos totales acumulados a Diciembre 2010 reflejan un aumento del 10 % respecto al mismo periodo del año 2009.

Los principales ingresos totales del año 2010, se registraron principalmente en los siguientes rubros: Aranceles por Mantenimiento de Registro (47 %), Ingresos financieros (22.16 %), Aranceles por inscripción de Bonos (13 %), Aranceles por operaciones (12.15 %), Arancel por inscripción de Acciones (4.3 %).

Las principales variaciones de los ingresos registrados en el presente año 2010 respecto al año 2009 se registraron en: Aranceles de Operación (+3.8 %), Arancel por Mantenimiento anual de registro (+25%), e Ingresos Financieros (+63 %), lo que repercutió finalmente en un aumento total de los ingresos del año 2010.



Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

EGRESOS

En cuanto al total de los egresos anuales, podemos mencionar que se produjo un aumento del 17.6 % respecto al registrado en el año 2009. Los Egresos Operativos representan el 76 % de los totales del año 2010, siendo los rubros afectados mas importantes: Otras Remuneraciones, afectada por la remuneración de la Dirección Ejecutiva (+33 %), Administración (+16 %), afectada principalmente por la Fee anual de ACSA (en el año 2009 el costo fue cubierto por el BID), Promoción, por los gastos relacionados al Plan de Marketing y Comunicacional.

Los Egresos No Operativos representan el 23.5 % de los egresos totales del año, registrando un aumento del 19.33 % respecto al año 2009, principalmente afectado por aumento en la Depreciación y amortización del ejercicio por bienes incorporados en el presente año.

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 5.06 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 4.07 veces.

Los Ratios de Rentabilidad reflejan que la Utilidad Neta del ejercicio al 31 de Diciembre 2010 representa el 23.88 % de los ingresos totales, el 12.19 % de los activos totales, 36.58 % de retorno sobre el capital y Reservas, y 12.62 % del Patrimonio Neto.

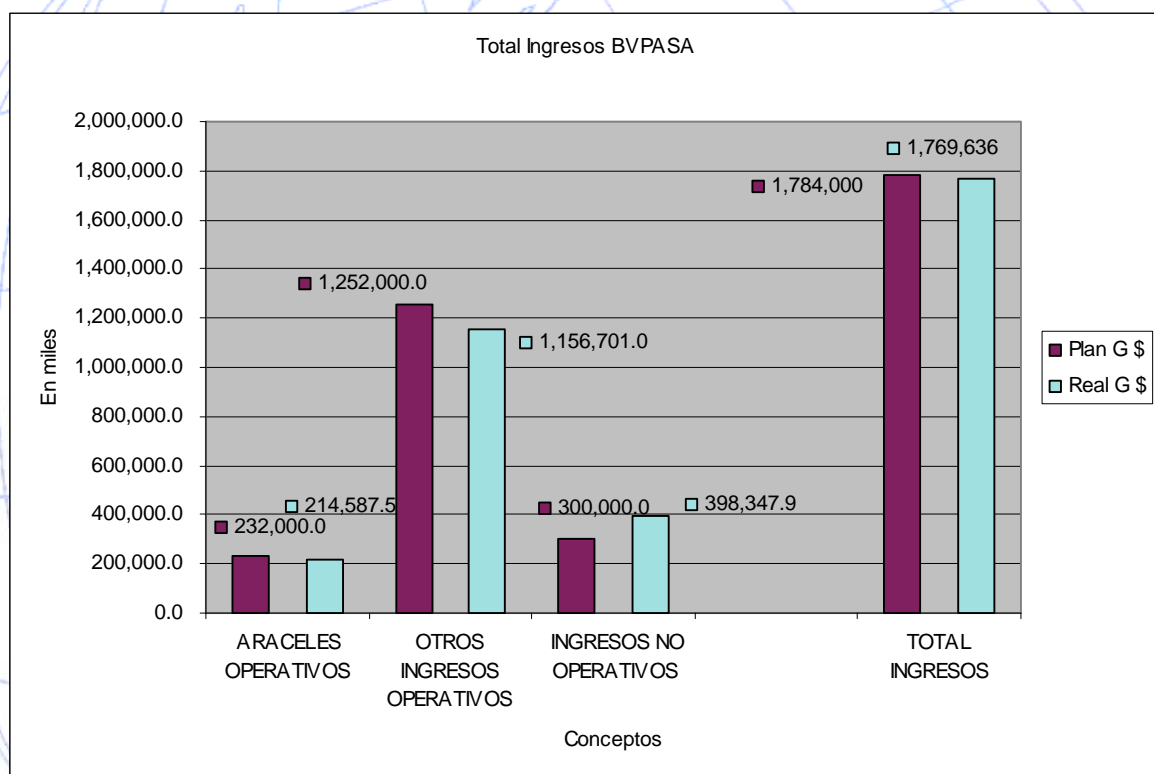
El Beneficio por acción respecto a la utilidad del presente ejercicio al 31 de Diciembre 2010 es de G. 9.63 MM, así mismo el valor por acción sobre el Capital y Reservas a la fecha es de G. 26.32 MM, siendo el valor libro de cada acción respecto al total del Patrimonio Neto de la BVPASA, G. 76.26 MM.

PRESUPUESTO FINANCIERO

PRESUPUESTO INGRESOS

En relación al presupuesto financiero podemos significar que la gestión realizada en el presente año significa una ejecución presupuestaria con un superávit del 5.48 %

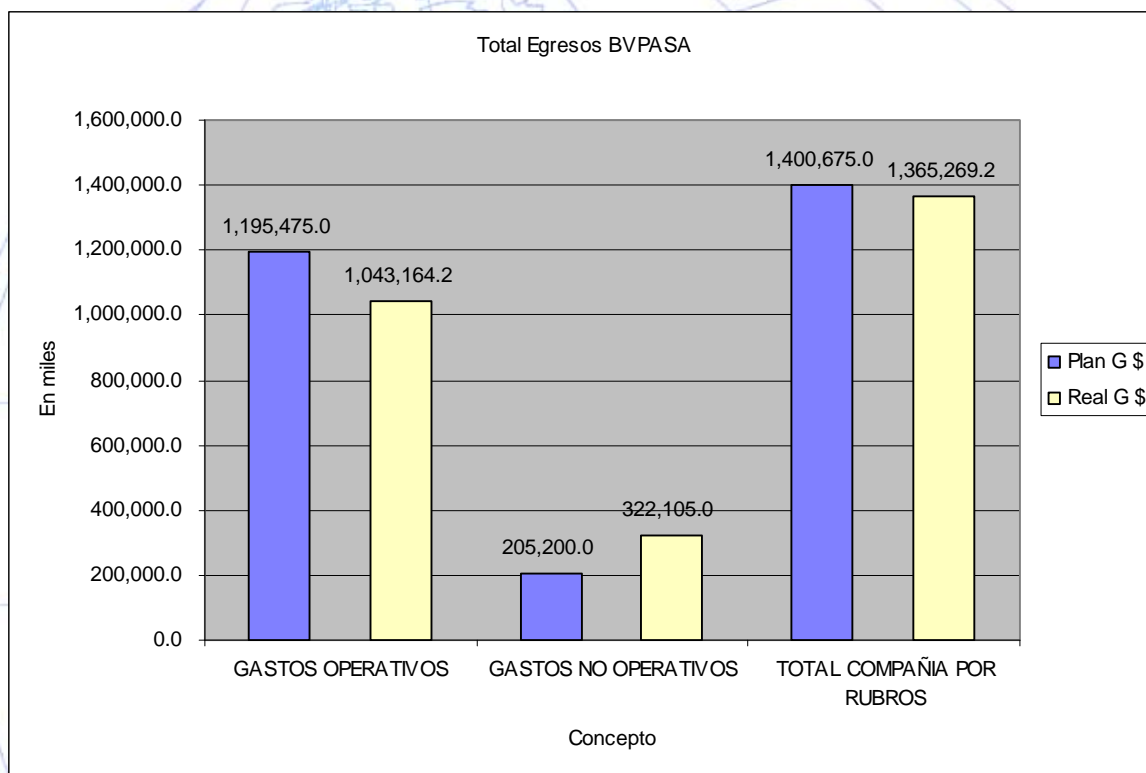
respecto a lo presupuestado a Diciembre del año 2010. En relación a los ingresos se registró un 1 % menos de lo estimado para el presente año, registrándose los principales ingresos en los conceptos de aranceles por operaciones renta fija y variable, arancel por mantenimiento de registro, arancel por registro de Renta Fija, e Ingresos financieros, esto con relación a los ingresos operativos y no operativos.



PRESUPUESTO DE EGRESOS

Respecto a los Egresos podemos mencionar que la gestión realizada hasta la fecha del presente año significa una disminución del 2.5% (G. 35 MM) respecto a lo presupuestado para el año 2010, esta disminución de los gastos en relación a lo estimado se debe principalmente a la disminución de los egresos operativos, siendo los gastos relacionados al personal (sueldos, capacitación, etc.) los no ejecutados en su totalidad, y los gastos relacionados al posicionamiento institucional previstos en el plan estratégico, como marketing, promoción, comunicación y difusión, los de mayor incidencia por la no ejecución de los mismos. En contrapartida se ejecutaron gastos mayores relacionados a las remuneraciones directivas, honorarios profesionales (auditoría), desarrollo de software por mejoramiento del sistema; como así también en los Gastos No Operativos los relacionados al diferencial cambiario, depreciación

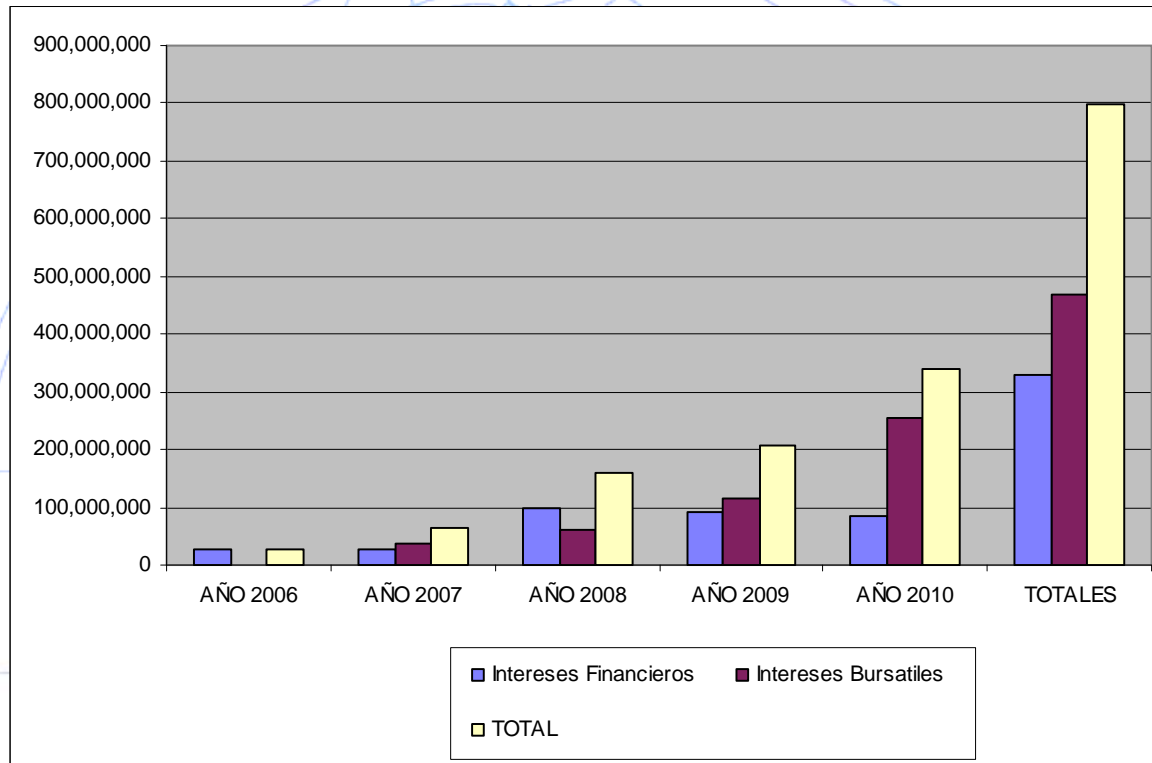
(bienes incorporados) y amortización por desarrollo del Sistema Electrónico de Negociación.



CARTERA DE INVERSIONES BVPASA

La BVPASA continuando con su política de los últimos tres años de optimización de las disponibilidades de la Bolsa, ha realizado colocaciones en instrumentos bursátiles y financieros, obteniéndose ingresos en este año 2010 por G. 338.995.077.-, representando a Diciembre/ 2010 el 63.77 % superior de los ingresos por este mismo concepto de todo el año 2009.

RESUMEN						
Ingresos Financieros	AÑO 2006	AÑO 2007	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	TOTALES
Intereses Financieros	27,727,348	27,911,514	98,784,644	91,141,312	85,170,500	330,735,318
Intereses Bursátiles	0	38,145,676	61,444,038	115,594,865	253,824,577	469,009,156
TOTAL	27,727,348	66,057,190	160,228,682	206,736,177	338,995,077	799,744,474

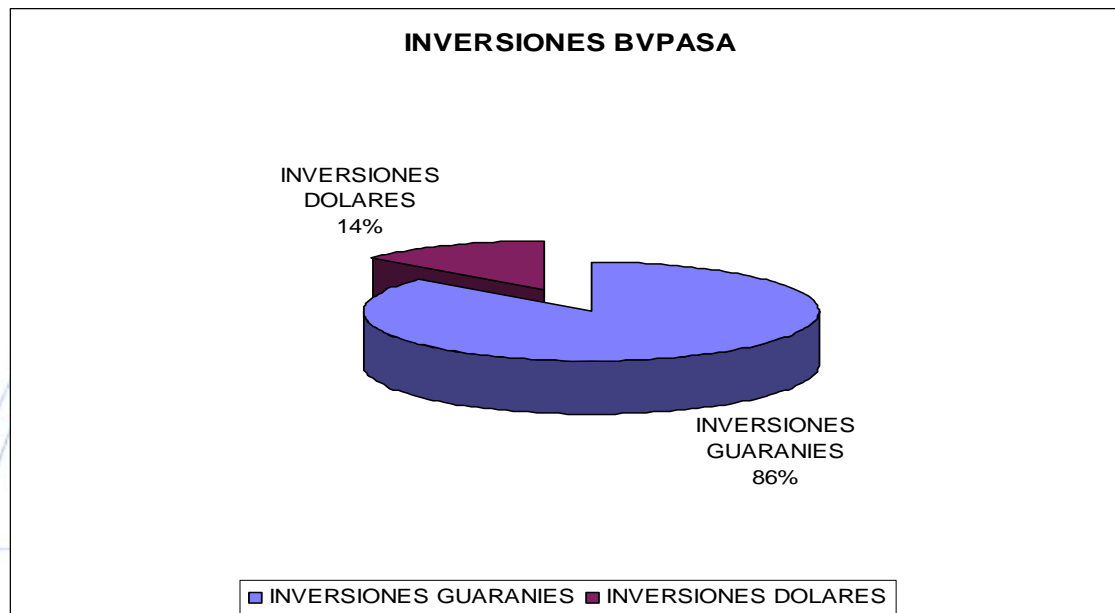


DETALLE DE INVERSIONES BVPASA

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, el cual ha disminuido en el último trimestre del presente año 2010, debido a la venta de algunos instrumentos de la cartera por valor aproximado de G. 300.000.000.-, esto como consecuencia de la necesidad de fondos para cubrir el aumento de gastos que se registraron en el último trimestre.

La composición de la cartera de inversiones de la BVPASA están distribuidas en tres instrumentos principales: Acciones (5%), Bonos Corporativos a través de bolsa (70 %) y Certificados de Depósitos de Ahorros en bancos y financieras (25 %).

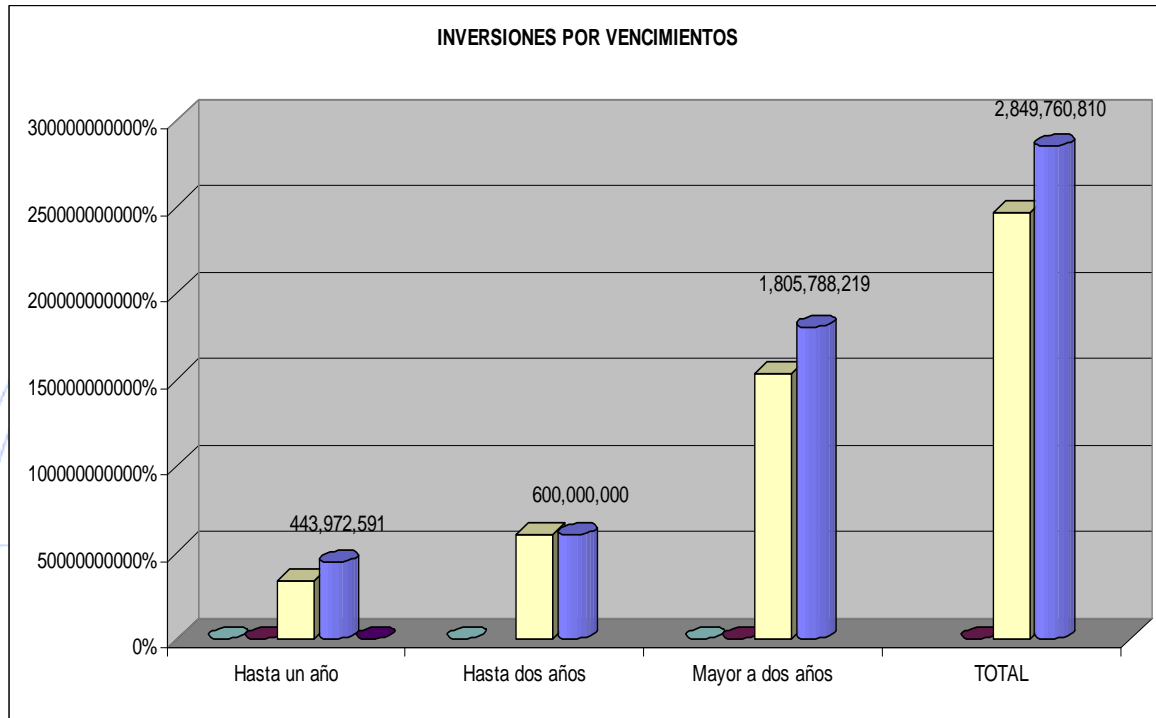
La distribución de la cartera de inversiones de la BVPASA por moneda esta distribuida de la siguiente forma:



CARTERA DE INVERSIONES BVPASA POR VENCIMIENTOS AL 31 DICIEMBRE 2010

A la fecha los vencimientos de las inversiones realizadas de la BVPASA están distribuidos de acuerdo a la siguiente estructura: plazos hasta un año 16 %, hasta dos años 21 % y mayores a dos años en 63 % según podemos apreciar en el cuadro y grafico a continuación.

RESUMEN				
INVERSIONES	DOLARES	GUARANIES	TOTALES	%
Hasta un año	25,000.00	330,522,591	443,972,591	16%
Hasta dos años		600,000,000	600,000,000	21%
Mayor a dos años	60,000.00	1,533,508,219	1,805,788,219	63%
TOTAL	85,000.00	2,464,030,810	2,849,760,810	



CARTERA DE INVERSIONES BVPASA POR INSTRUMENTO AL 31 DICIEMBRE 2010

Así mismo, la cartera de inversiones de la BVPASA al 31 Diciembre del 2010 por tipo de instrumento esta distribuido de la siguiente forma: el 70 % de la cartera invertida en Bonos, 25 % invertida en Certificados de Depósitos de Ahorro y 5 % en Acciones.

RESUMEN				
INVERSIONES	DOLARES	GUARANIES	TOTALES	
INVERSIONES BURSATILES	85,000.00	1,613,508,219	1,999,238,219	70%
ACCIONES		150,000,000	150,000,000	5%
INVERSIONES EN CDA		700,522,591	700,522,591	25%
TOTAL	85,000.00	2,464,030,810	2,849,760,810	

INVERSIONES POR INSTRUMENTO

