



2

Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Misión: "Legislar y controlar en representación del pueblo, mediante una gestión eficiente, eficaz y transparente."

Asunción, 15 de setiembre de 2015

MHCD N° 1310

Señor Presidente:

Tenemos a bien dirigirnos a **Vuestra Honorabilidad**, y por su intermedio a la Honorable Cámara de Senadores, de conformidad al Artículo 207 de la Constitución Nacional, a objeto de someter a consideración de ese Alto Cuerpo Legislativo el Proyecto de Ley "**MERCADO DE VALORES**", remitido por la Honorable Cámara de Senadores con Mensaje N° 961/15 y aprobado con modificaciones por la Honorable Cámara de Diputados en sesión ordinaria de fecha 27 de agosto de 2015.

Hacemos propicia la ocasión para saludar a **Vuestra Honorabilidad**, muy atentamente.

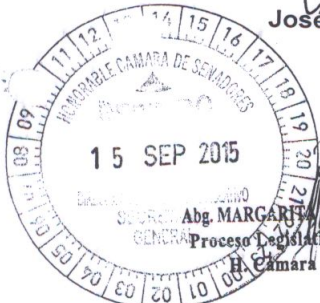
*Jose Domingo Adorno Mazacotte*

Jose Domingo Adorno Mazacotte  
Secretario Parlamentario



*Miguel Tadeo Rojas Meza*

Miguel Tadeo Rojas Meza  
Vicepresidente 2°  
En ejercicio de la Presidencia  
H. Cámara de Diputados



Abg. MARGARITA YAHARI COUSIRAT  
Proceso Legislativo - Sría. General  
H. Cámara de Senadores

AL  
HONORABLE SEÑOR  
MARIO ABDO BENÍTEZ, PRESIDENTE  
HONORABLE CÁMARA DE SENADORES



*Erica Noemi Vargas*  
Abg. Erica Noemi Vargas  
Mesa de Entrada - Sría. General  
H. Cámara de Senadores

*Mario Medina*  
MARIO MEDINA  
Gabinete de Presidencia  
Honorable Cámara de Senadores

*Victor Brezanovich M.*  
Victor Brezanovich M.  
H. Cámara de Senadores

1/95

Abg. MARGARITA YAHARI COUSIRAT  
Proceso Legislativo - Sría. General  
H. Cámara de Senadores

NCR/S-12969



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

LEY N°.....

MERCADO DE VALORES

-----  
EL CONGRESO DE LA NACIÓN PARAGUAYA SANCIONA CON FUERZA DE  
L E Y

TÍTULO I  
DISPOSICIONES GENERALES

Capítulo I  
Ámbito de aplicación

**Artículo 1°.-** La presente Ley regula la oferta pública de valores y sus emisores, los valores de oferta pública, las bolsas de valores, las casas de bolsas, y en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como la Comisión Nacional de Valores, en adelante "la Comisión".

**Artículo 2°.-** Los usos y costumbres bursátiles se aplicarán supletoriamente a las Leyes y resoluciones que rigen el mercado de valores.

**Artículo 3°.-** Se reserva en forma exclusiva el uso de las expresiones "bolsa", "bolsa de valores", "Casa de Bolsa" u otras semejantes o equivalentes en cualquier idioma, que impliquen la facultad de realizar algunas de las actividades que están sometidas a las disposiciones que rigen el mercado de valores, para ser utilizadas, respectivamente, por las personas que, de acuerdo con la presente Ley, gocen de la autorización correspondiente.

Capítulo II  
De la oferta pública y de los valores

**Artículo 4°.-** Es oferta pública de valores, aquella que se hace al público en general o a grupos determinados, por cualquier medio de comunicación o mediante ofrecimientos personales, para efectuar cualquier acto jurídico sobre los mismos.

**Artículo 5°.-** Toda oferta pública de valores requerirá autorización previa de la Comisión.

**Artículo 6°.-** La Comisión podrá eximir a ciertas ofertas públicas del cumplimiento de alguno de los requisitos de la presente Ley, mediante normas de carácter general.

Los emisores que estén en liquidación, no podrán hacer oferta pública de valores.

**Artículo 7°.-** Los valores deberán ser negociables, tener las mismas características y otorgar iguales derechos dentro de su clase.

**Artículo 8°.-** Los valores se representarán en títulos, que son instrumentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna.

También podrá efectuarse oferta pública con valores no consignados por escrito que representen derechos de crédito, de suscripción, de propiedad, de participación, u otros, en cuyo caso, se deberán expedir certificados en los que consten los derechos que confieren, conforme lo reglamente la Comisión.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 9°.-** Los valores objeto de oferta pública emitidos por el Estado, las gobernaciones, los municipios, las instituciones públicas centralizadas y descentralizadas y el Banco Central del Paraguay, estarán sujetos a las disposiciones de ésta Ley únicamente en cuanto a su intermediación, en los casos en que esta se lleve a cabo por intermediarios de valores. La inscripción de estos títulos en el Registro del Mercado de Valores, en adelante el Registro, así como en la Bolsa, se hará mediante la simple solicitud del emisor, indicando todas las características de la emisión, y se entenderá efectuada de pleno derecho.

Cuando la colocación de los valores emitidos referidos en el párrafo anterior se lleve a cabo a través de intermediarios de valores, deberán efectuarse vía Bolsa de Valores. La Comisión podrá exonerar a algunas emisiones del cumplimiento de esta obligación.

Los valores, objeto de oferta pública, colocados por procedimiento distinto al anterior y a los efectos de su habilitación para negociación secundaria en bolsa, deberán ser igualmente registrados, para lo cual, las entidades públicas mencionadas comunicarán a la Comisión acerca de las características de los valores emitidos dentro de los 15 (quince) días siguientes a su emisión.

Las demás personas jurídicas en las que el Estado tenga participación y que emitan valores de oferta pública, se someterán en todo a lo dispuesto en la presente Ley.

**Artículo 10.-** Las personas jurídicas constituidas en el exterior que pretendan realizar oferta pública de valores en el país, deberán sujetarse a las disposiciones de la presente Ley y demás disposiciones normativas del mercado de valores.

En todo caso, la autorización de la Comisión estará supeditada al tratamiento recíproco por parte del país extranjero, con relación a los valores nacionales o si, a juicio de la Comisión, convenga a los intereses del país.

**Artículo 11.-** No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, las emisiones de valores extranjeros que se realicen en el país que provengan de empresas emisoras de países miembros del Tratado de Asunción (Mercosur) o de países que se asocien a dicho tratado, se regirán por las pautas o normas establecidas por los protocolos suscritos por los países miembros.

Dichas emisiones deberán inscribirse en el Registro, y estarán sometidas al régimen de información aplicable a los emisores locales.

**Artículo 12.-** Asimismo, las personas con valores o programas de emisión inscritos en el Registro, que pretendan efectuar oferta de valores en el exterior, deberán presentar a la Comisión la información correspondiente, de acuerdo con las disposiciones de carácter general que esta entidad establezca.

### Capítulo III Del registro del Mercado de Valores

**Artículo 13.-** La Comisión reglamentará la forma, el ordenamiento y los medios de publicidad del Registro.

**Artículo 14.-** En el Registro, se inscribirán:

- a) los valores que sean objeto de oferta pública;
- b) los emisores, que podrán ser sociedades anónimas y las demás personas jurídicas que la Comisión autorice mediante reglamentación de carácter general;

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- c) las bolsas de valores;
- d) las casas de bolsa;
- e) las sociedades administradoras de fondos;
- f) los auditores externos;
- g) las cámaras compensadoras;
- h) las cajas de valores;
- i) las sociedades calificadoras de riesgo;
- j) las sociedades securitizadoras; y,
- k) los que determinen otras Leyes o la Comisión, en su caso.

**Artículo 15.-** Solo podrá hacerse oferta pública de valores cuando estos y su emisor hayan sido inscriptos en el Registro, salvo excepciones de carácter general establecidas por la Comisión.

El registro es público y las certificaciones que él otorgue harán plena fe.

**Artículo 16.-** Toda emisión de cualquier valor requerirá ser inscripta en el Registro, aunque sea de iguales características a los de una emisión ya registrada.

**Artículo 17.-** Para proceder a la inscripción de un emisor, de un valor, o de un intermediario, la Comisión dispondrá de un plazo de 15 (quince) días hábiles contados desde la fecha de recepción de la solicitud o de la presentación de documentos e informaciones que fuesen exigidos. Dicho plazo se suspenderá si la Comisión, mediante comunicación escrita, pide información adicional al peticionario o le solicita que modifique la petición o que rectifique sus antecedentes por no ajustarse estos a las normas establecidas, reanudándose tan solo cuando se haya cumplido con dicho trámite.

Subsanándose los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso o vencido el plazo a que se refiere el parágrafo precedente, la Comisión deberá efectuar la inscripción dentro de los 3 (tres) días hábiles siguientes.

**Artículo 18.-** Además de la inscripción en el Registro, los emisores y los valores de oferta pública deberán estar inscriptos en una Bolsa de Valores, la cual deberá hacerlo dentro de un plazo máximo de 10 (diez) días hábiles desde que fueron presentados los documentos aprobados por la Comisión. En caso contrario, se entenderá denegada la inscripción a los efectos señalados en el Artículo 87.

**Capítulo IV**  
**De la información**

**Sección I**  
**De la obligación de informar**

**Artículo 19.-** Las entidades inscriptas en el Registro deberán informar a la Comisión, a la Bolsa y al público en general, respecto de su situación jurídica, económica, financiera y de otros hechos de importancia sobre sí mismos, los valores emitidos y la oferta que de estos se haga.

NCR



*[Handwritten signature]*  
4



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

La información antedicha deberá ser divulgada en forma veraz, suficiente y oportuna, con la periodicidad, publicidad y en la forma dispuesta por la Comisión, a través de normas de carácter general.

**Artículo 20.-** Todo prospecto de emisión de valores de las entidades regidas por esta Ley, deberá contar con la aprobación previa de la Comisión.

Toda publicidad o anuncio de la emisión por cualquier medio de comunicación a ser realizada en forma previa o posterior a su registro, deberá ser comunicada a la Comisión antes de su realización.

**Artículo 21.-** Las personas que directamente, o a través de otras, sean titulares del 10 (diez por ciento) o más del capital social de una sociedad de capital abierto, o que a causa de una adquisición de acciones lleguen a tener dicho porcentaje, deberán informar a la Comisión y a cada una de las bolsas de valores del país en que la sociedad tenga valores registrados para su cotización, de toda adquisición o enajenación de acciones que efectúen de esa sociedad, dentro de los 5 (cinco) días siguientes al de la transacción.

**Artículo 22.-** Cuando una o más personas directamente o a través de personas vinculadas, pretendan obtener el control de una sociedad sometida a la fiscalización de la Comisión a través de la oferta pública, deberán informar previamente tal propósito al público en general. En dicha información, se indicará a lo menos el precio y condiciones de la oferta.

Para los fines del presente artículo, enviará comunicación escrita a la Comisión y a las bolsas de valores y, cumplido lo anterior, se publicará un aviso destacado en un diario de circulación nacional.

La adquisición de acciones solo podrá perfeccionarse transcurridos 5 (cinco) días hábiles desde la fecha en que se publique el aviso a que se refiere el parágrafo anterior.

**Artículo 23.-** Las casas de bolsas cuyos representantes, asesores financieros y demás dependientes participen en la administración de un emisor de valores de oferta pública o de sus empresas vinculadas, quedarán obligadas a informar a sus clientes de esta situación, en la forma que determine la Comisión.

Los intermediarios de valores deberán abstenerse de realizar para sí, o para personas vinculadas a los mismos, cualquier transacción de valores emitidos o garantizados por dicho emisor.

**Artículo 24.-** La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan emisores, casas de bolsa, bolsas de valores y cualesquiera otras personas que participen en una emisión o colocación de valores, no podrán contener declaraciones que puedan inducir a error al público sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualesquiera otras características de los valores de oferta pública o de sus emisores.

**Sección II**

**De la información reservada y privilegiada**

**Artículo 25.-** Con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al ser divulgados de forma prematura puedan acarrear perjuicio al emisor. Tratándose de emisores no administrados por un directorio u otro órgano colegiado, la decisión de reserva debe ser tomada por todos los administradores.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Las decisiones y acuerdos deberán ser comunicados a la Comisión al siguiente día hábil a su adopción. Asimismo, el directorio informará en forma continua acerca de los avances realizados en la negociación, a fin de que la Comisión establezca el tiempo máximo de la reserva en la información.

**Artículo 26.-** Se entiende por información privilegiada aquella no divulgada al mercado proveniente de un emisor referida a este, a sus negocios o a uno o varios valores por él emitidos o garantizados, cuyo conocimiento público sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.

También se entenderá por información privilegiada la que se tiene de las operaciones de valores a realizar, de adquisición o enajenación, por un inversionista institucional en el mercado de valores.

**Artículo 27.-** Salvo prueba en contrario, se presume que poseen información privilegiada las personas vinculadas a los inversionistas institucionales y a las casas de bolsa que operen con valores del emisor, así como las personas vinculadas a este último.

Tratándose de las personas indicadas en este literal, la presunción señalada se entenderá referida exclusivamente a la información privilegiada definida en el parágrafo segundo del Artículo 26 y respecto de la información que tuvieren sobre la colocación de acciones de primera emisión que les hubiere sido encomendada.

**Artículo 28.-** Además, salvo prueba en contrario, se presume que tienen información privilegiada, en la medida en que puedan tener acceso al hecho objeto de la información, las siguientes personas:

- a) los directores, funcionarios, apoderados, consultores y asesores de la bolsa de valores;
- b) los socios y administradores de los auditores externos del emisor;
- c) los socios, administradores y miembros de los comités de calificación de las sociedades calificadoras de riesgo, que califiquen valores del emisor o a este último;
- d) los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de los directores o administradores del emisor o del inversionista institucional;
- e) las personas que presten servicios de asesoría permanente o temporal al emisor;
- f) los funcionarios públicos dependientes de las instituciones que fiscalicen a emisores de valores de oferta pública o a fondos patrimoniales autorizados por Ley; y,
- g) los cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, de las personas señaladas en los incisos anteriores.

**Artículo 29.-** Los directores, administradores o asesores que presten servicios a la sociedad y las personas que en razón de su cargo o posición hayan tenido o tengan acceso a información privilegiada, estarán obligados a dar cumplimiento a lo establecido en el siguiente artículo hasta un año de concluidas sus funciones.

**Artículo 30.-** Las personas que posean información privilegiada, tienen prohibido:

- a) revelar o confiar la información a otras personas hasta que esta se divulgue al mercado;

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

b) recomendar la realización de las operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada; y,

c) hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada.

Estas personas están obligadas a velar porque sus subordinados acaten las prohibiciones establecidas en el presente artículo; no obstante, quedarán liberadas de responsabilidades si demuestran haber puesto la debida diligencia al respecto.

**Capítulo V**  
**De los mercados Primarios y Secundarios**

**Artículo 31.-** Las operaciones o negociaciones con valores inscriptos en el Registro de Valores pueden ser primarias o secundarias y ambas pueden realizarse en transacciones públicas o privadas.

**Artículo 32.-** Las operaciones o negociaciones primarias son aquellas realizadas por el propio emisor o a través de un agente intermediario colocador, con el fin de obtener directamente del público la captación de recursos financieros por los valores colocados por primera vez, constituyéndose así el mercado primario de valores.

**Artículo 33.-** Las operaciones o negociaciones secundarias son las que se realizan con posterioridad a la primera colocación y quienes reciben los recursos son los titulares de los valores como vendedores de los mismos, sea a través de un intermediario de valores o actuando su titular directa y privadamente, fuera de bolsa; constituyéndose así el mercado secundario de valores.

**TÍTULO II**  
**De las Personas Vinculadas y de los Controladores**

**Artículo 34.-** Se consideran vinculadas a las entidades fiscalizadas:

a) a las personas con derecho a voto que controlen al menos el 10% (diez por ciento) del capital de las mismas;

b) a las sociedades anónimas en las que estas controlen por lo menos el 10% (diez por ciento) del capital;

c) a sus accionistas que tengan potestades de elegir en asambleas al menos un director; y,

d) a sus directores, administradores, síndicos, auditores internos y apoderados.

Los cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad de las personas referidas en los incisos anteriores, siempre que tengan participación en el capital de la sociedad.

**Artículo 35.-** Son también personas vinculadas aquellas que mediante acuerdo de actuación conjunta reúnan frente a la sociedad los requisitos de los incisos a), b) y c) del artículo anterior.

**Artículo 36.-** La Comisión podrá calificar que entre dos o más personas existe acuerdo de actuación conjunta, por más que el instrumento respectivo no sea exhibido o no exista, tomando en consideración el número de empresas en cuya propiedad participen simultáneamente y la frecuencia de votación coincidente tanto para la elección de directores o administradores como en las asambleas extraordinarias de accionistas.

NCR



*[Handwritten signature]*  
7



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 37.-** Previa reglamentación de carácter general, la Comisión también podrá calificar como personas vinculadas a las entidades fiscalizadas, a aquellas cuyo activo esté significativamente comprometido con las mismas, o entre las cuales exista un importante nivel de endeudamiento.

**Artículo 38.-** Las entidades fiscalizadas por la Comisión proporcionarán a esta y a la Bolsa información acerca de operaciones con sus personas vinculadas.

La Comisión determinará mediante reglamentación de carácter general el contenido, la periodicidad de la información y la publicidad de las operaciones con personas vinculadas.

**Artículo 39.-** La Comisión mantendrá un registro de las personas vinculadas, calificadas conforme a lo dispuesto en el presente capítulo, que será de conocimiento público.

**Artículo 40.-** La Comisión tendrá amplias facultades para requerir de las entidades fiscalizadas, de sus socios y de sus acreedores y deudores toda información necesaria para evaluar la posible calificación como personas vinculadas.

Tratándose de sociedades anónimas con acciones al portador, la Comisión podrá tener por socios a quienes figuran como tales en el correspondiente libro de asistencia a las asambleas de los últimos 2 (dos) años, salvo prueba en contrario.

**Artículo 41.-** Entre las entidades fiscalizadas y sus personas vinculadas no podrá tenerse participación recíproca en sus respectivos capitales. Tampoco podrán hacerlo en forma indirecta, a través de otras personas físicas o jurídicas.

**Artículo 42.-** Se tendrá por filial aquella en la cual una matriz controla directamente o a través de otra persona más del 50% (cincuenta por ciento) de su capital con derecho a voto, o pueda designar o hacer elegir a la mayoría de sus directores o administradores.

También son consideradas vinculadas, aquellas entidades que cuenten con la misma entidad controlante o matriz.

**Artículo 43.-** La participación recíproca en el capital que ocurra en virtud de fusiones o de adquisiciones del control de sociedades anónimas, deberá constar en las respectivas memorias y terminar en el plazo de 1 (un) año desde que el evento ocurra.

**Artículo 44.-** Las operaciones entre sociedades anónimas matrices y filiales entre sí, como asimismo entre las demás personas vinculadas, deberán conservar condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, salvo autorización expresa de las asambleas respectivas.

Los directores serán responsables personalmente de las operaciones hechas en infracción a este artículo.

**Artículo 45.-** En la memoria anual, el directorio deberá señalar las inversiones de la sociedad en sociedades filiales o vinculadas y las modificaciones ocurridas durante el ejercicio, debiendo dar a conocer a los accionistas los balances de las referidas empresas y las memorias explicativas de sus negocios.

Las notas explicativas de los estados contables que hacen referencia a las inversiones, deberán contener información precisa sobre las sociedades vinculadas y filiales, en la forma que determine la Comisión.



NCR

*[Handwritten signature]*  
8





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

En todo caso, la existencia de inversiones en sociedades filiales obliga a la sociedad matriz a exponer en nota anexa el cuadro de pérdidas y ganancias y los resultados de las inversiones en forma consolidada.

**Artículo 46.-** Las operaciones de la sociedad filial en que algún director de la sociedad matriz tuviere interés, solo podrán celebrarse en la forma y condiciones del Artículo 44.

Los acuerdos que se adopten serán dados a conocer en la primera asamblea ordinaria de accionistas de ambas sociedades, por quienes las presidan.

**Artículo 47.-** Es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder de decisión para realizar alguna de las siguientes actuaciones:

- a) tratándose de sociedades anónimas de capital abierto puedan asegurar la mayoría de votos en las asambleas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores;
- b) asegurar la mayoría de votos en las sesiones de directorio;
- c) designar al administrador o representante legal en otro tipo o en otra sociedad; o,
- d) influir decisivamente en la administración de la sociedad.

Cuando un grupo de personas tiene acuerdo de actuación conjunta para ejercer influencia en alguna de las formas antes señaladas, cada una de ellas será considerada miembro del grupo controlador.

**Artículo 48.-** Se entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, controla al menos un 25% (veinticinco por ciento) del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones, con las siguientes excepciones:

- a) que exista otra persona, u otro grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, un porcentaje igual o mayor;
- b) que no controle directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas más del 40% (cuarenta por ciento) del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones y que simultáneamente el porcentaje controlado sea inferior a la suma de las participaciones de los demás socios o accionistas con más de un 5% (cinco por ciento) de dicho capital. Para determinar el porcentaje en que participen dichos socios o accionistas, se deberá sumar el que posean por sí solos con el de aquellos con quienes tengan acuerdo de actuación conjunta; y,
- c) cuando así lo determine la Comisión en consideración a la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad.

NCR





**TÍTULO III**  
**De la Emisión de Títulos Representativos de Deuda**

**Sección I**  
**De la emisión de bonos en general**

**Artículo 49.-** La oferta pública de valores representativos de deuda podrá efectuarse mediante bonos, sujetándose a lo dispuesto en el presente capítulo, en las resoluciones dictadas por la Comisión y, supletoriamente, en las disposiciones que no se contrapongan sobre obligaciones negociables o debentures contenidas en el Código Civil, cuya terminología deberá adecuarse, en cuanto difiera, a la utilizada en este capítulo.

Los bancos y las otras entidades financieras que estuvieran autorizados para emitir bonos, deberán cumplir con los requisitos de la normativa que les rige y los que se establecen en este Capítulo.

**Artículo 50.-** Salvo disposición en contrario de los estatutos, el directorio está suficientemente facultado para la emisión de bonos, sin necesidad de obtener el acuerdo previo de la asamblea de accionistas, ello sin perjuicio de dar cuenta acerca de la respectiva emisión, en la próxima asamblea.

**Artículo 51.-** El emisor de los bonos podrá designar un representante de los obligacionistas o fiduciario, en cuyo caso celebrará con el mismo un contrato de emisión de bonos, que contendrá como mínimo las previsiones de los Artículos 1140 y 1141 del Código Civil.

De no ser designado por el emisor, los obligacionistas podrán nombrar dicho representante en asamblea de obligacionistas.

La remuneración del representante de los obligacionistas recaerá en quien lo haya designado.

**Artículo 52.-** Solo los bancos y las demás entidades financieras, los intermediarios de valores, las empresas fiduciarias u otras entidades especializadas autorizadas al efecto por la Comisión, podrán ser designados como representantes de los obligacionistas.

No podrá designarse como representante de los obligacionistas al emisor, ni a las personas vinculadas con el mismo.

**Artículo 53.-** Además de las previstas en el Artículo 1145 del Código Civil, las funciones del representante de los obligacionistas son las siguientes:

- a) velar por el cumplimiento de los compromisos asumidos por el emisor frente a los obligacionistas;
- b) verificar que las garantías de la emisión hayan sido debidamente constituidas;
- c) comprobar la existencia y el valor de los bienes afectados en garantía y cuidar que se encuentren debidamente asegurados, al menos por un monto proporcional al importe de las obligaciones en circulación;
- d) requerir al emisor o a sus auditores externos, en todo momento y sin afectar la gestión social, los informes escritos necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados;





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

e) guardar estricta reserva de la información interna del emisor de que hubiera tomado conocimiento, sin perjuicio del pleno ejercicio de las facultades con que cuenta para el cumplimiento de sus funciones; y,

f) las demás impuestas por la Comisión, el Código Civil, el contrato de emisión y la Asamblea de Obligacionistas.

**Artículo 54.-** El representante de los obligacionistas no podrá apartarse de sus funciones hasta que la Asamblea de Obligacionistas designe a su sustituto, salvo que hubiera transcurrido un plazo de 30 (treinta) días de notificada la renuncia, acordada la remoción o producida la causa que origine el cese de sus funciones.

**Artículo 55.-** El representante de los obligacionistas tendrá a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas, a cuyo efecto estará investido de las facultades ordinarias y especiales a que se refiere el Artículo 1144 del Código Civil.

**Artículo 56.-** Los títulos de los bonos deberán contener al menos las menciones establecidas en el Artículo 1137 del Código Civil.

Los emisores podrán emitir títulos globales de sus obligaciones negociables, cumpliendo con los requisitos del párrafo anterior, para su inscripción en regímenes de depósito colectivo. Estos títulos se consideran definitivos, negociables y divisibles.

**Artículo 57.-** Los bonos podrán emitirse con cláusulas de reajuste monetario a ser aprobadas por la Comisión.

**Artículo 58.-** Solo podrán preverse procedimientos de rescates anticipados que se efectúen mediante sorteos u otros mecanismos que aseguren un tratamiento equitativo para todos los tenedores de bonos.

**Artículo 59.-** La emisión de bonos podrá efectuarse con las garantías establecidas en el Código Civil.

Las garantías se constituyen por las manifestaciones que el emisor realice en las resoluciones que dispongan la emisión y deben inscribirse, cuando corresponda según su tipo, en los registros correspondientes.

La inscripción en dichos registros deberá ser acreditada ante la Comisión con anterioridad al comienzo del período de colocación. La hipoteca se constituirá y cancelará por declaración unilateral de la emisión cuando no concurra un representante de los obligacionistas en los términos del Artículo 51 y no requiere de la aceptación por los acreedores. La cancelación solo procederá si media certificación contable acerca de la amortización o rescate total de las obligaciones negociables garantizadas, o conformidad unánime de los obligacionistas; requerirá además la conformidad de la Comisión.

**Artículo 60.-** Dicha emisión podrá también garantizarse mediante fianzas bancarias, depósitos bancarios, certificados bancarios en moneda extranjera depositados en una entidad financiera del país, pólizas de caución de empresas de seguros u otras que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general.

**Artículo 61.-** En el caso de la emisión de bonos con garantías, se podrá designar un representante de obligacionistas a cuyo nombre se constituirán las citadas garantías.

**Artículo 62.-** Las citaciones y notificaciones que de acuerdo con la Ley deben practicarse respecto de los acreedores hipotecarios o prendarios, se entenderán cumplidas al efectuarse al representante de los tenedores de bonos, en caso de que se haya optado por su designación.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 63.-** Corresponde a la asamblea de obligacionistas aceptar o no las decisiones de la sociedad relativas a la anticipación o la prórroga del plazo establecido para la redención de las obligaciones o su conversión en acciones cuando no hubiera sido prevista en el contrato de emisión y, en general, sobre toda modificación de las condiciones de emisión.

**Artículo 64.-** Los bonos convertibles en acciones sólo podrán emitirse por decisión de la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad, la cual deberá determinar las bases y modalidades de la conversión y acordará aumentar el capital en la cuantía necesaria.

**Artículo 65.-** Los accionistas tendrán derecho de suscripción preferente sobre las obligaciones convertibles en acciones que emita la sociedad, de acuerdo con su clase y en proporción a sus respectivas tenencias.

**Artículo 66.-** La asamblea extraordinaria de accionistas puede suprimir el derecho de preferencia para la suscripción de obligaciones convertibles con la mayoría exigida por el Artículo 1091 del Código Civil, acordándose en dicho caso a los socios disconformes el derecho conferido en el Artículo 1092 del Código Civil.

**Artículo 67.-** En tanto existan bonos convertibles, no se podrá acordar una reducción de capital que implique la devolución de aportes a los accionistas o la condonación de los dividendos pasivos a no ser que se ofrezca previamente a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión antes de dicha reducción o que la operación sea aprobada por la totalidad de los obligacionistas.

Mientras existan bonos convertibles, si se produce un aumento de capital con cargo a utilidades o reservas o se reduce el capital por pérdidas, se deberá modificar la relación de cambio de los bonos por acciones en proporción a la cuantía del aumento o la reducción, de forma tal que afecte de igual manera a los accionistas y a los obligacionistas. Asimismo, en los casos de aumento de capital por nuevos aportes, se deberá efectuar el respectivo ajuste en la fórmula de conversión de bonos convertibles en acciones.

**Artículo 68.-** La Comisión reglamentará la emisión de bonos convertibles en acciones.

**Artículo 69.-** Además de los bonos pueden utilizarse como instrumentos representativos de deuda los pagarés, las letras de cambio o los otros valores que determine la Comisión.

**Sección II**  
**De la emisión de bonos sin información**

**Artículo 70.-** Las entidades que no tengan información histórica o tengan información insuficiente, podrán emitir bonos para ser colocados mediante oferta pública, siempre que reúnan los siguientes requisitos:

- a) que la Comisión dicte una norma de carácter general que establezca las condiciones en que se harán las emisiones respectivas;
- b) que la colocación de las emisiones solo se efectúe en una bolsa de valores; y,
- c) que los adquirentes de tales valores únicamente puedan ser inversionistas institucionales, salvo que la emisión cuente con garantías eficaces o calificación de riesgo.





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 71.-** Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, los bonos que emitan las sociedades que se acojan a estas normas, no podrán exceder del 75% (setenta y cinco por ciento) máximo del patrimonio neto según balance anual debidamente informado por el contador de la sociedad emisora.

Estas emisoras no podrán reducir su capital, incluso en los casos previstos por el Código Civil, sino en proporción al reembolso que se haga sobre las obligaciones por ellas emitidas, ni podrán cambiar su objeto, domicilio o denominación, acordar su disolución anticipada, ni enajenar sus principales activos.

**TÍTULO IV**  
**De las Bolsas y de los Intermediarios de Valores**

**Capítulo I**  
**De las bolsas de valores**

**Sección I**  
**De la constitución, reglamentación y funcionamiento**

**Artículo 72.-** Las bolsas de valores, en adelante "las bolsas", funcionarán como sociedades anónimas con objeto social exclusivo, y con las demás características especiales previstas en el presente capítulo.

**Artículo 73.-** Las bolsas deberán incluir en su denominación la expresión: "Bolsa de Valores".

**Artículo 74.-** El objeto social de las bolsas será proveer a sus miembros la estructura, los mecanismos y los servicios necesarios para que puedan realizar eficientemente transacciones de valores; pudiendo ampliarse a transacciones relativas a productos, en cuyo caso se ajustarán a lo establecido en la Ley especial que regula el establecimiento de las bolsas de productos y a las disposiciones de la Comisión.

Será también actividad esencial de las bolsas promover y fomentar el desarrollo de un mercado público, regular, ágil, transparente, ordenado y competitivo.

Las bolsas podrán efectuar, además, otras actividades que la Comisión les autorice o exija de acuerdo con sus facultades, y que sean conducentes al desarrollo del mercado de valores o productos.

**Artículo 75.-** Las bolsas deberán constituirse con un número de casas de bolsa no inferior a 5 (cinco).

**Artículo 76.-** La calidad de accionista de la bolsa habilita al propietario a constituir una casa de bolsa.

Cada accionista solo podrá ser propietario de una acción en la bolsa respectiva.

**Artículo 77.-** Las acciones de la bolsa serán nominativas, tendrán igual valor y otorgarán los mismos derechos. No podrán establecerse acciones con preferencias en el voto o patrimoniales.

**Artículo 78.-** Los accionistas no tendrán derecho de opción preferente para la suscripción de nuevas emisiones de acciones que realice la bolsa.

NCR



13



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 79.-** La compra de la acción que permita la constitución de una casa de bolsa se podrá hacer a través de una oferta en firme en bolsa por un período de hasta 60 (sesenta) días, y por un precio no inferior al mayor valor entre el promedio de precio de transacciones en bolsa de su acción del último año y el valor libro actualizado a la fecha de la oferta. Si en ese período no se hubiera tenido oferta alguna de venta, el interesado podrá exigir de la bolsa la emisión de una acción y la bolsa estará obligada a emitirla, la que deberá ser adquirida al valor más alto de los previamente indicados. Los estatutos se considerarán modificados de pleno derecho en cuanto al aumento del capital social por el valor nominal de la acción emitida conforme al presente artículo, para lo cual bastará una resolución del Directorio de la Bolsa.

**Artículo 80.-** La enajenación de una acción de la bolsa se llevará a cabo de acuerdo con los procedimientos establecidos por el reglamento interno de la bolsa, previa comunicación al directorio de la misma.

**Artículo 81.-** En el caso establecido en el Artículo 79, el adquirente deberá solicitar a la Comisión su inscripción como casa de bolsa dentro de los 30 (treinta) días siguientes al de la compra de la acción, debiendo reunir todos los requisitos exigidos para el efecto.

La transferencia y entrega de la acción, como asimismo el pago por su adquisición, estarán sujetos a la condición suspensiva de haber cumplido el interesado, dentro del plazo indicado, con todos los requisitos legales y reglamentarios para constituirse como casa de bolsa.

**Artículo 82.-** Las bolsas no podrán distribuir dividendos y sus utilidades se destinarán exclusivamente al desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.

**Artículo 83.-** Las bolsas requerirán autorización de la Comisión para operar.

Para su registro ante la Comisión, las bolsas deberán acreditar haber cumplido con los requisitos exigidos legal y reglamentariamente.

**Artículo 84.-** Las bolsas deberán dictar las normas necesarias para regular y vigilar las operaciones bursátiles y la actividad de las casas de bolsa, estableciendo la información que estas deban brindar.

Los reglamentos internos de la bolsa deben ser aprobados previamente por la Comisión, y contendrán normas que fijen lo siguiente:

a) los derechos y obligaciones de las casas de bolsa, en especial en lo concerniente a la oportunidad en que deben llevar al mercado las órdenes de sus clientes y a la prioridad, paridad y precedencia que deben darles; a las condiciones en que pueden efectuar negociaciones por cuenta propia; a la manera de efectuar las transacciones y la asesoría de inversión que brinden a sus clientes;

b) los derechos, obligaciones y sanciones de los emisores, en especial la obligación de informar sobre su situación jurídica, económica y financiera y sobre los hechos que pudieran influir en la cotización de sus valores inscriptos en la bolsa;

c) la concesión a los inversionistas de un tratamiento justo, exento de fraudes, manipulación del mercado y aprovechamiento ilícito de la información u otras prácticas irregulares;

d) los procedimientos operativos para las ruedas de bolsa y demás mecanismos de negociación, el registro de las cotizaciones y la divulgación de la información relativa a ellas y a los emisores;

NCR



14



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

e) las sanciones a los miembros del directorio de la bolsa y a sus socios, así como a los funcionarios y a los empleados de estos, por infracción de la Ley, las normas de la Comisión y el propio reglamento;

f) el registro de los reclamos que se interpusiese contra las casas de bolsa y sus apoderados y empleados, así como el registro de las sanciones aplicadas por la bolsa y por la Comisión; y,

g) las demás reglas que apruebe la Comisión.

**Artículo 85.-** Las bolsas podrán requerir de sus accionistas, en cualquier tiempo, el pago de cuotas para sufragar los gastos de manutención y reposición de sus bienes y de expansión y mejoramiento de sus actividades. El monto de las cuotas se establecerá mediante resolución del directorio de la bolsa.

**Artículo 86.-** La bolsa determinará el arancel de mantenimiento anual de registro de emisores y de inscripción de las diversas clases y categorías de valores, así como los derechos que percibirá por las transacciones de valores negociados en su recinto. El arancel deberá ser aprobado previamente por la Comisión, la que deberá expedirse en un plazo no superior a los 30 (treinta) días hábiles a contar de la fecha de la solicitud.

**Artículo 87.-** Las personas cuya inscripción o la de sus valores les sea denegada, o que hayan sido suspendidas, expulsadas, u objeto de cualquier otra sanción o medida impuesta por las bolsas, podrán interponer recurso de apelación dentro de los 10 (diez) días hábiles de la notificación de las medidas adoptadas.

La apelación deberá interponerse ante la Comisión en escrito debidamente fundado, del cual se correrá traslado a la bolsa, por el plazo de 10 (diez) días.

La Comisión podrá, como medida de urgencia, suspender la aplicación de la sanción o medida dispuesta por la bolsa, u ordenar la inscripción respectiva si así lo estima procedente.

Una vez contestado el traslado corrido a la bolsa, o transcurrido el plazo para hacerlo, la Comisión procederá, de acuerdo con las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la bolsa.

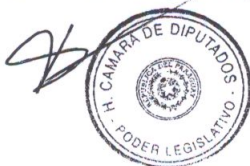
**Artículo 88.-** Los documentos emitidos por las bolsas o por los intermediarios de valores, que acrediten la liquidación de una operación efectuada entre ellos o con sus clientes, tendrán fuerza ejecutiva. Igualmente, tendrán fuerza ejecutiva los títulos y certificados emitidos conforme lo establecido en los Artículos 8° y 56.

**Artículo 89.-** No podrán ser directores de una bolsa:

a) las personas que hayan sido sancionadas por faltas graves con medidas de suspensión u otras sanciones por la Comisión o la Bolsa;

b) las personas que hayan sido condenadas por los delitos establecidos en la presente Ley, y en general, por hechos punibles contra el patrimonio y las relaciones jurídicas; y,

c) las personas que estén en convocatoria de acreedores, hayan sido declaradas en quiebra, o estén inhabilitadas de sus bienes.



NCR

15



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

## Sección II De las ruedas de bolsa

**Artículo 90.-** Las operaciones en rueda de bolsa se regirán por la reglamentación interna de la bolsa y por lo dispuesto en los artículos siguientes.

La presente sección será aplicable además, en lo pertinente, a los sistemas electrónicos de negociación bursátil que apruebe la Comisión.

**Artículo 91.-** Durante el desarrollo de las negociaciones en rueda, el jefe de rueda podrá suspender las operaciones de un determinado valor, cuando se estime que existen factores que no son de conocimiento general, o que la información existente en el mercado, por ser incompleta o inexacta, impida que la negociación se efectúe en condiciones transparentes y competitivas.

La suspensión deberá ser comunicada de inmediato en rueda, así como al emisor, a la respectiva Casa de Bolsa, a las demás bolsas nacionales o extranjeras en su caso, y a la Comisión.

**Artículo 92.-** Los valores que se negocian en rueda no son reivindicables, sin perjuicio de la responsabilidad de la casa de bolsa interviniente por el incumplimiento de las obligaciones que le competen, y de las acciones civiles o penales a que hubiere lugar.

**Artículo 93.-** Todas las operaciones concertadas por los miembros de una bolsa fuera de la rueda, pero dentro del recinto de la bolsa y que versen sobre valores inscriptos, deberán ser registradas a la iniciación de la rueda inmediatamente siguiente.

**Artículo 94.-** Los certificados expedidos por una bolsa de valores, a través de las personas autorizadas para el efecto, sobre el precio bursátil de un determinado valor inscripto en ella, tendrán la fuerza probatoria de los instrumentos públicos.

**Artículo 95.-** Todas las operaciones de valores que se concreten al contado deberán liquidarse en un plazo no mayor de 72 (setenta y dos) horas, por conducto de la misma bolsa o por caja de valores, con la entrega de lo negociado y el pago del precio estipulado.

Quedan prohibidas las operaciones nominales que no impliquen el traspaso del valor negociado, excepto aquellas realizadas por bolsa y que estén vinculadas a contratos de futuros o derivados, las que podrán liquidarse por diferencial de precios o contra la entrega del valor negociado.

## Capítulo II De las garantías bursátiles

**Artículo 96.-** La bolsa deberá constituir un fondo de garantía a los efectos de garantizar el cumplimiento de las operaciones realizadas en su recinto.

**Artículo 97.-** Dicho fondo estará constituido con las contribuciones de las Casas de Bolsa, según los reglamentos internos de la bolsa.

La Comisión podrá exigir garantías adicionales en la forma que determine, a los efectos de que el fondo guarde relación con los volúmenes negociados en bolsa.

**Artículo 98.-** Los recursos del fondo de garantía solo pueden ser invertidos en depósitos en instituciones financieras, valores representativos de deuda que cuenten con calificación de riesgo en una de las tres mejores categorías, valores no accionarios emitidos o garantizados por el Estado o por instituciones bancarias o financieras, así como otros que previamente autorice la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

NCR



176





*Congreso Nacional*  
*Honorable Cámara de Diputados*

**Artículo 99.-** La retribución que corresponde a la bolsa por la administración del fondo de garantía, debe ser aprobada mediante resolución de la Comisión.

**Artículo 100.-** Las garantías que tengan por objeto caucionar obligaciones de las casas de bolsa entre sí, o con las bolsas de valores, o con sus clientes, o de cualquiera de estos para con aquellos, se constituirán en la siguiente forma:

a) si la garantía recayere sobre monedas, oro o plata, o títulos de crédito u otros valores mobiliarios al portador, la prenda se constituirá mediante el otorgamiento de un instrumento privado de fecha cierta, firmado por las partes ante una Casa de Bolsa que no sea parte en las obligaciones caucionadas, o ante el representante de la bolsa, en el que se individualizarán los bienes entregados en prenda.

Además, será esencial la entrega material de los bienes dados en prenda al acreedor o a un tercero que de común acuerdo designen las partes;

b) si la garantía recayere sobre títulos de crédito emitidos con la cláusula "a la orden" o que puedan transferirse mediante su endoso, la prenda se constituirá mediante el endoso en garantía del título y la entrega material del mismo, con la cláusula "valor en garantía" o "valor en prenda"; y,

c) si la garantía recayere sobre acciones, bonos o valores mobiliarios nominativos, que contengan la cláusula de "no endosables", la prenda se constituirá mediante el otorgamiento del instrumento privado a que se refiere la letra a) precedente y la entrega material al acreedor de los títulos pertinentes, en los que se dejará constancia bajo la firma del deudor de su entrega en garantía al acreedor que señale. Si estas acciones, bonos o valores nominativos estuvieren sujetos a inscripción obligatoria en un Registro, la prenda constituida sobre ellos solo será oponible a terceros desde su inscripción en el Registro respectivo.

En los casos a que se refiere el presente inciso, el deudor quedará liberado de toda responsabilidad si paga a quien le acredite su condición de acreedor por la garantía.

**Artículo 101.-** Los bienes entregados en prenda de conformidad a los artículos anteriores y sus intereses, frutos e incrementos de cualquier naturaleza, responderán del pago íntegro de los créditos garantizados más sus accesorios.

Lo prendado solo podrá ser embargado en juicios entablados por los acreedores a cuyo favor se constituyó la garantía, en cuanto ejerzan acciones protegidas por la garantía.

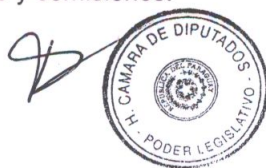
**Artículo 102.-** Una vez hechas exigibles las obligaciones garantizadas con títulos de crédito u otros valores mobiliarios, sin necesidad del juicio de ejecución prendaria, el acreedor pondrá a disposición de una bolsa de valores los bienes prendados para que se proceda a su venta en subasta pública, a más tardar al siguiente día hábil al de su entrega.

Los créditos nominativos, cualquiera sea la forma de su otorgamiento y las cláusulas que contengan, se entregarán endosados por el acreedor garantizado a la bolsa de valores respectiva, para su transferencia al adjudicado en la subasta.

Lo producido se entregará al acreedor al siguiente día hábil de realizada la subasta hasta el monto de la obligación garantizada, conforme a la liquidación que apruebe la bolsa.

El remanente, si lo hubiere, será entregado al deudor por la bolsa, deducidos los gastos y comisiones.

NCR



17



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

En caso que lo producido no cubra la obligación garantizada y sus accesorios, el acreedor podrá reclamar el cobro del saldo por la vía judicial, a cuyo efecto tendrá fuerza ejecutiva la liquidación certificada por la bolsa.

**Artículo 103.-** Si antes de hacerse exigibles las obligaciones garantizadas, vencieron los créditos que caucionan su cumplimiento, el acreedor prendario podrá proceder a su cobro y lo que obtuviere en pago se entenderá legalmente constituido en prenda, con la vigencia y con los efectos a que se refieren estas disposiciones.

El dinero que el acreedor prendario obtuviera, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo precedente, así como sus frutos e incrementos, serán percibidos por el acreedor o por el depositario de los bienes prendados por cuenta del deudor, salvo que las partes hubieran convenido expresamente que se depositen a interés o que el acreedor consienta en la devolución del dinero a cambio de otros títulos que garanticen las obligaciones caucionadas.

**Capítulo III**  
**De las Casas de Bolsa**

**Sección I**  
**De las facultades**

**Artículo 104.-** Se consideran intermediarios de valores aquellas personas jurídicas, denominadas Casas de Bolsa, que en forma profesional y habitual realizan las operaciones reguladas en el presente capítulo.

El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de las Casas de Bolsa.

Una Casa de Bolsa podrá ejercer su actividad en más de una bolsa, adquiriendo en cada una de ellas la acción correspondiente.

**Artículo 105.-** Las Casas de Bolsa están facultadas para efectuar las siguientes operaciones:

- a) comprar y vender valores por cuenta de terceros y también por cuenta propia, con recursos propios, en la bolsa o fuera de ella;
- b) prestar asesoría en materia de valores y operaciones de bolsa así como brindar a sus clientes un sistema de información y de procesamiento de datos;
- c) suscribir transitoriamente, con recursos propios, parte o la totalidad de emisiones primarias de valores;
- d) promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación;
- e) actuar como representante de los obligacionistas;
- f) prestar servicios de administración de carteras y custodia de valores;
- g) llevar el registro contable de valores de sus clientes con sujeción a lo establecido en la presente Ley, o en las resoluciones que dicte la Comisión al efecto;
- h) otorgar créditos, con sus propios recursos, únicamente con el objeto de facilitar la adquisición de valores por sus comitentes, estén o no inscriptos en bolsa y con la garantía de tales valores;

NCR



18



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- i) recibir créditos de empresas del sistema financiero para la realización de las actividades que les son propias; y,
- j) efectuar todas las operaciones y servicios que sean compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores y que previamente y de manera general autorice la Comisión.

**Sección II**  
**De la inscripción de las Casas de Bolsa**

**Artículo 106.-** Las Casas de Bolsa, para el ejercicio de sus actividades, requieren inscribirse en el Registro que establezca la Comisión, previo cumplimiento de los requisitos que señala esta Ley y los que establezca la Comisión.

**Artículo 107.-** Para ser inscriptos en el Registro, las Casas de Bolsa deberán acreditar, a satisfacción de la Comisión, lo siguiente:

- a) constituirse como sociedades anónimas de objeto exclusivo, conforme a lo establecido en la presente Ley y las reglamentaciones que fije la Comisión;
- b) contar con el capital social mínimo que establezca la Comisión;
- c) constituir las garantías en la forma y por los montos que se establecen en la presente Ley;
- d) actuar a través de uno o varios operadores debidamente acreditados ante la bolsa o la Comisión;
- e) no haber solicitado convocatoria de acreedores ni haberse declarado su quiebra; y,
- f) cualquier otro requisito que la Comisión determine por medio de normas de carácter general.

**Artículo 108.-** Los representantes, apoderados y operadores de las Casas de Bolsa deberán acreditar los requisitos mínimos que establezcan la bolsa y la Comisión.

**Artículo 109.-** No podrán ser directores, apoderados, operadores y síndicos de una Casa de Bolsa los que se encuentren comprendidos en las siguientes causales de inhabilidad:

- a) los que se hallen en relación de dependencia con las sociedades y otros entes que cotizan sus valores;
- b) los funcionarios públicos;
- c) los que estén en convocatoria de acreedores, hayan sido declarados en quiebra o estén inhibidos de bienes;
- d) los que hayan sido condenados por hechos punibles contra el patrimonio y las relaciones jurídicas; y,
- e) los que hayan sido expulsados de una bolsa de valores, nacional o extranjera.

**Artículo 110.-** Los bancos e instituciones financieras podrán constituir o participar en el capital de las Casas de Bolsa con las siguientes limitaciones:

- a) ninguna institución podrá ser accionista de más de una Casa de Bolsa; y,

NCR



19



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

b) las Casas de Bolsa en cuyo capital participen algunas de las mencionadas instituciones, no podrán realizar operaciones con acciones emitidas por dichas entidades vinculadas.

**Artículo 111.-** Previo al inicio de sus actividades, las Casas de Bolsa deberán constituir una garantía para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones emergentes de las operaciones de intermediación.

La garantía será de un monto inicial equivalente a doscientos cincuenta salarios mínimos mensuales establecidos para actividades diversas no especificadas.

Dicha garantía podrá constituirse en dinero efectivo, póliza de seguros o instrumento de renta fija calificado o cuyo emisor haya sido previamente calificado.

La Comisión podrá exigir mayores garantías en razón del volumen y naturaleza de las operaciones de los intermediarios, de los endeudamientos que las afectaren o de otras circunstancias que así lo justifiquen.

La garantía deberá mantenerse hasta los 6 (seis) meses posteriores al retiro de la autorización para operar como intermediarios de valores.

**Sección III**  
**De las operaciones de intermediación**

**Artículo 112.-** Las Casas de Bolsa están obligadas a llevar los libros y registros, así como proporcionar toda información que la Comisión y la bolsa determinen en sus respectivos reglamentos.

**Artículo 113.-** En el desempeño de sus funciones, las Casas de Bolsa podrán recibir fondos y valores de sus clientes, y serán responsables frente a estos, así como ante las instituciones en las que opera y ante la Comisión, del fiel cumplimiento de lo convenido.

**Artículo 114.-** Los directores, apoderados y dependientes de las casas de bolsa deben guardar reserva sobre sus clientes y sobre las operaciones que estos realicen, salvo las informaciones que sean requeridas judicialmente, así como las que corresponden a la Comisión y a la bolsa de valores en los términos referidos en las Leyes sobre origen de fondos.

**Artículo 115.-** Las Casas de Bolsa son responsables de la identidad y capacidad de sus clientes, de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, de la inscripción de su último titular en los registros del emisor cuando esto sea necesario, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de estos, cuando proceda.

En las negociaciones registradas a través de anotaciones en cuenta a través de una Caja de Valores, u otras instituciones autorizadas por la Comisión, se distinguirá la identidad del propietario de los valores "Comitente", y a la Casa de Bolsa "Depositante" a través de la cual se efectúa el depósito de los valores representados en cuenta, y las negociaciones de los mismos.

Podrán ser depositantes a más de las Casas de Bolsa, otras entidades autorizadas por la Comisión mediante disposiciones de carácter general. Los depositantes verificarán los datos de los comitentes incorporados en sus registros. Dicha información debe hallarse ajustada a las disposiciones legales vigentes.



NCR

20



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Los depositantes suscribirán con los comitentes un contrato en el que consten los derechos de los mismos conforme a lo que establezca la Comisión, y los reglamentos internos de la Caja.

**Artículo 116.-** Las Casas de Bolsa deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de colocaciones y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Comisión establezca mediante normas de aplicación general que dictará especialmente con relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía, el tipo de instrumentos que se negocien.

**Artículo 117.-** Las Casas de Bolsa quedarán solidariamente obligadas a pagar el precio de la compra o a hacer entrega de los valores vendidos. Las mismas no podrán compensar las sumas que recibieran para comprar valores, ni el monto que se les entregue por los valores vendidos, con los montos que les sean adeudados por sus clientes.

**Artículo 118.-** El precio del servicio de las Casas de Bolsa, que no sea por intermediación de valores, será estipulado libremente entre las partes.

Las comisiones por intermediación no podrán exceder en cada negociación y por cada punta el cero con ochenta por ciento del valor negociado.

**Artículo 119.-** La actuación en una misma operación en bolsa de dos o más representantes de una misma casa de bolsa, se ajustará a los reglamentos dictados por las bolsas.

**TÍTULO V**  
**De las Sociedades Anónimas de Capital Abierto**

**Capítulo I**  
**De la constitución**

**Artículo 120.-** Las sociedades anónimas de capital abierto son las que hacen oferta pública de sus acciones, conforme a esta Ley.

En su denominación social deberán incluir, aunque no esté prevista en los estatutos, la expresión "sociedad anónima emisora de capital abierto", pudiendo hacerlo también en forma abreviada por la sigla "SAECA".

No podrán agregar dicha expresión o su abreviatura, las sociedades emisoras que hagan oferta pública de otros valores que no sean acciones, las cuales estarán sujetas sin embargo a las demás disposiciones que rigen a las sociedades de capital abierto, con excepción de aquellas excluidas por la Comisión, a través de normas de carácter general.

**Artículo 121.-** Se considerará que representan a más de un accionista los fondos patrimoniales de inversión, otros inversionistas institucionales o entidades que en razón de su objeto o actividad, sean así calificados por la Comisión.

**Artículo 122.-** También serán sociedades anónimas de capital abierto aquellas constituidas mediante el procedimiento de suscripción pública, en cuyo caso los promotores redactarán un programa de fundación por instrumento público o privado, que se someterá a la previa aprobación de la Comisión.

Al respecto, regirán las disposiciones contenidas en el Código Civil y la reglamentación que dicte la Comisión.



NCR

21



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

## Capítulo II Del capital social, de las acciones y los accionistas

**Artículo 123.-** El capital social estará representado por acciones, cuyo valor estará expresado en moneda nacional o extranjera.

Los estatutos pueden prever diversas clases de acciones con derechos diferentes; dentro de cada clase las acciones conferirán los mismos derechos.

**Artículo 124.-** Las sociedades anónimas de capital abierto, para obtener su inscripción en el Registro, deberán contar con un capital social e integrado no inferior al monto establecido por la Comisión mediante resolución de carácter general.

El capital social estará representado por acciones nominativas, excepto el de aquellas sociedades incorporadas al régimen de custodia de valores y de acciones escriturales realizadas por entidades autorizadas a dichos efectos.

**Artículo 125.-** De no mediar el procedimiento de suscripción pública, al constituirse la sociedad deberá suscribirse por entero el capital social emitido e integrarse una tercera parte del capital social por lo menos; el saldo deberá integrarse en un plazo no superior a 3 (tres) años.

La integración deberá efectuarse por todos los accionistas en igual proporción y plazo, conforme lo dispongan los estatutos, o el directorio por delegación de estos.

**Artículo 126.-** La Comisión determinará mediante reglamentación de carácter general un procedimiento de ajuste del patrimonio por efecto de la inflación, a fin de preservar el valor patrimonial de la sociedad.

En caso de ajuste el monto corresponderá a una retasación del activo, y pasará a una reserva especial que deberá ser capitalizada en la próxima asamblea ordinaria. Dicho monto no constituirá renta bruta.

Igualmente, las sociedades emisoras deberán crear y mantener provisiones por cuentas incobrables de la cuenta del activo "cuentas por cobrar" por cada ejercicio.

Dichas provisiones serán consideradas gastos deducibles a efectos del cálculo del impuesto a la renta del ejercicio en el que se hayan realizado, hasta un 15% (quince por ciento) del total de la cartera vigente al cierre del correspondiente ejercicio. Las pautas de incobrabilidad serán fijadas por la Comisión mediante normas reglamentarias de carácter general.

Las sociedades emisoras también podrán crear provisiones, a efectos de reflejar la pérdida del valor del inventario de bienes de cambio y de bienes de capital, motivado por razones de obsolescencia comercial o técnica, respectivamente. A los efectos del cálculo del Impuesto a la Renta, los mismos serán considerados gastos deducibles hasta un 15% (quince por ciento) del total del saldo de los bienes de cambio al cierre del correspondiente ejercicio, siempre que sean aplicables a valores o bienes ciertos e individualizables; limitación porcentual que no regirá para los bienes de capital.

**Artículo 127.-** La disminución o el aumento del capital social se hará mediante modificación de los estatutos.

El aumento conlleva necesariamente la correspondiente emisión de acciones, sin que sea necesaria otra asamblea para el efecto. La asamblea podrá delegar en el directorio la colocación de las acciones y la fijación de la forma de pago y plazos para el efecto.

**Artículo 128.-** El aumento del capital social deberá suscribirse e integrarse dentro del plazo de 3 (tres) años, en caso contrario, el capital quedará reducido al efectivamente suscrito e integrado.

NCR



*[Handwritten signature]*  
22



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Este hecho deberá comunicarse a la Comisión, debiéndose asimismo convocar a una nueva asamblea para la consecuente modificación de los estatutos.

**Artículo 129.-** Las acciones podrán ser ordinarias de voto único o de voto múltiple, hasta cinco votos por acción, según lo determinen los estatutos. El privilegio en el voto es incompatible con preferencias patrimoniales.

**Artículo 130.-** Las acciones también podrán ser preferidas, en cuyo caso solo podrán tener derecho a un voto.

Dichas acciones podrán asimismo carecer de voto, o tener derecho de voto con limitaciones, según se consigne expresamente en los estatutos.

**Artículo 131.-** En todo caso, las acciones preferidas tendrán derecho de voto durante el tiempo en que se encuentren en mora en recibir los beneficios que constituyen su preferencia. También lo tendrán si se suspendiera o retirara la cotización de la sociedad en bolsa, mientras subsista esta situación. Asimismo, podrán votar en los supuestos previstos en los Artículos 1080, inciso c); y 1091 del Código Civil.

**Artículo 132.** Según se establezca en los estatutos, las acciones podrán o no tener valor nominal.

**Artículo 133.-** Las sociedades que posean acciones con valor nominal no podrán hacer oferta o colocar sus acciones por debajo del valor nominal.

El plazo y la forma para el ejercicio del derecho de opción preferente para la adquisición de acciones de nuevas emisiones serán reglamentados por la Comisión.

**Artículo 134.-** Toda cesión de acciones nominativas se formalizará mediante endoso autenticado por un representante del intermediario de valores o ante escribano público.

A la sociedad no le corresponde pronunciarse sobre la transferencia de las acciones y está obligada a inscribir sin más trámite los traspasos que se le presenten.

La Comisión resolverá administrativamente, con audiencia de las partes interesadas, las dificultades que se produzcan con motivo de la tramitación e inscripción del traspaso de acciones.

**Artículo 135.-** La Comisión podrá autorizar a las sociedades sometidas a su control a que simplifiquen en casos calificados la forma de efectuar la transferencia de acciones, pudiendo inclusive utilizar medios electrónicos de transferencia, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas.

**Artículo 136.-** Si así lo faculta el estatuto, las acciones no se representarán en títulos. A dicho efecto, la sociedad habilitará un registro de acciones escriturales, en el cual las acciones se inscribirán en cuentas llevadas a nombre de sus titulares. Dicho registro contendrá las mismas menciones del libro de registro de acciones.

El registro de acciones escriturales también podrá ser llevado por bancos de plaza, bolsas o por cajas de valores autorizadas por la Comisión.

La calidad de accionista se presume por las constancias de las cuentas abiertas en el registro de acciones escriturales. La sociedad será siempre responsable ante los accionistas por los errores o irregularidades de las cuentas, sin perjuicio de la responsabilidad del banco, la bolsa, o caja de valores ante la sociedad, en su caso.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

La sociedad, la bolsa, la entidad bancaria o la caja de valores, según corresponda, deben otorgar al accionista el certificado de custodia, el certificado bancario de depósito, según corresponda, el comprobante de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que inscriban en ella. Todo accionista tiene además derecho a que se le entregue, en cualquier momento, constancia del saldo de su cuenta, a su costa, así como el comprobante correspondiente para participar en las asambleas de la sociedad.

**Artículo 137.-** Las sociedades autorizadas a hacer oferta pública podrán emitir certificados globales de sus acciones, con los requisitos del Artículo 1069 del Código Civil. A tal fin, se considerarán definitivos, negociables y divisibles.

**Artículo 138.-** La cesión de las acciones producirá efecto respecto a la sociedad y de terceros desde que se inscriban en el Registro de Accionistas de la Sociedad.

**Artículo 139.-** Los estatutos no podrán estipular disposiciones que limiten la libre cesión de las acciones.

**Artículo 140.-** Salvo disposición en contrario de los estatutos, los saldos de las acciones suscritas no pagados en fecha, serán reajustados de acuerdo con la variación del índice de precios al consumidor (IPC); si el valor de las acciones estuviere expresado en moneda extranjera, los saldos no pagados se abonarán en dicha moneda o en moneda nacional al valor del mercado libre de cambios. En este último caso, la asamblea determinará si se adopta el tipo de cambio vigente al momento de la suscripción o al momento del pago en efectivo.

Si los estatutos no disponen lo contrario, las acciones no pagadas totalmente gozarán de iguales derechos que las íntegramente abonadas, salvo en lo relativo a la participación que les corresponda en los beneficios sociales y en las devoluciones de capital, casos en los que concurrirán en proporción a la parte pagada.

En ningún caso, las acciones cuya integración esté en mora, tendrán derecho a voto en las asambleas.

**Artículo 141.-** Salvo disposición en contrario de los estatutos, cuando un accionista estuviera en mora en la integración de la totalidad o parte de las acciones por él suscritas, la sociedad podrá vender en bolsa de valores, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para cubrir los saldos impagos y los gastos de enajenación, previa interpelación para que en el plazo de 15 (quince) días se haga efectivo el pago correspondiente.

**Artículo 142.-** Las preferencias de las acciones deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrán estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia. Tampoco podrán estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones.

**Artículo 143.-** Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de bonos convertibles en acciones de la sociedad emisora, o de cualesquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre estas acciones, deberán ser ofrecidas con preferencia a los accionistas, en proporción a las acciones que posean, y de acuerdo con su clase. En la misma proporción, serán distribuidas las acciones liberadas emitidas por la sociedad.

El derecho de opción preferente es esencialmente renunciable y transferible, y deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de 30 (treinta) días contados desde su última publicación, en la forma y condiciones que determine la Comisión.

NCR







Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Los estatutos o en su defecto la asamblea respectiva determinarán si el derecho de opción preferente de los accionistas a suscribir acciones de nuevas emisiones, será ejercido por su valor nominal o valor libro, ajustándose a las normativas dictadas por la Comisión para el efecto.

Transcurrido el plazo señalado en este artículo, las acciones y en su caso los bonos convertibles en acciones serán colocados por la sociedad, conforme al procedimiento indicado por los estatutos, o la asamblea respectiva, o en su defecto por el Directorio.

**Capítulo III  
Del Directorio**

**Artículo 144.-** El Directorio deberá estar constituido por un número fijo e impar de por lo menos 3 (tres) miembros.

**Artículo 145.-** Los estatutos deberán determinar si los directores serán o no remunerados por sus funciones y en caso de serlo, la cuantía de las remuneraciones será fijada anualmente por la asamblea ordinaria de accionistas.

Los estatutos podrán establecer la cuantía de las remuneraciones en el acto constitutivo y luego serán establecidas por la asamblea ordinaria de accionistas.

En la memoria anual que las sociedades sometan al conocimiento de la asamblea ordinaria de accionistas deberá constar, en su caso, toda remuneración adicional a la autorizada en asamblea que los directores hayan percibido de la sociedad durante el ejercicio respectivo, incluso las que provengan de funciones distintas del ejercicio de su cargo.

**Artículo 146.-** Además de los casos previstos en la legislación respectiva, no podrán ser directores de una sociedad anónima de capital abierto, o de sus filiales, los directores, representantes u operadores de los intermediarios de valores.

**Artículo 147.-** La Comisión por resolución fundada podrá requerir al Directorio para que sesione, a fin de que se pronuncie sobre las materias que sometan a su decisión.

**Capítulo IV  
De las asambleas de accionistas**

**Artículo 148.-** Las asambleas serán convocadas por el Directorio de la sociedad o por el Síndico, además:

a) a asamblea ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo soliciten accionistas que representen, a lo menos, el 5% (cinco por ciento) del capital social, si los estatutos no han fijado una representación distinta, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la asamblea; y,

b) a asamblea ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo requiera la Comisión, con respecto a las sociedades sometidas a su control, sin perjuicio de su facultad para convocarlas directamente.

Las asambleas convocadas en virtud de la solicitud de accionistas o de la Comisión, deberán celebrarse dentro del plazo de 30 (treinta) días a contar de la fecha de la respectiva solicitud.

Los accionistas para asistir a las asambleas, deberán depositar, con 3 (tres) días hábiles de anticipación de la fecha de su realización, sus acciones en la Sociedad, o un certificado bancario según las previsiones de los Artículos 1084 y 1085 del Código Civil. En el caso de que la custodia de las acciones se encuentre a cargo de entidades custodiantes habilitadas por la Comisión Nacional de Valores, se deberá presentar el certificado de custodia que acredite el depósito de las acciones.

NCR



25



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 149.-** Tanto las asambleas ordinarias como las extraordinarias pueden ser convocadas en cualquier momento, según las materias que sean de su competencia. La asamblea ordinaria deberá convocarse obligatoriamente al menos una vez al año, dentro de los 4 (cuatro) meses posteriores al cierre del ejercicio, para tratar la memoria anual del Directorio, los estados contables, la distribución de utilidades y los informes de auditoría y del Síndico.

**Artículo 150.-** Las sociedades deberán comunicar a la Comisión la celebración de toda asamblea de accionistas, con una anticipación no inferior a 10 (diez) días.

La Comisión podrá suspender por resolución fundada la citación a asamblea de accionistas y la asamblea misma, cuando fuere contraria a la Ley, a los reglamentos o a los estatutos.

La Comisión podrá hacerse representar, con derecho a voz, en toda asamblea de una sociedad sometida a su control, y en ella su representante tendrá facultades para resolver administrativamente con relación a la habilitación de los comparecientes o sus representantes, a la legitimidad de la constitución de la asamblea, a su competencia para los distintos puntos tratados y al quórum requerido para la validez de sus acuerdos.

**Artículo 151.-** Las reformas de estatutos que tengan por objeto la modificación o supresión de preferencias, deberán ser aprobadas con el voto favorable de las dos terceras partes de las acciones de la clase o las clases afectadas.

**Capítulo V**  
**De la fiscalización externa**

**Artículo 152.-** La asamblea ordinaria de accionistas podrá designar a los auditores externos, con el objeto de examinar la contabilidad, el inventario, el balance y otros estados financieros.

Los auditores externos serán designados de una terna que presentará el Directorio, seleccionada de entre los habilitados e inscriptos en el registro que lleve la Comisión al efecto.

Los estatutos sociales o la asamblea respectiva podrán delegar en el Directorio las facultades de designación y remoción de los auditores externos. Los cargos de auditores son indelegables.

**Artículo 153.-** Los auditores tendrán la obligación de informar por escrito a la asamblea ordinaria respectiva sobre el cumplimiento de su mandato. Dicho informe será entregado a la sociedad por lo menos con 15 (quince) días de anticipación a la fecha de la celebración de la asamblea, a fin de que los accionistas puedan, dentro de dicho plazo, tomar conocimiento de su contenido.

Los auditores podrán concurrir a las asambleas con derecho a voz pero sin derecho a voto.

**Capítulo VI**  
**De la memoria y de la distribución de utilidades**

**Artículo 154.-** El directorio deberá presentar a la consideración de la asamblea ordinaria de accionistas una memoria razonada acerca de la situación de la sociedad en el último ejercicio, e incluirá como Anexo una síntesis fiel de los comentarios y proposiciones que formulen accionistas que posean o representen el 10% (diez por ciento) o más de las acciones emitidas con derecho a voto, relativas a la marcha de los negocios sociales y siempre que dichos accionistas así lo soliciten.

NCR



*[Handwritten signature]*  
26



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Asimismo, en toda información que envíe el directorio a los accionistas en general, con motivo de citación a asamblea, solicitudes de poder, fundamentación de sus decisiones y otras materias similares, deberán incluirse los comentarios y proposiciones pertinentes que hubieren formulado los accionistas mencionados en el párrafo anterior.

**Artículo 155.-** Salvo acuerdo diferente adoptado en la asamblea respectiva, por al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de las acciones presentes con derecho a voto, las sociedades deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 10% (diez por ciento) de las utilidades líquidas de cada ejercicio.

No se podrá hacer distribución provisoria de dividendos durante el ejercicio con cargo a las utilidades del mismo.

**Artículo 156.-** En caso de que los dividendos no se hayan abonado en una sola vez, estos se podrán pagar a un plazo que no exceda la fecha de cierre del ejercicio siguiente al que correspondan estos dividendos.

**Artículo 157.-** Salvo acuerdo diferente adoptado en la asamblea respectiva por la mayoría de los accionistas presentes, los dividendos deberán pagarse en dinero. Sin embargo, la sociedad podrá pagar dividendos, en lo que exceda al mínimo obligatorio, otorgando opción a los accionistas para recibirlos en dinero o en acciones de su propia emisión.

**TÍTULO VI**  
**De las Cámaras de Compensación y Cajas de Valores**

**Capítulo Único**  
**De las Cámaras de Compensación**

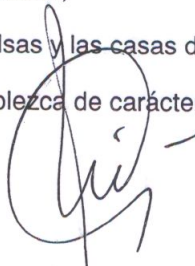
**Artículo 158.-** Las Cámaras de Compensación, en adelante "las cámaras", tendrán por objeto social exclusivo ser contraparte de todas las compras y ventas de contratos futuros, de opciones de valores y de otros de similar naturaleza que los autorice la Comisión, que se efectúen en la bolsa, a partir del registro de dichas operaciones en la mencionada Cámara.

**Artículo 159.-** Las Cámaras deberán reunir los siguientes requisitos:

- a) constituirse como Sociedad Anónima;
- b) tener un capital integrado que no podrá ser inferior al monto establecido por la comisión, mediante resolución de carácter general;
- c) contar con un tribunal arbitral compuesto de 3 (tres) miembros encargados de aplicar las medidas disciplinarias establecidas en su reglamento interno;
- d) incluir en su denominación la expresión "Cámara de Compensación";
- e) emitirán únicamente acciones nominativas;
- f) serán accionistas de la misma las bolsas y las casas de bolsa; y,
- g) otros requisitos que la comisión establezca de carácter general.

NCR



  
27



*Congreso Nacional*  
*Honorable Cámara de Diputados*

**Artículo 160.-** Las Cámaras tendrán las siguientes funciones:

a) solicitar, previa aprobación de la bolsa, el registro en la Comisión de los modelos de contratos de futuros u opciones y sugerir las características de los mismos para la comercialización en bolsa;

b) emitir y registrar los contratos de las operaciones de futuro y de opciones y ser la contraparte de los mismos;

c) recibir de las Casas de Bolsa los márgenes iniciales, dinero y valores correspondientes y acreditar los mismos en las respectivas cuentas;

d) actualizar y liquidar diariamente las posiciones abiertas de los clientes, debiendo ajustar los márgenes;

e) liquidar, en la fecha de vencimiento, las posiciones abiertas del contrato que vence; y,

f) otras impuestas por la Comisión, a través de reglamentación de carácter general.

Para el cumplimiento de estas funciones, las Cámaras deberán constituir un fondo de garantía a ser administrado por la bolsa en la cual opere, cuyo monto será determinado por la Comisión.

**Artículo 161.-** Sin perjuicio de las facultades de la Comisión, las Cámaras podrán aplicar sanciones de amonestación por escrito, pecuniarias de 50 (cincuenta) a 500 (quinientos) jornales mínimos a beneficio fiscal, suspensión y expulsión de la Cámara, por infringir normas establecidas en los reglamentos internos de las mismas.

**Artículo 162.-** Los afectados conforme al artículo anterior, podrán interponer recurso de apelación ante la Comisión dentro de los 10 (diez) días hábiles de la notificación de las medidas adoptadas.

La misma deberá realizarse por escrito debidamente fundado, la cual se correrá traslado a la Cámara correspondiente, por el plazo de 10 (diez) días.

La Comisión procederá de acuerdo con las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la Cámara.

**TÍTULO VII**  
**Del Retiro del Régimen de la Oferta Pública**

**Artículo 163.-** Las entidades que decidan retirarse del régimen de la oferta pública, deberán considerar el tema como punto expreso del orden del día en asamblea extraordinaria, a cuyo efecto será aplicable el Artículo 1091 del Código Civil en cuanto a la mayoría y la pluralidad de votos.

Cuando el retiro voluntario afecte a las acciones de la sociedad, en los avisos de la convocatoria, se mencionará el derecho de receso por parte de los accionistas, el cual se hará efectivo conforme al Artículo 1092 del Código Civil.

La asamblea extraordinaria no podrá resolver el retiro de la sociedad mientras estén pendientes de pago obligaciones colocadas por medio de oferta pública, salvo que exista acuerdo favorable para el retiro obtenido en asamblea de obligacionistas.

**Artículo 164.-** La Comisión deberá ser informada dentro de los 5 (cinco) días posteriores a la asamblea extraordinaria que resuelve el retiro, acreditándose el cumplimiento de los requisitos para adoptar tal decisión.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Una vez comprobado dicho cumplimiento, la Comisión aprobará el retiro y suspenderá automáticamente la autorización para efectuar oferta pública de los valores de que se trate.

La sociedad deberá publicar avisos durante 3 (tres) días, anunciando la cancelación de la autorización para efectuar oferta pública. Los avisos se publicarán en un diario de gran circulación en la República en forma destacada.

La sociedad continuará cumpliendo las obligaciones impuestas por la normativa del mercado de valores hasta que se haga efectiva la cancelación de la inscripción.

En caso que existan obligaciones de oferta pública pendientes de pago, la sociedad seguirá cumpliendo con la normativa del mercado de valores hasta la total cancelación de las mismas.

**Artículo 165.-** La Comisión conservará la competencia para aplicar sanciones administrativas por infracciones cometidas durante el tiempo en que la sociedad hubiese estado dentro del mercado de valores, aun después de hecha efectiva la cancelación de su inscripción y hasta la cancelación total de sus deudas.

**Artículo 166.-** Cuando se disuelva una sociedad de capital abierto por fusión, la cancelación de la autorización para efectuar oferta pública no procederá hasta que se produzca el canje de valores.

**Artículo 167.-** En los demás casos de disolución de la sociedad, la cancelación procederá:

a) respecto de acciones u obligaciones convertibles, una vez que se aprueben el balance final y el proyecto de distribución; y,

b) respecto de obligaciones no convertibles, una vez que se haya puesto a disposición de los obligacionistas el importe de la amortización total y los intereses que correspondieran.

**Artículo 168.-** También procederá la cancelación cuando se haya declarado, por resolución ejecutoriada, la quiebra de la sociedad, o se haya retirado, también por resolución ejecutoriada, la autorización para funcionar de acuerdo con Leyes especiales en razón de su objeto.

**TÍTULO VIII**  
**De la Comisión Nacional de Valores**

**Capítulo I**  
**De la naturaleza jurídica, objeto y atribuciones**

**Artículo 169.-** La Comisión es una entidad de derecho público, autárquica y autónoma, con jurisdicción en toda la República.

Sus relaciones con el Poder Ejecutivo se mantendrán por intermedio del Ministerio de Industria y Comercio y tendrá la organización que esta Ley y sus reglamentos establezcan.

La Comisión tiene su sede en la ciudad de Asunción, con facultades para establecer oficinas regionales o departamentales.

**Artículo 170.-** Son funciones de la Comisión:

a) vigilar y supervisar el cumplimiento de las disposiciones de la presente Ley y sus reglamentaciones;

NCR



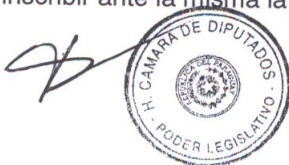
29

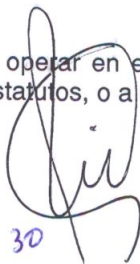


Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- b) reglamentar, mediante normas de carácter general, las Leyes relativas al mercado de valores;
- c) fomentar y preservar un mercado de valores competitivo, ordenado y transparente;
- d) velar por la correcta formación de los precios en los mercados, a cuyo efecto la Comisión impartirá reglas de carácter general;
- e) facilitar la difusión de la información necesaria para proteger a los inversionistas;
- f) supervisar y controlar a las personas que la presente Ley u otras Leyes así le encomienden;
- g) llevar el Registro Público del Mercado de Valores;
- h) aplicar las sanciones establecidas en el Título VII de la presente Ley;
- i) requerir de las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, en la forma, plazos y vías que la Comisión reglamente, información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera;
- j) fijar las normas para el contenido, diseño, confección y presentación de las memorias, balances, estados de situación y demás estados financieros de las instituciones fiscalizadas y determinar los principios, conforme a los cuales deberán llevar su contabilidad;
- k) inspeccionar a las personas o entidades fiscalizadas;
- l) vigilar la actuación de los auditores externos, impartirles normas sobre el contenido de sus dictámenes y requerirles cualquier información o antecedentes relativos al cumplimiento de sus funciones;
- m) suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que en las negociaciones objeto de la oferta se ha procedido en forma engañosa o irregular, o si la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o jurídica del emisor sujeto a su control o, en general, por requerirlo el interés público;
- n) ordenar la suspensión inmediata de la propaganda o información publicitaria de las personas que hagan oferta pública de títulos, o que ofrezcan servicios de intermediación, cuando sean contrarias a la Ley o a la reglamentación que haya dictado la Comisión, o cuando esta considere que es engañosa o que se hacen afirmaciones o se suministran datos que no son verídicos;
- o) evacuar las consultas y peticiones formuladas por accionistas, administradores, inversionistas u otros legítimos interesados, e interpretar en materia de su competencia las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores;
- p) investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas u otros legítimos interesados, en materia de su competencia, siempre que se adecuen a los requisitos establecidos para ello;
- q) autorizar a las entidades fiscalizadas a operar en el mercado de valores, a inscribir ante la misma la modificación de sus estatutos, o a su retiro del mercado;

NCR



  
30



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- r) establecer los aranceles de la Comisión y autorizar los aranceles y condiciones generales que podrán cobrar las bolsas;
- s) contratar el servicio de peritos y técnicos para ejercer sus funciones;
- t) formar y difundir la estadística nacional de valores;
- u) participar en organismos internacionales vinculados a materias de su competencia y celebrar acuerdos con ellos y con entidades reguladoras de los mercados de valores de otros países; y,
- v) ejercer las demás facultades que esta y otras Leyes expresamente le confieran.

**Artículo 171.-** Las resoluciones de carácter reglamentario de la Comisión deberán ser publicadas en la Gaceta Oficial y solo entrarán en vigencia a partir del día siguiente de la última publicación, o desde el día que ellas determinen. La Comisión podrá además hacer públicas las mismas, a través de otros medios de difusión.

**Artículo 172.-** Los funcionarios designados por la Comisión, en cumplimiento de las disposiciones de la presente Ley, tendrán libre acceso a las oficinas o locales de las entidades fiscalizadas. La Comisión podrá solicitar orden de allanamiento al Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de turno, la que será despachada en el día.

**Artículo 173.-** Las entidades sometidas a la supervisión y fiscalización de otras autoridades de control, lo estarán también a la de la Comisión, en aquellos aspectos relativos a su participación en el Mercado de Valores.

**Capítulo II**  
**De la dirección, administración y financiamiento**

**Sección I**  
**De la dirección**

**Artículo 174.-** La dirección y administración de la Comisión estarán a cargo de un directorio, el cual estará integrado por 1 (un) presidente y 3 (tres) directores, designados por el Poder Ejecutivo.

Uno de los directores será nombrado a propuesta de la Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Paraguay.

El presidente tendrá el rango de viceministro de Estado y los demás miembros del directorio tendrán rango de director o equivalente.

Durarán en sus cargos 5 (cinco) años, no coincidentes con el período presidencial.

**Artículo 175.-** El presidente y los directores deben ser de nacionalidad paraguaya, poseer título universitario, y de probada idoneidad en materia bursátil, económica, financiera, jurídica o afines.

**Artículo 176.-** No podrán ser designados presidente ni director de la Comisión:

- a) los directores, síndicos, funcionarios, asesores o apoderados de las entidades fiscalizadas por la Comisión;

NCR



31



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- b) toda persona vinculada directamente de manera comercial, económica o profesional a actividades que pudieran generar conflictos de intereses en las tomas de decisiones propias de la Comisión, mientras duren dichas vinculaciones;
- c) (2) dos o más personas que tengan entre sí parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad o el segundo de afinidad;
- d) los cónyuges simultáneamente;
- e) quienes hubieren sido declarados en quiebra dolosa, aunque se hubiesen rehabilitado;
- f) quienes hayan sido condenados por la comisión de delitos contra el patrimonio, la fe pública o los deberes de función o por delitos tributarios;
- g) quienes tengan obligaciones en mora con el Fisco, salvo que las mismas se hallen recurridas y se encuentren pendientes de resolución; y,
- h) aquellos concursados y fallidos y en general a quienes afecte la medida de inhibición general de vender o gravar.

**Artículo 177.-** El Presidente de la Comisión es la autoridad máxima de la institución, y tiene la representación legal de la Comisión.

**Artículo 178.-** El presidente será sustituido, en caso de vacancia, ausencia o impedimento temporal, por cualquiera de los otros directores, como encargados del despacho de la presidencia. Estos lo reemplazarán en forma rotativa por períodos que no excedan de 3 (tres) meses cada uno.

**Artículo 179.-** Las sesiones del directorio serán convocadas por el presidente o a pedido de uno o más directores, por lo menos una vez por semana. El directorio podrá sesionar válidamente con el quórum de 3 (tres) directores y las resoluciones serán adoptadas por simple mayoría, salvo que la Ley exija unanimidad. El presidente tiene derecho a voto. En caso de empate, decide con voto doble.

Los directores y demás asistentes a las sesiones no podrán permanecer en ellas cuando se traten asuntos de su interés personal o cuestiones que afecten directa o indirectamente a personas vinculadas o a parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, debiendo dejarse constancia en acta de tal circunstancia.

Cuando el directorio lo considere conveniente podrán ser llamados a participar en las deliberaciones funcionarios de la Comisión o personas extrañas a la misma.

**Artículo 180.-** Cuando las resoluciones del directorio contravinieren las disposiciones legales, sus miembros incurrirán en responsabilidad personal y solidaria, salvo aquellos que hiciesen constar en el acta respectiva su voto en disidencia.

**Artículo 181.-** El presidente y los directores cesarán en sus cargos por:

- a) Expiración del plazo de su nombramiento. Sin embargo, permanecerán en funciones hasta tanto el Poder Ejecutivo haga efectiva la designación correspondiente;
- b) Renuncia presentada al Poder Ejecutivo;

NCR



*[Handwritten signature]*  
32





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- c) Alguna inhabilidad o causa sobreviniente que le impida ejercer el cargo;
- d) El mal desempeño de sus funciones; y,
- e) Condena ejecutoriada por la comisión de delitos comunes.

**Sección II**  
**De los funcionarios de la Comisión**

**Artículo 182.-** El directorio y los funcionarios de la Comisión y las personas que presten sus servicios a la misma, deben guardar secreto de las informaciones obtenidas en el ejercicio de sus funciones.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no obstará a que el presidente pueda difundir o hacer difundir la información o documentación relativa a los sujetos fiscalizados, con el fin de velar por el interés de los inversionistas y por la debida protección de la fe pública.

**Artículo 183.-** Los miembros del directorio y los funcionarios de la Comisión no podrán prestar servicios profesionales de ninguna clase a persona física o jurídica alguna sometidas a su fiscalización, sino transcurridos 2 (dos) meses desde que hubiesen dejado el cargo.

**Artículo 184.-** Los funcionarios de la Comisión no podrán solicitar créditos a los bancos, empresas financieras u otras entidades que formen parte del sistema financiero, que en virtud de esta Ley estén sujetas a su fiscalización por ser emisores de valores de oferta pública, ni adquirir bienes de tales empresas sin haber comunicado previamente al presidente de la Comisión.

**Sección III**  
**Del financiamiento**

**Artículo 185.-** La Comisión percibirá aranceles por sus servicios de gestiones administrativas, mantenimiento de registro y fiscalización de entidades y registro de valores, de conformidad a los siguientes límites:

- a) Hasta el equivalente a 6 (seis) jornales mínimos por cada gestión administrativa.
- b) Anualmente, hasta el equivalente a 50 (cincuenta) jornales mínimos, por el mantenimiento de registro de entidades y fiscalización de las mismas.
- c) Entre el uno por diez mil y hasta el cinco por diez mil sobre el importe registrado de valores.

**Artículo 186.-** El presupuesto de la Comisión se integrará con los fondos que anualmente destine al efecto la Ley de Presupuesto General de la Nación; ingresos que perciba por derechos que establece la presente Ley; ingresos que perciba por los servicios que preste, publicaciones que efectúe y rentas de sus bienes patrimoniales, ingresos eventuales que obtenga e ingresos por las multas que aplique.

**TÍTULO IX**  
**De las Infracciones y Sanciones**

**Capítulo I**  
**De las infracciones**

**Artículo 187.-** Las personas que infrinjan las disposiciones normativas que rigen el Mercado de Valores serán pasibles de las sanciones administrativas dispuestas en el presente título, sin perjuicio de su responsabilidad civil y penal. Las infracciones serán calificadas como: leves, graves y muy graves.

NCR



*[Handwritten signature]*  
33



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 188.-** Por las infracciones responderán las personas jurídicas afectadas y las personas físicas que ejercen en las mismas funciones de dirección, de administración, de fiscalización, de calificación de riesgos y de operación bursátil.

Al solo efecto de atribuir la responsabilidad de las personas físicas, para la aplicación de las sanciones administrativas previstas en la presente Ley, regirán las disposiciones pertinentes del derecho civil y las demás Leyes aplicables.

**Artículo 189.-** Son infracciones que afectan a todas las entidades fiscalizadas:

**1. Infracciones muy graves:**

a) no llevar el sistema de información y registro exigido, o que el mismo contenga vicios que impidan conocer su situación patrimonial o sus operaciones;

b) carecer del informe de auditores externos independientes, cuando corresponda, en la forma y plazos que establezca la Comisión, salvo que ello sea imputable a los auditores contratados;

c) obstruir las actuaciones de inspección y fiscalización de la Comisión;

d) el incumplimiento a las normas sobre información privilegiada o reservada;

e) el incumplimiento del deber de secreto;

f) haber sido sancionado por la comisión por dos faltas graves en el período de un año;

g) el ejercicio de actividades ajenas a su objeto social exclusivo; y,

h) realizar actividades fiscalizadas por la Comisión sin que las entidades dedicadas a ellas estén inscritas en los Registros pertinentes.

**2. Infracciones graves:**

a) la no presentación en forma oportuna, sin causa justificada, de informaciones periódicas o específicas requeridas por la Comisión;

b) la falta de remisión a la Comisión de cuantos datos o documentos deban remitírsele o requiera en el ejercicio de sus funciones. A los efectos de este inciso, se entenderá que hay falta de remisión cuando esta no se produzca dentro del plazo establecido o concedido al efecto por la Comisión al recordar por escrito la obligación o reiterar el requerimiento;

c) el incumplimiento de observaciones o advertencias emanadas de la Comisión;

d) el incumplimiento del deber de informar los hechos calificados como esenciales por las disposiciones normativas del Mercado de Valores; y,

e) haber sido sancionado por la Comisión por 2 (dos) faltas leves en el período de un año.

**3. Infracciones leves:**

Aquellas acciones u omisiones que supongan el incumplimiento de normas de obligada observancia que las Leyes vinculadas al Mercado de Valores no califiquen como infracción muy grave o grave.

NCR



*[Handwritten signature]*  
34



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 190.-** Son infracciones que afectan a los emisores:

**1. Infracciones muy graves:**

a) el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el Mercado de Valores, o que no impliquen transferencia efectiva de la propiedad, en contravención a la normativa del Mercado de Valores;

b) no presentar en forma oportuna, sin causa justificada, las informaciones económicas y financieras requeridas por las Leyes del Mercado de Valores y las normas dictadas por la Comisión, cuando se tuviera señalado un plazo para el efecto.

**2. Infracciones graves:**

a) la falta de remisión a la Comisión, sin causa justificada, del contrato de auditoría externa independiente de sus estados contables en los plazos fijados por las normas;

b) carecer de la evaluación continua de calificación de riesgos, en la forma y plazos que establezca la Comisión, salvo que ello sea imputable a la calificadora de riesgos contratada;

c) mantener reservas o provisiones insuficientes para cubrir riesgos asumidos, conforme a las normas dictadas por la Comisión;

d) proporcionar a la Comisión información errónea, incompleta o inconsistente sobre su situación económica, jurídica y financiera;

e) no proporcionar a la Comisión toda información relevante sobre situaciones que por su trascendencia, puedan afectar el precio en el mercado de los valores emitidos; y,

f) la falta de comunicación por parte del directorio de las sociedades emisoras, a las asambleas generales y al síndico, de una sanción administrativa, cuando la Comisión hubiere obligado de modo expreso a ello.

**Artículo 191.-** Son infracciones que afectan a las bolsas de valores:

**1. Infracciones muy graves:**

a) la admisión de valores a ser negociados en los mercados sin el previo registro en la Comisión, en los casos que corresponda, así como la suspensión o exclusión de negociaciones de valores autorizados por la Comisión, sin causa justificada;

b) no ejercer sus deberes de fiscalización conforme a sus estatutos, reglamentos internos y demás normas vigentes;

c) la reducción de su patrimonio por al menos 6 (seis) meses consecutivos; y,

d) distribuir dividendos en contravención a lo dispuesto en la presente Ley.

**2. Infracciones graves:**

a) el incumplimiento reiterado de las normas reguladoras de los mercados, en desatención a los requerimientos formulados por la Comisión;

NCR



35



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

- b) el incumplimiento de sus obligaciones relacionadas con el registro de operaciones;
- c) la suspensión de las ruedas de bolsa sin causa justificada; y,
- d) no tener vigentes las garantías exigidas.

**Artículo 192.-** Son infracciones que afectan a los intermediarios:

**1. Infracciones muy graves:**

- a) la adquisición o enajenación de valores por cuenta propia cuando solo están autorizados a operar por cuenta ajena;
- b) efectuar operaciones y servicios no compatibles con los autorizados por las normas vigentes;
- c) incumplir con la entrega de los valores encomendados para la venta, o no pagar el precio de los valores encomendados para la compra;
- d) la negociación de valores de oferta pública sin contar con el registro previo en la Comisión; y,
- e) la reducción de su patrimonio por al menos 6 (seis) meses consecutivos.

**2. Infracciones graves:**

- a) el incumplimiento de las obligaciones relacionadas al registro de operaciones y de clientes;
- b) no tener vigente las garantías exigidas;
- c) exceder los límites y márgenes operativos establecidos por la Comisión; y,
- d) la expedición de certificados no auténticos o que contengan vicios en la información sobre los valores negociados.

**Artículo 193.-** Son infracciones que afectan a los auditores externos:

**1. Infracciones muy graves:**

- a) el incumplimiento de la obligación de realizar una auditoría de estados contables, contratada en tiempo y forma;
- b) la emisión de informes de auditoría de estados contables, cuyo contenido no esté de acuerdo con las verificaciones obtenidas;
- c) el incumplimiento de las normas de auditoría de obligada observancia; y,
- d) la aceptación de trabajos de auditoría de estados contables, que superen la capacidad anual medida en horas profesionales, de acuerdo con lo establecido en las normas técnicas de auditoría.

NCR



36



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**2. Infracciones graves:**

- a) no contar con papeles de trabajo de las auditorías realizadas o que los mismos no contengan las evidencias de los procedimientos aplicados en las revisiones realizadas;
- b) no suministrar datos e informaciones requeridos por la Comisión; y,
- c) la expedición de constancias o documentos con vicios en la información.

**Artículo 194.-** Son infracciones que afectan a los calificadores de riesgo:

**1. Infracciones muy graves:**

- a) el incumplimiento de la obligación de realizar una evaluación de riesgo de valores, contratada en tiempo y forma;
- b) el incumplimiento de los procedimientos de calificación y de manejo de conflicto de intereses;
- c) haber asumido la calificación de una entidad o valores emitidos, estando relacionada o teniendo interés en ellos;
- d) la emisión de una calificación de riesgo, cuyo contenido no esté de acuerdo, con el resultado de los procedimientos aplicados; y,
- e) el haber realizado actos prohibidos por la Ley de Calificadoras de Riesgo.

**2. Infracciones graves:**

- a) no contar con las evidencias que respalden los procedimientos aplicados para la calificación;
- b) no suministrar datos e informaciones requeridos por las autoridades reguladoras señaladas en la Ley de Calificadora de Riesgo; y,
- c) la expedición de constancias o documentos con vicios en la información.

**Artículo 195.-** Son infracciones que afectan a las Cámaras Compensadoras:

**1. Infracciones muy graves:**

- a) incumplimiento de sus obligaciones que se deriven de los contratos que se transen por su intermedio;
- b) no contar con las garantías establecidas por la Comisión; y,
- c) incumplir las funciones establecidas en las Leyes pertinentes.

**2. Infracciones graves:**

- a) la reducción de su patrimonio por debajo del mínimo establecido por la Comisión, por al menos 6 (seis) meses consecutivos, y,

NCR



37



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

b) infringir normas de operación establecidas en sus estatutos o en sus reglamentos.

**Artículo 196.-** Son infracciones que afectan a las sociedades administradoras de fondos:

**1. Infracciones muy graves:**

a) el ejercicio de actividades ajenas a su objeto exclusivo legalmente determinado; y,

b) la realización de actos u operaciones prohibidos por la Ley.

**2. Infracciones graves:**

a) la realización de actos u operaciones sin autorización cuando esta sea obligatoria o sin observar los requisitos básicos establecidos;

b) la ausencia de comunicación, cuando esta sea obligatoria, y en los casos en que la misma se refiera a la composición de los órganos de administración de la sociedad o la composición de sus accionistas; y,

c) presentar la sociedad, deficiencias en la organización administrativa y contable, o en los procedimientos de control interno.

**Artículo 197.-** Son infracciones que afectan a los representantes de los obligacionistas:

**1. Infracciones muy graves:**

a) el incumplimiento de sus funciones establecidas en las disposiciones legales pertinentes;

b) la falta de comunicación a la Comisión de hechos relevantes que llegaren a su conocimiento en el ejercicio de sus funciones o que deriven como consecuencia del mismo; y,

c) aceptar la función estando vinculado al emisor o con personas vinculadas a este.

**2. Infracciones graves:**

a) el incumplimiento de los reglamentos y procedimientos operativos establecidos por la Bolsa; y,

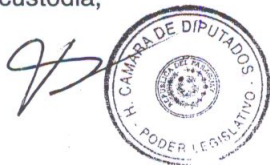
b) la falta de cuidado y diligencia necesarios en el cumplimiento de sus funciones.

**Artículo 198.-** Son infracciones que afectan a la caja de valores:

**1. Infracciones muy graves:**

a) incumplimiento de sus obligaciones que se deriven de los contratos de custodia;

NCR



38



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

b) la omisión, la inexactitud o el retraso de la inscripción en su registro de las operaciones, de sus comitentes y depositantes;

c) la expedición de certificados o documentos que contengan vicios en la información; y,

d) incumplir sus funciones o realizar actos prohibidos por las disposiciones pertinentes.

**2. Infracciones graves:**

a) la reducción de su patrimonio por debajo del mínimo establecido por la Comisión, por al menos 6 (seis) meses consecutivos;

b) la falta de cuidado y diligencia en el registro, compensación y liquidación de las operaciones realizadas;

c) infringir normas de operación establecidas en sus estatutos o en sus reglamentos;

d) no mantener las garantías y los seguros en las condiciones exigidas para responder por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones; y,

e) no mantener sus instalaciones y sus sistemas en condiciones adecuadas de seguridad para el cumplimiento de sus funciones.

**Artículo 199.-** Las infracciones prescribirán en el plazo de 3 (tres) años, a contar de la fecha en que se cometieron.

La prescripción se interrumpe, además de las causas previstas en las Leyes, por la notificación del sumario administrativo, volviendo a correr el plazo si el expediente permaneciese paralizado durante más de 2 (dos) meses por causa no imputable al afectado.

**Capítulo II  
De las sanciones**

**Artículo 200.-** Corresponderá a la Comisión la facultad de aplicar las siguientes sanciones administrativas:

a) apercibimiento;

b) multa hasta un monto equivalente a doscientos salarios mínimos mensuales, establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas;

c) suspensión o inhabilitación hasta por 10 (diez) años para desempeñar funciones de administración o fiscalización en instituciones fiscalizadas por la Comisión;

d) suspensión hasta dos años de la autorización para efectuar oferta pública de valores;

e) prohibición para efectuar oferta pública de valores; y,

f) cancelación de la inscripción del Registro que habilita para desempeñar alguna de las calidades que esta Ley permite.

NCR





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 201.-** Las sanciones se aplicarán en base a un criterio de graduación que atienda la gravedad de la infracción y la existencia de reiteración o de reincidencia.

En los casos de reiteración en la comisión de una infracción, se aplicará la sanción basada en la infracción más grave que hubiera sido cometida de manera reiterada. En los casos de reincidencia en la comisión de una infracción, se aplicará como base una multa de hasta el monto máximo expresado en el artículo anterior, más la sanción que correspondiera, según la gravedad de la infracción.

Se entenderá por reiteración cuando se cometan dos o más infracciones de diversa índole dentro del período de 3 (tres) años anteriores al sumario incoado y por reincidencia, al que habiendo incurrido en una infracción que haya sido sancionada, cometa otra de la misma índole, dentro de los 3 (tres) años inmediatos siguientes a la fecha en que haya quedado firme y ejecutoriada la resolución correspondiente.

La Comisión conservará la competencia para aplicar sanciones administrativas por infracciones cometidas durante el tiempo en que la sociedad hubiese estado dentro del Mercado de Valores, aún después de hecha efectiva la cancelación de su inscripción.

**Artículo 202.-** La sanción de multa podrá ser acumulada a la suspensión del cargo y prohibición de realizar determinadas operaciones en valores, según corresponda.

**Artículo 203.-** Cuando se aplique la sanción de multa, la Comisión pondrá en conocimiento de la asamblea de los accionistas las infracciones en que hayan incurrido los directores o síndicos, a fin de que aquella pueda removerlos de sus cargos si lo estima conveniente, sin perjuicio de ejercer las acciones judiciales que crean pertinentes.

La convocatoria a esta asamblea de accionistas deberá hacerla el Directorio dentro del plazo que fije la Comisión, pudiendo ser citada por ella misma si lo estima necesario.

**Artículo 204.-** Cuando se apliquen las sanciones de suspensión o inhabilitación a uno o más directores o síndicos, el Directorio o en su defecto la Comisión podrán convocar a asamblea de accionistas, para que se nombren a él o los reemplazantes, si no hubiera suplentes.

**Artículo 205.-** La cancelación de la inscripción de un valor de las entidades emisoras en el Registro del Mercado de Valores, podrá acumularse a otras sanciones administrativas, y procederá cuando la inscripción se hubiese obtenido sin los requisitos correspondientes, o por medio de informaciones o antecedentes falsos.

También procederá la cancelación cuando con ulterioridad al registro el emisor proporcione informaciones o antecedentes falsos a la Comisión, a las entidades fiscalizadas, o al público en general.

**Artículo 206.-** La suspensión o cancelación de la inscripción de intermediarios podrá acumularse a otras sanciones administrativas, a criterio de la Comisión, en los supuestos de infracciones graves o muy graves.

Lo propio ocurrirá cuando los intermediarios dejen de cumplir con los requisitos necesarios para su funcionamiento, salvo que la Comisión, mediando justa causa debidamente fundada, otorgue al interesado un plazo para subsanar la situación, el que en ningún caso podrá exceder de 120 (ciento veinte) días.



NCR

40





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

## TÍTULO X De los Procedimientos

### Capítulo I Del procedimiento sumario

**Artículo 207.-** Las sanciones administrativas serán aplicadas por la Comisión, mediante procedimiento sumario que podrá ser instruido de oficio o por denuncia debidamente fundada y documentada.

**Artículo 208.-** La Comisión designará a un instructor del sumario, quien lo conducirá conforme a lo indicado en el presente Capítulo.

**Artículo 209.-** Las actuaciones del sumario tendrán carácter reservado frente a terceros, salvo que la Comisión resuelva que por interés general las mismas sean abiertas al público.

En todo caso, se garantizará que las partes afectadas tengan libre acceso al expediente formado.

**Artículo 210.-** En la instancia administrativa, todos los plazos son perentorios, salvo las excepciones previstas en la Ley. Las providencias y demás resoluciones se notificarán por Cédula de Notificación y los plazos correrán desde el día siguiente.

**Artículo 211.-** Instruido el sumario, se correrá traslado de la denuncia a los afectados, los cuales presentarán su defensa dentro del plazo de 10 (diez) días, debiendo ofrecer en el mismo escrito las pruebas de descargo, acompañando las que tuviesen a su disposición o indicando dónde se encuentran si no pudiesen presentarlas.

**Artículo 212.-** En caso de que hubiese peligro por la demora, se podrá disponer la suspensión de la oferta pública de valores de la sociedad emisora inculpada y de la actuación de los intermediarios.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

**Artículo 213.-** Cuando se haya incoado sumario administrativo en el que resulten inculpadas una o varias personas que ocupen cargos de administración o fiscalización en cualquiera de las instituciones fiscalizadas, la Comisión podrá, mediante resolución fundada, ordenar la suspensión provisional de aquellas en dichos cargos, hasta tanto recaiga resolución en el sumario.

Los cargos de las personas suspendidas no se computarán a efectos del quórum de constitución y de adopción de acuerdos de los órganos de administración de la entidad, salvo que esta última, acuerde el cese o sustitución de aquellas, conforme a las Leyes y a sus estatutos.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

**Artículo 214.-** Las pruebas serán producidas dentro del plazo de 10 (diez) días, prorrogables por hasta otro lapso igual para la producción de pruebas, cuya falta de diligenciamiento no fuese imputable a los sumariados.

**Artículo 215.-** El instructor del sumario podrá citar y hacer comparecer testigos, recabar informes y testimonios de instrumentos públicos y privados y disponer inspecciones de libros y documentos de las entidades fiscalizadas y cualesquiera otros medios de prueba. Si se tratare de ofertas públicas de valores, podrá requerir informes y documentos a personas y entidades que participen en el Mercado de Valores.

NCR



41



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

Los administradores de las instituciones fiscalizadas, de los intermediarios de valores y de las bolsas de valores, y sus representantes, en su caso, prestarán declaración en las oficinas de la Comisión, salvo que el juez instructor, atendidas las circunstancias, disponga lo contrario.

**Artículo 216.-** El sumariado podrá presentar sus alegatos dentro del plazo de 5 (cinco) días de cerrado el período probatorio. Vencido este plazo, o declarada la cuestión de puro derecho, el instructor del sumario pondrá los autos al despacho del Directorio de la Comisión en el plazo de 10 (diez) días, el cual dictará resolución dentro de los 10 (diez) días siguientes, prorrogables de oficio por igual lapso, para el diligenciamiento de medidas que considere indispensables para mejor proveer.

**Artículo 217.-** Por falta de pronunciamiento dentro del plazo o de su prórroga, se tendrá por sobreesido el sumario. Lo mismo ocurrirá si el expediente permaneciera paralizado por el lapso de al menos 3 (tres) meses.

**Artículo 218.-** Serán aplicables supletoriamente las disposiciones procesales en la materia contencioso-administrativa, procesal civil y procesal penal.

**Capítulo II**  
**Del recurso de reconsideración**

**Artículo 219.-** Contra toda resolución o acto administrativo de carácter no reglamentario por parte de la Comisión cabrá el recurso de reconsideración, salvo que el afectado promueva directamente la acción contencioso-administrativa.

**Artículo 220.-** La reconsideración se formulará por escrito y contendrá en forma clara y precisa los hechos y el derecho en que se fundamenta.

El plazo para su interposición será de 5 (cinco) días contados a partir de la notificación del respectivo acto administrativo.

**Artículo 221.-** La Comisión dispondrá de 5 (cinco) días para resolver el recurso de reconsideración, transcurridos los cuales, sin que medie resolución, se entenderá que rechaza el recurso para los efectos del parágrafo siguiente.

La interposición del recurso de reconsideración suspenderá el plazo para recurrir ante el Tribunal de Cuentas.

**Capítulo III**  
**De la acción contencioso-administrativa**

**Artículo 222.-** La acción contencioso-administrativa deberá interponerse ante el Tribunal de Cuentas dentro del plazo de 18 (dieciocho) días, contados desde la notificación del acto de la Comisión recurrido, o desde que se tuvo conocimiento de la omisión.

**Artículo 223.-** No tendrán efecto suspensivo la acción contencioso-administrativa y los demás recursos contra las resoluciones que dispongan la prohibición de realizar oferta pública o de la actuación de los intermediarios, así como la suspensión provisional en los cargos de administración o fiscalización en cualquiera de las instituciones fiscalizadas.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

En el caso de la aplicación de multas y demás sanciones, los recursos y la acción contencioso-administrativa tendrán efecto suspensivo.



42



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

#### Capítulo IV Del cobro de las multas

**Artículo 224.-** El incumplimiento de resoluciones dictadas por la Comisión que se refieran a infracciones leves, graves y muy graves, será penado con multa equivalente salarios mínimos mensuales establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas, de acuerdo con la siguiente escala:

- a) Infracciones leves, de uno a sesenta salarios mínimos mensuales;
- b) Infracciones graves, de sesenta y uno a ciento veinte salarios mínimos mensuales; y,
- c) Infracciones muy graves, de ciento veintiuno a doscientos salarios mínimos mensuales.

**Artículo 225.-** El monto de las multas deberá ser pagado en las oficinas de la Comisión dentro del plazo de 30 (treinta) días, contado desde la notificación por cédula.

**Artículo 226.-** Si la multa no fuera pagada y hubiera resolución firme, la Comisión podrá demandar judicialmente al infractor por medio de juicio ejecutivo ante el Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la capital, acompañando copia de la resolución que aplicó la sanción o de la sentencia ejecutoriada en su caso, la que tendrá por sí sola fuerza ejecutiva.

En este juicio, el demandado no podrá oponer otras excepciones que la de prescripción, la falta de acción, y la de pago total.

**Artículo 227.-** De toda multa aplicada a una sociedad o a sus directores o liquidadores responderán solidariamente los directores o liquidadores que concurren con su voto favorable a los acuerdos que motivan la sanción.

**Artículo 228.-** El retardo en el pago de toda multa que aplique la Comisión, en conformidad a la Ley, devengará los intereses de mercado correspondiente al promedio de la tasa activa.

Si la multa no fuere procedente y no obstante hubiese sido pagada, la Comisión o el juzgado respectivo según corresponda, deberá ordenar se devuelva las sumas pagadas, con los intereses establecidos por Ley.

**Artículo 229.-** La acción de cobro de una multa prescribe en el plazo de 2 (dos) años contados desde que se hizo exigible.

#### TÍTULO XI De los Delitos

**Artículo 230.-** Cuando en el ejercicio de sus funciones, los funcionarios de la Comisión tomen conocimiento de evidencias o indicios que pudieran ser constitutivos de posibles delitos señalados en el presente Título, deberán remitir a los órganos correspondientes copia de los antecedentes obrantes en el sumario administrativo incoado.





Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 231.-** Serán sancionados con penas privativas de libertad de hasta 3 (tres) años o multa:

- a) los que hicieren oferta pública de valores sin cumplir con los requisitos de inscripción en el Registro que exige esta Ley o lo hicieren respecto de valores, cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada;
- b) los que actúen como intermediarios, auditores externos independientes o calificadores de riesgo sin estar inscriptos en los registros correspondientes o cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada; y,
- c) las personas que violen deliberadamente las disposiciones de la presente Ley relativa a información privilegiada o reservada.

**Artículo 232.-** Serán sancionados con penas privativas de libertad de hasta 5 (cinco) años o multa:

- a) los que dolosamente proporcionaran antecedentes falsos o certificaran hechos falsos a la Comisión, a una bolsa de valores o al público en general, para los efectos de lo dispuesto en la normativa del Mercado de Valores;
- b) los administradores y apoderados de una bolsa de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones que se realicen en ella;
- c) los representantes de los intermediarios de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones en que hubieren intervenido o registren operaciones sin transferencia de valores;
- d) los auditores que dictaminen falsamente de forma dolosa sobre la situación financiera de una persona sujeta a obligación de registro de conformidad a esta Ley o suministren datos falsos para obtener la autorización para oferta pública de valores, o la calificación de sociedad de capital abierto o la obtención de incentivos fiscales;
- e) las personas que contrariando disposiciones normativas del Mercado de Valores efectúen transacciones de valores, con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios;
- f) los directores, administradores y gerentes de un emisor de valores de oferta pública, cuando efectúen declaraciones falsas en la respectiva escritura de emisión de valores de oferta pública, en el prospecto de inscripción, en los antecedentes acompañados a la solicitud de inscripción, en las informaciones que deban proporcionar a la Comisión de Valores, a la Superintendencia de Bancos o al organismo de control en su caso, o a los tenedores de valores de oferta pública o en las noticias o propaganda divulgada por ellos al mercado; y,
- g) las personas que con el objeto de inducir a error en el mercado difundieren noticias falsas o tendenciosas, aun cuando no persiguieren con ello obtener ventajas o beneficios para sí o terceros.

**Artículo 233.-** En los supuestos previstos en el artículo anterior, se aplicará accesoriamente la pena de inhabilitación de 5 (cinco) hasta 10 (diez) años para desempeñar los cargos de director, administrador, gerente, auditor, consejero calificador o liquidador de una sociedad anónima o cualquier otra persona jurídica.

NCR



44



Congreso Nacional  
Honorable Cámara de Diputados

**Artículo 234.-** Se presume dolosa la conducta patrimonial de un intermediario de valores en el caso de quiebra, producida por incumplimiento de contratos que provengan de operaciones sobre valores ejecutadas por cuenta propia, siempre que a consecuencia de las pérdidas provenientes de esas operaciones no pueda satisfacer el cumplimiento de las que ejecutare por cuenta de sus comitentes.

**Artículo 235.-** Los administradores que sabiendo o debiendo saber el estado de insolvencia en que se encuentran las empresas por ellos administradas, lleven adelante la oferta pública de los valores de las mismas, serán sancionados con las penas señaladas en el Código Penal para el delito de estafa en grado de tentativa.

Se aplicará el máximo de la pena prevista para el delito de estafa si, además de lo anterior, las empresas consumaren su oferta y recibieren efectivamente dinero por los valores que en forma indebida hayan ofertado públicamente.

## TÍTULO XII Disposiciones Finales

**Artículo 236.-** Continuarán vigentes todos los artículos del Código Civil y sus modificaciones, y de la Ley N° 1163/97 "QUE REGULA EL ESTABLECIMIENTO DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS", que no contradigan lo dispuesto en la presente Ley.

**Artículo 237.-** La presente Ley regirá a partir del día siguiente de su publicación.

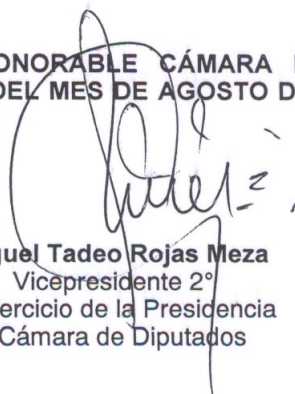
**Artículo 238.-** Deróganse la Ley N° 1284/98 "MERCADO DE VALORES" y el Artículo 122 de la Ley N° 1034/83 "DEL COMERCIANTE" que dio continuidad a la vigencia del Libro Primero Título III relativo a las Bolsas y Mercados, del Código de Comercio del año 1903.

**Artículo 239.-** Comuníquese al Poder Ejecutivo.

DADA EN LA SALA DE SESIONES DE LA HONORABLE CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN, A VEINTISIETE DÍAS DEL MES DE AGOSTO DEL AÑO DOS MIL QUINCE.

  
José Domingo Adorno Mazacotte  
Secretario Parlamentario



  
Miguel Tadeo Rojas Meza  
Vicepresidente 2°  
En ejercicio de la Presidencia  
H. Cámara de Diputados



CONGRESO NACIONAL  
H. Cámara de Senadores

ASUNTOS ECONOMICOS Y FINANCIEROS  
-LEGISLACION Y CODIFICACION  
INDUSTRIA, COMERCIO, TURISMO Y COOPERATIVISMO  
PRESUPUESTO

46

**Nuestra Visión:** "Un Poder Legislativo con compromiso ético y social orientado a brindar un servicio de excelencia".

**Nuestra Misión:** "Legislar y controlar en representación del pueblo, mediante una gestión eficiente, eficaz y transparente"

M.H.C.S. N° 961.-

Asunción, 03 de junio de 2015 ✓

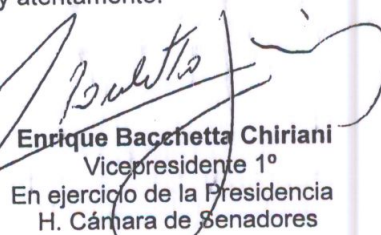
Señor presidente:

De conformidad con lo establecido en el artículo 204 de la Constitución Nacional, le enviamos para someter a vuestra consideración el Proyecto de Ley, "MERCADO DE VALORES", remitido por el Poder Ejecutivo, Ministerio de Industria y Comercio según mensaje N° 906 de fecha 4 de octubre de 2012, aprobado por este alto Cuerpo legislativo en sesión extraordinaria del 19 de mayo del 2015.

Muy atentamente.

  
Derlis Ariel Osorio Nunez  
Secretario Parlamentario



  
Enrique Bacchetta Chiriani  
Vicepresidente 1°  
En ejercicio de la Presidencia  
H. Cámara de Senadores

A Su Excelencia  
Hugo Adalberto Velázquez Moreno, presidente  
Honorable Cámara de Diputados  
Poder Legislativo

S-12969

H. CAMARA DE DIPUTADOS	
SECRETARIA GENERAL	
DIRECCION DE PROYECTOS EN ESTUDIO	
Fecha de Entrega Asunción	03 JUN 2015
Según Acta N°	34 Sesión ordinaria
Expediente N°	34747

44

1/72



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

LEY Nº .....

**MERCADO DE VALORES.**

EL CONGRESO DE LA NACIÓN PARAGUAYA SANCIONA CON FUERZA DE

**L E Y:**

**TÍTULO I**

**DISPOSICIONES GENERALES**

**Capítulo I**

**Ámbito de aplicación**

**Artículo 1.º** La presente ley regula la oferta pública de valores y sus emisores, los valores de oferta pública, las bolsas de valores, las casas de bolsas, y en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como la Comisión Nacional de Valores, en adelante "la Comisión".

**Artículo 2.º** Los usos y costumbres bursátiles se aplicarán supletoriamente a las leyes y resoluciones que rigen el mercado de valores.

**Artículo 3.º** Se reserva en forma exclusiva el uso de las expresiones "bolsa", "bolsa de valores", "casa de bolsa" u otras semejantes o equivalentes en cualquier idioma, que impliquen la facultad de realizar algunas de las actividades que están sometidas a las disposiciones que rigen el mercado de valores, para ser utilizadas, respectivamente, por las personas que, de acuerdo con la presente ley, gocen de la autorización correspondiente.

**Capítulo II**

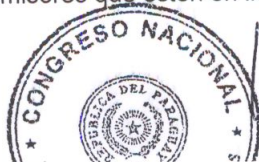
**De la oferta pública y de los valores**

**Artículo 4.º** Es oferta pública de valores, aquella que se hace al público en general o a grupos determinados, por cualquier medio de comunicación o mediante ofrecimientos personales, para efectuar cualquier acto jurídico sobre los mismos.

**Artículo 5.º** Toda oferta pública de valores requerirá autorización previa de la Comisión.

**Artículo 6.º** La Comisión podrá eximir a ciertas ofertas públicas del cumplimiento de alguno de los requisitos de la presente ley, mediante normas de carácter general.

Los emisores que estén en liquidación, no podrán hacer oferta pública de valores.



*H. Cámara de Senadores* 47 *[Signature]*

2/129



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 7.º** Los valores deberán ser negociables, tener las mismas características y otorgar iguales derechos dentro de su clase.

**Artículo 8.º** Los valores se representarán en títulos, que son instrumentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna.

También podrá efectuarse oferta pública con valores no consignados por escrito que representen derechos de crédito, de suscripción, de propiedad, de participación, u otros, en cuyo caso, se deberán expedir certificados en los que consten los derechos que confieren, conforme lo reglamente la Comisión.

**Artículo 9.º** Los valores objeto de oferta pública emitidos por el Estado, las gobernaciones, los municipios, y las instituciones públicas descentralizadas, estarán sujetos a las disposiciones de esta ley únicamente en cuanto a su intermediación, en los casos en que esta se lleve a cabo por intermediarios de valores. La inscripción de estos títulos en el Registro del Mercado de Valores, en adelante el Registro, así como en la Bolsa, se hará mediante la simple solicitud del emisor, indicando todas las características de la emisión, y se entenderá efectuada de pleno derecho.

La colocación de los valores emitidos referidos en el párrafo anterior, deberán efectuarse vía Bolsa de Valores. La Comisión podrá exonerar a algunas emisiones del cumplimiento de esta obligación.

Los valores, objeto de oferta pública colocados por procedimiento distinto al anterior y a los efectos de su habilitación para negociación secundaria en bolsa, deberán ser igualmente registrados, para lo cual, las entidades públicas mencionadas comunicarán a la Comisión acerca de las características de los valores emitidos dentro de los quince días siguientes a su emisión.

Las demás personas jurídicas en las que el Estado tenga participación y que emitan valores de oferta pública, se someterán en todo a lo dispuesto en la presente ley.

**Artículo 10.** Las personas jurídicas constituidas en el exterior que pretendan realizar oferta pública de valores en el país, deberán sujetarse a las disposiciones de la presente ley y demás disposiciones normativas del mercado de valores.

En todo caso, la autorización de la Comisión estará supeditada al tratamiento recíproco por parte del país extranjero, con relación a los valores nacionales o si, a juicio de la Comisión, convenga a los intereses del país.

**Artículo 11.** No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, las emisiones de valores extranjeros que se realicen en el país que provengan de empresas emisoras de países miembros del Tratado de Asunción (Mercosur) o de países que se asocien a dicho tratado, se regirán por las pautas o normas establecidas por los protocolos suscritos por los países miembros.

Dichas emisiones deberán inscribirse en el Registro, y estarán sometidas al régimen de información aplicable a los emisores locales.

**Artículo 12.** Asimismo, las personas con valores o programas de emisión inscriptos en el Registro, que pretendan efectuar oferta de valores en el exterior, deberán presentar a la



*[Handwritten signature]* 48





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

Comisión la información correspondiente, de acuerdo con las disposiciones de carácter general que esta entidad establezca.

**Capítulo III**

**Del registro del Mercado de Valores**

**Artículo 13.** La Comisión reglamentará la forma, el ordenamiento y los medios de publicidad del Registro.

**Artículo 14.** En el Registro, se inscribirán:

- a) los valores que sean objeto de oferta pública;
- b) los emisores, que podrán ser sociedades anónimas y las demás personas jurídicas que la Comisión autorice mediante reglamentación de carácter general;
- c) las bolsas de valores;
- d) las casas de bolsa;
- e) las sociedades administradoras de fondos;
- f) los auditores externos;
- g) las cámaras compensadoras;
- h) las cajas de valores;
- i) las sociedades calificadoras de riesgo;
- j) las sociedades securitizadoras; y,
- k) los que determinen otras leyes o la Comisión, en su caso.

**Artículo 15.** Solo podrá hacerse oferta pública de valores cuando estos y su emisor hayan sido inscriptos en el Registro, salvo excepciones de carácter general establecidas por la Comisión.

El registro es público y las certificaciones que él otorgue harán plena fe.

**Artículo 16.** Toda emisión de cualquier valor requerirá ser inscripta en el Registro, aunque sea de iguales características a los de una emisión ya registrada.

**Artículo 17.** Para proceder a la inscripción de un emisor, de un valor, o de un intermediario, la Comisión dispondrá de un plazo de quince días hábiles contados desde la fecha de recepción de la solicitud o de la presentación de documentos e informaciones que fuesen exigidos. Dicho plazo se suspenderá si la Comisión, mediante comunicación escrita, pide información adicional al peticionario o le solicita que modifique la petición o que rectifique sus antecedentes por no ajustarse estos a las normas establecidas, reanudándose tan solo cuando se haya cumplido con dicho trámite.



49



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

Subsanándose los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso o vencido el plazo a que se refiere el párrafo precedente, la Comisión deberá efectuar la inscripción dentro de los tres días hábiles siguientes.

**Artículo 18.** Además de la inscripción en el Registro, los emisores y los valores de oferta pública deberán estar inscriptos en una Bolsa de Valores, la cual deberá hacerlo dentro de un plazo máximo de diez días hábiles desde que fueron presentados los documentos aprobados por la Comisión. En caso contrario, se entenderá denegada la inscripción a los efectos señalados en el artículo 87.

**Capítulo IV**

**De la información**

**Sección I**

**De la obligación de informar**

**Artículo 19.** Las entidades inscritas en el Registro deberán informar a la Comisión, a la Bolsa y al público en general, respecto de su situación jurídica, económica, financiera y de otros hechos de importancia sobre sí mismos, los valores emitidos y la oferta que de estos se haga.

La información antedicha deberá ser divulgada en forma veraz, suficiente y oportuna, con la periodicidad, publicidad y en la forma dispuesta por la Comisión, a través de normas de carácter general.

**Artículo 20.** Todo prospecto de emisión de valores de las entidades regidas por esta ley, deberá contar con la aprobación previa de la Comisión.

Toda publicidad o anuncio de la emisión por cualquier medio de comunicación a ser realizada en forma previa o posterior a su registro, deberá ser comunicada a la Comisión antes de su realización.

**Artículo 21.** Las personas que directamente, o a través de otras, sean titulares del diez por ciento o más del capital social de una sociedad de capital abierto, o que a causa de una adquisición de acciones lleguen a tener dicho porcentaje, deberán informar a la Comisión y a cada una de las bolsas de valores del país en que la sociedad tenga valores registrados para su cotización, de toda adquisición o enajenación de acciones que efectúen de esa sociedad, dentro de los cinco días siguientes al de la transacción.

**Artículo 22.** Cuando una o más personas directamente o a través de personas vinculadas, pretendan obtener el control de una sociedad sometida a la fiscalización de la Comisión a través de la oferta pública, deberán informar previamente tal propósito al público en general. En dicha información, se indicará a lo menos el precio y condiciones de la oferta.

Para los fines del presente artículo, enviará comunicación escrita a la Comisión y a las bolsas de valores y, cumplido lo anterior, se publicará un aviso destacado en un diario de circulación nacional.

La adquisición de acciones solo podrá perfeccionarse transcurridos cinco días hábiles desde la fecha en que se publique el aviso a que se refiere el párrafo anterior.





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 23.** Las casas de bolsas cuyos representantes, asesores financieros y demás dependientes participen en la administración de un emisor de valores de oferta pública o de sus empresas vinculadas, quedarán obligadas a informar a sus clientes de esta situación, en la forma que determine la Comisión.

Los intermediarios de valores deberán abstenerse de realizar para sí, o para personas vinculadas a los mismos, cualquier transacción de valores emitidos o garantizados por dicho emisor.

**Artículo 24.** La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan emisores, casas de bolsa, bolsas de valores y cualesquiera otras personas que participen en una emisión o colocación de valores, no podrán contener declaraciones que puedan inducir a error al público sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualesquiera otras características de los valores de oferta pública o de sus emisores.

**Sección II**

**De la información reservada y privilegiada**

**Artículo 25.** Con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al ser divulgados de forma prematura puedan acarrear perjuicio al emisor. Tratándose de emisores no administrados por un directorio u otro órgano colegiado, la decisión de reserva debe ser tomada por todos los administradores.

Las decisiones y acuerdos deberán ser comunicados a la Comisión al siguiente día hábil a su adopción. Asimismo, el directorio informará en forma continua acerca de los avances realizados en la negociación, a fin de que la Comisión establezca el tiempo máximo de la reserva en la información.

**Artículo 26.** Se entiende por información privilegiada aquella no divulgada al mercado proveniente de un emisor referida a este, a sus negocios o a uno o varios valores por él emitidos o garantizados, cuyo conocimiento público sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.

También se entenderá por información privilegiada la que se tiene de las operaciones de valores a realizar, de adquisición o enajenación, por un inversionista institucional en el mercado de valores.

**Artículo 27.** Salvo prueba en contrario, se presume que poseen información privilegiada las personas vinculadas a los inversionistas institucionales y a las casas de bolsa que operen con valores del emisor, así como las personas vinculadas a este último.

Tratándose de las personas indicadas en este literal, la presunción señalada se entenderá referida exclusivamente a la información privilegiada definida en el párrafo segundo del artículo 26 y respecto de la información que tuvieren sobre la colocación de acciones de primera emisión que les hubiere sido encomendada.

**Artículo 28.** Además, salvo prueba en contrario, se presume que tienen información privilegiada, en la medida en que puedan tener acceso al hecho objeto de la información, las siguientes personas:



51



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

- a) los directores, funcionarios, apoderados, consultores y asesores de la bolsa de valores;
- b) los socios y administradores de los auditores externos del emisor;
- c) los socios, administradores y miembros de los comités de calificación de las sociedades calificadoras de riesgo, que califiquen valores del emisor o a este último;
- d) los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de los directores o administradores del emisor o del inversionista institucional;
- e) las personas que presten servicios de asesoría permanente o temporal al emisor;
- f) los funcionarios públicos dependientes de las instituciones que fiscalicen a emisores de valores de oferta pública o a fondos patrimoniales autorizados por ley; y,
- g) los cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, de las personas señaladas en los incisos anteriores.

**Artículo 29.** Los directores, administradores o asesores que presten servicios a la sociedad y las personas que en razón de su cargo o posición hayan tenido o tengan acceso a información privilegiada, estarán obligados a dar cumplimiento a lo establecido en el siguiente artículo hasta un año de concluidas sus funciones.

**Artículo 30.** Las personas que posean información privilegiada, tienen prohibido:

- a) revelar o confiar la información a otras personas hasta que esta se divulgue al mercado;
- b) recomendar la realización de las operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada; y,
- c) hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada.

Estas personas están obligadas a velar porque sus subordinados acaten las prohibiciones establecidas en el presente artículo; no obstante, quedarán liberadas de responsabilidades si demuestran haber puesto la debida diligencia al respecto.

**Capítulo V**

**De los mercados Primarios y Secundarios**

**Artículo 31.** Las operaciones o negociaciones con valores inscriptos en el Registro de Valores pueden ser primarias o secundarias y ambas pueden realizarse en transacciones públicas o privadas.

**Artículo 32.** Las operaciones o negociaciones primarias son aquellas realizadas por el propio emisor o a través de un agente intermediario colocador, con el fin de obtener directamente del público la captación de recursos financieros por los valores colocados por primera vez, constituyéndose así el mercado primario de valores.



52



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 33.** Las operaciones o negociaciones secundarias son las que se realizan con posterioridad a la primera colocación y quienes reciben los recursos son los titulares de los valores como vendedores de los mismos, sea a través de un intermediario de valores o actuando su titular directa y privadamente, fuera de bolsa; constituyéndose así el mercado secundario de valores.

**TÍTULO II**

**De las Personas Vinculadas y de los Controladores**

**Artículo 34.** Se consideran vinculadas a las entidades fiscalizadas:

- a) a las personas con derecho a voto que controlen al menos el diez por ciento del capital de las mismas;
- b) a las sociedades anónimas en las que estas controlen por lo menos el diez por ciento del capital;
- c) a sus accionistas que tengan potestades de elegir en asambleas al menos un director; y,
- d) a sus directores, administradores, síndicos, auditores internos y apoderados.

Los cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad de las personas referidas en los incisos anteriores, siempre que tengan participación en el capital de la sociedad.

**Artículo 35.** Son también personas vinculadas aquellas que mediante acuerdo de actuación conjunta reúnan frente a la sociedad los requisitos de los incisos a), b) y c) del artículo anterior.

**Artículo 36.** La Comisión podrá calificar que entre dos o más personas existe acuerdo de actuación conjunta, por más que el instrumento respectivo no sea exhibido o no exista, tomando en consideración el número de empresas en cuya propiedad participen simultáneamente y la frecuencia de votación coincidente tanto para la elección de directores o administradores como en las asambleas extraordinarias de accionistas.

**Artículo 37.** Previa reglamentación de carácter general, la Comisión también podrá calificar como personas vinculadas a las entidades fiscalizadas, a aquellas cuyo activo esté significativamente comprometido con las mismas, o entre las cuales exista un importante nivel de endeudamiento.

**Artículo 38.** Las entidades fiscalizadas por la Comisión proporcionarán a esta y a la Bolsa información acerca de operaciones con sus personas vinculadas.

La Comisión determinará mediante reglamentación de carácter general el contenido, la periodicidad de la información y la publicidad de las operaciones con personas vinculadas.

**Artículo 39.** La Comisión mantendrá un registro de las personas vinculadas, calificadas conforme a lo dispuesto en el presente capítulo, que será de conocimiento público.



53



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 40.** La Comisión tendrá amplias facultades para requerir de las entidades fiscalizadas, de sus socios y de sus acreedores y deudores toda información necesaria para evaluar la posible calificación como personas vinculadas.

Tratándose de sociedades anónimas con acciones al portador, la Comisión podrá tener por socios a quienes figuran como tales en el correspondiente libro de asistencia a las asambleas de los últimos dos años, salvo prueba en contrario.

**Artículo 41.** Entre las entidades fiscalizadas y sus personas vinculadas no podrá tenerse participación recíproca en sus respectivos capitales. Tampoco podrán hacerlo en forma indirecta, a través de otras personas físicas o jurídicas.

**Artículo 42.** Se tendrá por filial aquella en la cual una matriz controla directamente o a través de otra persona más del cincuenta por ciento de su capital con derecho a voto, o pueda designar o hacer elegir a la mayoría de sus directores o administradores.

También son consideradas vinculadas, aquellas entidades que cuenten con la misma entidad controlante o matriz.

**Artículo 43.** La participación recíproca en el capital que ocurra en virtud de fusiones o de adquisiciones del control de sociedades anónimas, deberá constar en las respectivas memorias y terminar en el plazo de un año desde que el evento ocurra.

**Artículo 44.** Las operaciones entre sociedades anónimas matrices y filiales entre sí, como asimismo entre las demás personas vinculadas, deberán conservar condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, salvo autorización expresa de las asambleas respectivas.

Los directores serán responsables personalmente de las operaciones hechas en infracción a este artículo.

**Artículo 45.** En la memoria anual, el directorio deberá señalar las inversiones de la sociedad en sociedades filiales o vinculadas y las modificaciones ocurridas durante el ejercicio, debiendo dar a conocer a los accionistas los balances de las referidas empresas y las memorias explicativas de sus negocios.

Las notas explicativas de los estados contables que hacen referencia a las inversiones, deberán contener información precisa sobre las sociedades vinculadas y filiales, en la forma que determine la Comisión.

En todo caso, la existencia de inversiones en sociedades filiales obliga a la sociedad matriz a exponer en nota anexa el cuadro de pérdidas y ganancias y los resultados de las inversiones en forma consolidada.

**Artículo 46.** Las operaciones de la sociedad filial en que algún director de la sociedad matriz tuviere interés, solo podrán celebrarse en la forma y condiciones del artículo 44.

Los acuerdos que se adopten serán dados a conocer en la primera asamblea ordinaria de accionistas de ambas sociedades, por quienes las presidan.



54



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 47.** Es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder de decisión para realizar alguna de las siguientes actuaciones:

- a) tratándose de sociedades anónimas de capital abierto puedan asegurar la mayoría de votos en las asambleas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores;
- b) asegurar la mayoría de votos en las sesiones de directorio;
- c) designar al administrador o representante legal en otro tipo o en otra sociedad; o,
- d) influir decisivamente en la administración de la sociedad.

Cuando un grupo de personas tiene acuerdo de actuación conjunta para ejercer influencia en alguna de las formas antes señaladas, cada una de ellas será considerada miembro del grupo controlador.

**Artículo 48.** Se entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, controla al menos un 25% (veinticinco por ciento) del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones, con las siguientes excepciones:

- a) que exista otra persona, u otro grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, un porcentaje igual o mayor;
- b) que no controle directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas más del 40% (cuarenta por ciento) del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones y que simultáneamente el porcentaje controlado sea inferior a la suma de las participaciones de los demás socios o accionistas con más de un 5% (cinco por ciento) de dicho capital. Para determinar el porcentaje en que participen dichos socios o accionistas, se deberá sumar el que posean por sí solos con el de aquellos con quienes tengan acuerdo de actuación conjunta; y,
- c) cuando así lo determine la Comisión en consideración a la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad.

**TÍTULO III**

**De la Emisión de Títulos Representativos de Deuda**

**Sección I**

**De la emisión de bonos en general**

**Artículo 49.** La oferta pública de valores representativos de deuda podrá efectuarse mediante bonos, sujetándose a lo dispuesto en el presente capítulo, en las resoluciones dictadas por la Comisión y, supletoriamente, en las disposiciones que no se contrapongan sobre obligaciones negociables o debentures contenidas en el Código Civil, cuya terminología deberá adecuarse, en cuanto difiera, a la utilizada en este capítulo.





**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

Los bancos y las otras entidades financieras que estuvieran autorizados para emitir bonos, deberán cumplir con los requisitos de la normativa que les rige y los que se establecen en este Capítulo.

**Artículo 50.** Salvo disposición en contrario de los estatutos, el directorio está suficientemente facultado para la emisión de bonos, sin necesidad de obtener el acuerdo previo de la asamblea de accionistas, ello sin perjuicio de dar cuenta acerca de la respectiva emisión, en la próxima asamblea.

**Artículo 51.** El emisor de los bonos podrá designar un representante de los obligacionistas o fiduciario, en cuyo caso celebrará con el mismo un contrato de emisión de bonos, que contendrá como mínimo las previsiones de los artículos 1.140 y 1.141 del Código Civil.

De no ser designado por el emisor, los obligacionistas podrán nombrar dicho representante en asamblea de obligacionistas.

La remuneración del representante de los obligacionistas recaerá en quien lo haya designado.

**Artículo 52.** Solo los bancos y las demás entidades financieras, los intermediarios de valores, las empresas fiduciarias u otras entidades especializadas autorizadas al efecto por la Comisión, podrán ser designados como representantes de los obligacionistas.

No podrá designarse como representante de los obligacionistas al emisor, ni a las personas vinculadas con el mismo.

**Artículo 53.** Además de las previstas en el artículo 1.145 del Código Civil, las funciones del representante de los obligacionistas son las siguientes:

- a) velar por el cumplimiento de los compromisos asumidos por el emisor frente a los obligacionistas;
- b) verificar que las garantías de la emisión hayan sido debidamente constituidas;
- c) comprobar la existencia y el valor de los bienes afectados en garantía y cuidar que se encuentren debidamente asegurados, al menos por un monto proporcional al importe de las obligaciones en circulación;
- d) requerir al emisor o a sus auditores externos, en todo momento y sin afectar la gestión social, los informes escritos necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados;
- e) guardar estricta reserva de la información interna del emisor de que hubiera tomado conocimiento, sin perjuicio del pleno ejercicio de las facultades con que cuenta para el cumplimiento de sus funciones; y,
- f) las demás impuestas por la Comisión, el Código Civil, el contrato de emisión y la Asamblea de Obligacionistas.

**Artículo 54.** El representante de los obligacionistas no podrá apartarse de sus funciones hasta que la Asamblea de Obligacionistas designe a su sustituto, salvo que hubiera







**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

transcurrido un plazo de treinta días de notificada la renuncia, acordada la remoción o producida la causa que origine el cese de sus funciones.

**Artículo 55.** El representante de los obligacionistas tendrá a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas, a cuyo efecto estará investido de las facultades ordinarias y especiales a que se refiere el artículo 1.144 del Código Civil.

**Artículo 56.** Los títulos de los bonos deberán contener al menos las menciones establecidas en el artículo 1.137 del Código Civil.

Los emisores podrán emitir títulos globales de sus obligaciones negociables, cumpliendo con los requisitos del párrafo anterior, para su inscripción en regímenes de depósito colectivo. Estos títulos se consideran definitivos, negociables y divisibles.

**Artículo 57.** Los bonos podrán emitirse con cláusulas de reajuste monetario a ser aprobadas por la Comisión.

**Artículo 58.** Solo podrán preverse procedimientos de rescates anticipados que se efectúen mediante sorteos u otros mecanismos que aseguren un tratamiento equitativo para todos los tenedores de bonos.

**Artículo 59.** La emisión de bonos podrá efectuarse con las garantías establecidas en el Código Civil.

Las garantías se constituyen por las manifestaciones que el emisor realice en las resoluciones que dispongan la emisión y deben inscribirse, cuando corresponda según su tipo, en los registros correspondientes.

La inscripción en dichos registros deberá ser acreditada ante la Comisión con anterioridad al comienzo del período de colocación. La hipoteca se constituirá y cancelará por declaración unilateral de la emisión cuando no concurra un representante de los obligacionistas en los términos del artículo 51 y no requiere de la aceptación por los acreedores. La cancelación solo procederá si media certificación contable acerca de la amortización o rescate total de las obligaciones negociables garantizadas, o conformidad unánime de los obligacionistas; requerirá además la conformidad de la Comisión.

**Artículo 60.** Dicha emisión podrá también garantizarse mediante fianzas bancarias, depósitos bancarios, certificados bancarios en moneda extranjera depositados en una entidad financiera del país, pólizas de caución de empresas de seguros u otras que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general. ←

**Artículo 61.** En el caso de la emisión de bonos con garantías, se podrá designar un representante de obligacionistas a cuyo nombre se constituirán las citadas garantías.

**Artículo 62.** Las citaciones y notificaciones que de acuerdo con la ley deben practicarse respecto de los acreedores hipotecarios o prendarios, se entenderán cumplidas al efectuarse al representante de los tenedores de bonos, en caso de que se haya optado por su designación.





**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 63.** Corresponde a la asamblea de obligacionistas aceptar o no las decisiones de la sociedad relativas a la anticipación o la prórroga del plazo establecido para la redención de las obligaciones o su conversión en acciones cuando no hubiera sido prevista en el contrato de emisión y, en general, sobre toda modificación de las condiciones de emisión.

**Artículo 64.** Los bonos convertibles en acciones sólo podrán emitirse por decisión de la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad, la cual deberá determinar las bases y modalidades de la conversión y acordará aumentar el capital en la cuantía necesaria.

**Artículo 65.** Los accionistas tendrán derecho de suscripción preferente sobre las obligaciones convertibles en acciones que emita la sociedad, de acuerdo con su clase y en proporción a sus respectivas tenencias.

**Artículo 66.** La asamblea extraordinaria de accionistas puede suprimir el derecho de preferencia para la suscripción de obligaciones convertibles con la mayoría exigida por el artículo 1.091 del Código Civil, acordándose en dicho caso a los socios disconformes el derecho conferido en el artículo 1.092 del Código Civil.

**Artículo 67.** En tanto existan bonos convertibles, no se podrá acordar una reducción de capital que implique la devolución de aportes a los accionistas o la condonación de los dividendos pasivos a no ser que se ofrezca previamente a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión antes de dicha reducción o que la operación sea aprobada por la totalidad de los obligacionistas.

Mientras existan bonos convertibles, si se produce un aumento de capital con cargo a utilidades o reservas o se reduce el capital por pérdidas, se deberá modificar la relación de cambio de los bonos por acciones en proporción a la cuantía del aumento o la reducción, de forma tal que afecte de igual manera a los accionistas y a los obligacionistas. Asimismo, en los casos de aumento de capital por nuevos aportes, se deberá efectuar el respectivo ajuste en la fórmula de conversión de bonos convertibles en acciones.

**Artículo 68.** La Comisión reglamentará la emisión de bonos convertibles en acciones.

**Artículo 69.** Además de los bonos pueden utilizarse como instrumentos representativos de deuda los pagarés, las letras de cambio o los otros valores que determine la Comisión.

**Sección II**

**De la emisión de bonos sin información**

**Artículo 70.** Las entidades que no tengan información histórica o tengan información insuficiente, podrán emitir bonos para ser colocados mediante oferta pública, siempre que reúnan los siguientes requisitos:

- a) que la Comisión dicte una norma de carácter general que establezca las condiciones en que se harán las emisiones respectivas;
- b) que la colocación de las emisiones solo se efectúe en una bolsa de valores; y,



*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- c) que los adquirentes de tales valores únicamente puedan ser inversionistas institucionales, salvo que la emisión cuente con garantías eficaces o calificación de riesgo.

**Artículo 71.** Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, los bonos que emitan las sociedades que se acojan a estas normas, no podrán exceder del 75% (setenta y cinco por ciento) máximo del patrimonio neto según balance anual debidamente informado por el contador de la sociedad emisora.

Estas emisoras no podrán reducir su capital, incluso en los casos previstos por el Código Civil, sino en proporción al reembolso que se haga sobre las obligaciones por ellas emitidas, ni podrán cambiar su objeto, domicilio o denominación, acordar su disolución anticipada, ni enajenar sus principales activos.

**TÍTULO IV**

**De las Bolsas y de los Intermediarios de Valores**

**Capítulo I**

**De las bolsas de valores**

**Sección I**

**De la constitución, reglamentación y funcionamiento**

**Artículo 72.** Las bolsas de valores, en adelante "las bolsas", funcionarán como sociedades anónimas con objeto social exclusivo, y con las demás características especiales previstas en el presente capítulo.

**Artículo 73.** Las bolsas deberán incluir en su denominación la expresión: "Bolsa de Valores".

**Artículo 74.** El objeto social de las bolsas será proveer a sus miembros la estructura, los mecanismos y los servicios necesarios para que puedan realizar eficientemente transacciones de valores; pudiendo ampliarse a transacciones relativas a productos, en cuyo caso se ajustarán a lo establecido en la ley especial que regula el establecimiento de las bolsas de productos y a las disposiciones de la Comisión.

Será también actividad esencial de las bolsas promover y fomentar el desarrollo de un mercado público, regular, ágil, transparente, ordenado y competitivo.

Las bolsas podrán efectuar, además, otras actividades que la Comisión les autorice o exija de acuerdo con sus facultades, y que sean conducentes al desarrollo del mercado de valores o productos.

**Artículo 75.** Las bolsas deberán constituirse con un número de casas de bolsa no inferior a cinco.



59  
*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 76.** La calidad de accionista de la bolsa habilita al propietario a constituir una casa de bolsa.

Cada accionista solo podrá ser propietario de una acción en la bolsa respectiva.

**Artículo 77.** Las acciones de la bolsa serán nominativas, tendrán igual valor y otorgarán los mismos derechos. No podrán establecerse acciones con preferencias en el voto o patrimoniales.

**Artículo 78.** Los accionistas no tendrán derecho de opción preferente para la suscripción de nuevas emisiones de acciones que realice la bolsa.

**Artículo 79.** La compra de la acción que permita la constitución de una casa de bolsa se podrá hacer a través de una oferta en firme en bolsa por un período de hasta sesenta días, y por un precio no inferior al mayor valor entre el promedio de precio de transacciones en bolsa de su acción del último año y el valor libro actualizado a la fecha de la oferta. Si en ese período no se hubiera tenido oferta alguna de venta, el interesado podrá exigir de la bolsa la emisión de una acción y la bolsa estará obligada a emitirla, la que deberá ser adquirida al valor más alto de los previamente indicados. Los estatutos se considerarán modificados de pleno derecho en cuanto al aumento del capital social por el valor nominal de la acción emitida conforme al presente artículo, para lo cual bastará una resolución del Directorio de la Bolsa.

**Artículo 80.** La enajenación de una acción de la bolsa se llevará a cabo de acuerdo con los procedimientos establecidos por el reglamento interno de la bolsa, previa comunicación al directorio de la misma.

**Artículo 81.** En el caso establecido en el artículo 79, el adquirente deberá solicitar a la Comisión su inscripción como casa de bolsa dentro de los treinta días siguientes al de la compra de la acción, debiendo reunir todos los requisitos exigidos para el efecto.

La transferencia y entrega de la acción, como asimismo el pago por su adquisición, estarán sujetos a la condición suspensiva de haber cumplido el interesado, dentro del plazo indicado, con todos los requisitos legales y reglamentarios para constituirse como casa de bolsa.

**Artículo 82.** Las bolsas no podrán distribuir dividendos y sus utilidades se destinarán exclusivamente al desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.

**Artículo 83.** Las bolsas requerirán autorización de la Comisión para operar.

Para su registro ante la Comisión, las bolsas deberán acreditar haber cumplido con los requisitos exigidos legal y reglamentariamente.

**Artículo 84.** Las bolsas deberán dictar las normas necesarias para regular y vigilar las operaciones bursátiles y la actividad de las casas de bolsa, estableciendo la información que estas deban brindar.

Los reglamentos internos de la bolsa deben ser aprobados previamente por la Comisión, y contendrán normas que fijen lo siguiente:



60



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

- a) los derechos y obligaciones de las casas de bolsa, en especial en lo concerniente a la oportunidad en que deben llevar al mercado las órdenes de sus clientes y a la prioridad, paridad y precedencia que deben darles; a las condiciones en que pueden efectuar negociaciones por cuenta propia; a la manera de efectuar las transacciones y la asesoría de inversión que brinden a sus clientes;
- b) los derechos, obligaciones y sanciones de los emisores, en especial la obligación de informar sobre su situación jurídica, económica y financiera y sobre los hechos que pudieran influir en la cotización de sus valores inscritos en la bolsa;
- c) la concesión a los inversionistas de un tratamiento justo, exento de fraudes, manipulación del mercado y aprovechamiento ilícito de la información u otras prácticas irregulares;
- d) los procedimientos operativos para las ruedas de bolsa y demás mecanismos de negociación, el registro de las cotizaciones y la divulgación de la información relativa a ellas y a los emisores;
- e) las sanciones a los miembros del directorio de la bolsa y a sus socios, así como a los funcionarios y a los empleados de estos, por infracción de la ley, las normas de la Comisión y el propio reglamento;
- f) el registro de los reclamos que se interpusiese contra las casas de bolsa y sus apoderados y empleados, así como el registro de las sanciones aplicadas por la bolsa y por la Comisión; y,
- g) las demás reglas que apruebe la Comisión.

**Artículo 85.** Las bolsas podrán requerir de sus accionistas, en cualquier tiempo, el pago de cuotas para sufragar los gastos de manutención y reposición de sus bienes y de expansión y mejoramiento de sus actividades. El monto de las cuotas se establecerá mediante resolución del directorio de la bolsa.

**Artículo 86.** La bolsa determinará el arancel de mantenimiento anual de registro de emisores y de inscripción de las diversas clases y categorías de valores, así como los derechos que percibirá por las transacciones de valores negociados en su recinto. El arancel deberá ser aprobado previamente por la Comisión, la que deberá expedirse en un plazo no superior a los treinta días hábiles a contar de la fecha de la solicitud.

**Artículo 87.** Las personas cuya inscripción o la de sus valores les sea denegada, o que hayan sido suspendidas, expulsadas, u objeto de cualquier otra sanción o medida impuesta por las bolsas, podrán interponer recurso de apelación dentro de los diez días hábiles de la notificación de las medidas adoptadas.

La apelación deberá interponerse ante la Comisión en escrito debidamente fundado, del cual se correrá traslado a la bolsa, por el plazo de diez días.

La Comisión podrá, como medida de urgencia, suspender la aplicación de la sanción o medida dispuesta por la bolsa, u ordenar la inscripción respectiva si así lo estima procedente.

Una vez contestado el traslado corrido a la bolsa, o transcurrido el plazo para hacerlo, la Comisión procederá, de acuerdo con las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la bolsa.



61



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 88.** Los documentos emitidos por las bolsas o por los intermediarios de valores, que acrediten la liquidación de una operación efectuada entre ellos o con sus clientes, tendrán fuerza ejecutiva. Igualmente, tendrán fuerza ejecutiva los títulos y certificados emitidos conforme lo establecido en los artículos 8.º y 56.

**Artículo 89.** No podrán ser directores de una bolsa:

- a) las personas que hayan sido sancionadas por faltas graves con medidas de suspensión u otras sanciones por la Comisión o la Bolsa;
- b) las personas que hayan sido condenadas por los delitos establecidos en la presente ley, y en general, por hechos punibles contra el patrimonio y las relaciones jurídicas; y,
- c) las personas que estén en convocatoria de acreedores, hayan sido declaradas en quiebra, o estén inhibidas de sus bienes.

**Sección II**

**De las ruedas de bolsa**

**Artículo 90.** Las operaciones en rueda de bolsa se regirán por la reglamentación interna de la bolsa y por lo dispuesto en los artículos siguientes.

La presente sección será aplicable además, en lo pertinente, a los sistemas electrónicos de negociación bursátil que apruebe la Comisión.

**Artículo 91.** Durante el desarrollo de las negociaciones en rueda, el jefe de rueda podrá suspender las operaciones de un determinado valor, cuando se estime que existen factores que no son de conocimiento general, o que la información existente en el mercado, por ser incompleta o inexacta, impida que la negociación se efectúe en condiciones transparentes y competitivas.

La suspensión deberá ser comunicada de inmediato en rueda, así como al emisor, a la respectiva Casa de Bolsa, a las demás bolsas nacionales o extranjeras en su caso, y a la Comisión.

**Artículo 92.** Los valores que se negocian en rueda no son reivindicables, sin perjuicio de la responsabilidad de la casa de bolsa interviniente por el incumplimiento de las obligaciones que le competen, y de las acciones civiles o penales a que hubiere lugar.

**Artículo 93.** Todas las operaciones concertadas por los miembros de una bolsa fuera de la rueda, pero dentro del recinto de la bolsa y que versen sobre valores inscriptos, deberán ser registradas a la iniciación de la rueda inmediatamente siguiente.

**Artículo 94.** Los certificados expedidos por una bolsa de valores, a través de las personas autorizadas para el efecto, sobre el precio bursátil de un determinado valor inscripto en ella, tendrán la fuerza probatoria de los instrumentos públicos.



62



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 95.** Todas las operaciones de valores que se concreten al contado deberán liquidarse en un plazo no mayor de setenta y dos horas, por conducto de la misma bolsa o por caja de valores, con la entrega de lo negociado y el pago del precio estipulado.

Quedan prohibidas las operaciones nominales que no impliquen el traspaso del valor negociado, excepto aquellas realizadas por bolsa y que estén vinculadas a contratos de futuros o derivados, las que podrán liquidarse por diferencial de precios o contra la entrega del valor negociado.

**Capítulo II**

**De las garantías bursátiles**

**Artículo 96.** La bolsa deberá constituir un fondo de garantía a los efectos de garantizar el cumplimiento de las operaciones realizadas en su recinto.

**Artículo 97.** Dicho fondo estará constituido con las contribuciones de las Casas de Bolsa, según los reglamentos internos de la bolsa.

La Comisión podrá exigir garantías adicionales en la forma que determine, a los efectos de que el fondo guarde relación con los volúmenes negociados en bolsa.

**Artículo 98.** Los recursos del fondo de garantía solo pueden ser invertidos en depósitos en instituciones financieras, valores representativos de deuda que cuenten con calificación de riesgo en una de las tres mejores categorías, valores no accionarios emitidos o garantizados por el Estado o por instituciones bancarias o financieras, así como otros que previamente autorice la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

**Artículo 99.** La retribución que corresponde a la bolsa por la administración del fondo de garantía, debe ser aprobada mediante resolución de la Comisión.

**Artículo 100.** Las garantías que tengan por objeto caucionar obligaciones de las casas de bolsa entre sí, o con las bolsas de valores, o con sus clientes, o de cualquiera de estos para con aquellos, se constituirán en la siguiente forma:

- a) si la garantía recayere sobre monedas, oro o plata, o títulos de crédito u otros valores mobiliarios al portador, la prenda se constituirá mediante el otorgamiento de un instrumento privado de fecha cierta, firmado por las partes ante una Casa de Bolsa que no sea parte en las obligaciones caucionadas, o ante el representante de la bolsa, en el que se individualizarán los bienes entregados en prenda.

Además, será esencial la entrega material de los bienes dados en prenda al acreedor o a un tercero que de común acuerdo designen las partes.

- b) si la garantía recayere sobre títulos de crédito emitidos con la cláusula "a la orden" o que puedan transferirse mediante su endoso, la prenda se constituirá mediante el endoso en garantía del título y la entrega material del mismo, con la cláusula "valor en garantía" o "valor en prenda"; y,
- c) si la garantía recayere sobre acciones, bonos o valores mobiliarios nominativos, que contengan la cláusula de "no endosables", la prenda se constituirá mediante el otorgamiento del instrumento privado a que se refiere la letra a) precedente y la



63



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

entrega material al acreedor de los títulos pertinentes, en los que se dejará constancia bajo la firma del deudor de su entrega en garantía al acreedor que señale. Si estas acciones, bonos o valores nominativos estuvieren sujetos a inscripción obligatoria en un Registro, la prenda constituida sobre ellos solo será oponible a terceros desde su inscripción en el Registro respectivo.

En los casos a que se refiere el presente inciso, el deudor quedará liberado de toda responsabilidad si paga a quien le acredite su condición de acreedor por la garantía.

**Artículo 101.** Los bienes entregados en prenda de conformidad a los artículos anteriores y sus intereses, frutos e incrementos de cualquier naturaleza, responderán del pago íntegro de los créditos garantizados más sus accesorios.

Lo prendado solo podrá ser embargado en juicios entablados por los acreedores a cuyo favor se constituyó la garantía, en cuanto ejerzan acciones protegidas por la garantía.

**Artículo 102.** Una vez hechas exigibles las obligaciones garantizadas con títulos de crédito u otros valores mobiliarios, sin necesidad del juicio de ejecución prendaria, el acreedor pondrá a disposición de una bolsa de valores los bienes prendados para que se proceda a su venta en subasta pública, a más tardar al siguiente día hábil al de su entrega.

Los créditos nominativos, cualquiera sea la forma de su otorgamiento y las cláusulas que contengan, se entregarán endosados por el acreedor garantizado a la bolsa de valores respectiva, para su transferencia al adjudicado en la subasta.

Lo producido se entregará al acreedor al siguiente día hábil de realizada la subasta hasta el monto de la obligación garantizada, conforme a la liquidación que apruebe la bolsa.

El remanente, si lo hubiere, será entregado al deudor por la bolsa, deducidos los gastos y comisiones.

En caso que lo producido no cubra la obligación garantizada y sus accesorios, el acreedor podrá reclamar el cobro del saldo por la vía judicial, a cuyo efecto tendrá fuerza ejecutiva la liquidación certificada por la bolsa.

**Artículo 103.** Si antes de hacerse exigibles las obligaciones garantizadas, vencieron los créditos que caucionan su cumplimiento, el acreedor prendario podrá proceder a su cobro y lo que obtuviere en pago se entenderá legalmente constituido en prenda, con la vigencia y con los efectos a que se refieren estas disposiciones.

El dinero que el acreedor prendario obtuviera, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo precedente, así como sus frutos e incrementos, serán percibidos por el acreedor o por el depositario de los bienes prendados por cuenta del deudor, salvo que las partes hubieran convenido expresamente que se depositen a interés o que el acreedor consienta en la devolución del dinero a cambio de otros títulos que garanticen las obligaciones caucionadas.



64





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Capítulo III**

**De las Casas de Bolsa**

**Sección I**

**De las facultades**

**Artículo 104.** Se consideran intermediarios de valores aquellas personas jurídicas, denominadas Casas de Bolsa, que en forma profesional y habitual realizan las operaciones reguladas en el presente capítulo.

El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de las Casas de Bolsa.

Una Casa de Bolsa podrá ejercer su actividad en más de una bolsa, adquiriendo en cada una de ellas la acción correspondiente.

**Artículo 105.** Las Casas de Bolsa están facultadas para efectuar las siguientes operaciones:

- a) comprar y vender valores por cuenta de terceros y también por cuenta propia, con recursos propios, en la bolsa o fuera de ella;
- b) prestar asesoría en materia de valores y operaciones de bolsa así como brindar a sus clientes un sistema de información y de procesamiento de datos;
- c) suscribir transitoriamente, con recursos propios, parte o la totalidad de emisiones primarias de valores;
- d) promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación;
- e) actuar como representante de los obligacionistas;
- f) prestar servicios de administración de carteras y custodia de valores;
- g) llevar el registro contable de valores de sus clientes con sujeción a lo establecido en la presente ley, o en las resoluciones que dicte la Comisión al efecto;
- h) otorgar créditos, con sus propios recursos, únicamente con el objeto de facilitar la adquisición de valores por sus comitentes, estén o no inscritos en bolsa y con la garantía de tales valores;
- i) recibir créditos de empresas del sistema financiero para la realización de las actividades que les son propias; y,
- j) efectuar todas las operaciones y servicios que sean compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores y que previamente y de manera general autorice la Comisión.





**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

**Sección II**

**De la inscripción de las Casas de Bolsa**

**Artículo 106.** Las Casas de Bolsa, para el ejercicio de sus actividades, requieren inscribirse en el Registro que establezca la Comisión, previo cumplimiento de los requisitos que señala esta ley y los que establezca la Comisión.

**Artículo 107.** Para ser inscriptos en el Registro, las Casas de Bolsa deberán acreditar, a satisfacción de la Comisión, lo siguiente:

- a) constituirse como sociedades anónimas de objeto exclusivo, conforme a lo establecido en la presente ley y las reglamentaciones que fije la Comisión;
- b) contar con el capital social mínimo que establezca la Comisión;
- c) constituir las garantías en la forma y por los montos que se establecen en la presente ley;
- d) actuar a través de uno o varios operadores debidamente acreditados ante la bolsa o la Comisión;
- e) no haber solicitado convocatoria de acreedores ni haberse declarado su quiebra; y,
- f) cualquier otro requisito que la Comisión determine por medio de normas de carácter general.

**Artículo 108.** Los representantes, apoderados y operadores de las Casas de Bolsa deberán acreditar los requisitos mínimos que establezcan la bolsa y la Comisión.

**Artículo 109.** No podrán ser directores, apoderados, operadores y síndicos de una Casa de Bolsa los que se encuentren comprendidos en las siguientes causales de inhabilidad:

- a) los que se hallen en relación de dependencia con las sociedades y otros entes que cotizan sus valores;
- b) los funcionarios públicos;
- c) los que estén en convocatoria de acreedores, hayan sido declarados en quiebra o estén inhabilitados de bienes;
- d) los que hayan sido condenados por hechos punibles contra el patrimonio y las relaciones jurídicas; y,
- e) los que hayan sido expulsados de una bolsa de valores, nacional o extranjera.

**Artículo 110.** Los bancos e instituciones financieras podrán constituir o participar en el capital de las Casas de Bolsa con las siguientes limitaciones:

- a) ninguna institución podrá ser accionista de más de una Casa de Bolsa; y,



*[Handwritten signature]* 66



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- b) las Casas de Bolsa en cuyo capital participen algunas de las mencionadas instituciones, no podrán realizar operaciones con acciones emitidas por dichas entidades vinculadas.

**Artículo 111.** Previo al inicio de sus actividades, las Casas de Bolsa deberán constituir una garantía para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones emergentes de las operaciones de intermediación.

La garantía será de un monto inicial equivalente a doscientos cincuenta salarios mínimos mensuales establecidos para actividades diversas no especificadas.

Dicha garantía podrá constituirse en dinero efectivo, póliza de seguros o instrumento de renta fija calificado o cuyo emisor haya sido previamente calificado.

La Comisión podrá exigir mayores garantías en razón del volumen y naturaleza de las operaciones de los intermediarios, de los endeudamientos que las afectaren o de otras circunstancias que así lo justifiquen.

La garantía deberá mantenerse hasta los seis meses posteriores al retiro de la autorización para operar como intermediarios de valores.

**Sección III**

**De las operaciones de intermediación**

**Artículo 112.** Las Casas de Bolsa están obligadas a llevar los libros y registros, así como proporcionar toda información que la Comisión y la bolsa determinen en sus respectivos reglamentos.

**Artículo 113.** En el desempeño de sus funciones, las Casas de Bolsa podrán recibir fondos y valores de sus clientes, y serán responsables frente a estos, así como ante las instituciones en las que opera y ante la Comisión, del fiel cumplimiento de lo convenido.

**Artículo 114.** Los directores, apoderados y dependientes de las casas de bolsa deben guardar reserva sobre sus clientes y sobre las operaciones que estos realicen, salvo las informaciones que sean requeridas judicialmente, así como las que corresponden a la Comisión y a la bolsa de valores en los términos referidos en las leyes sobre origen de fondos.

**Artículo 115.** Las Casas de Bolsa son responsables de la identidad y capacidad de sus clientes, de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, de la inscripción de su último titular en los registros del emisor cuando esto sea necesario, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de estos, cuando proceda.

En las negociaciones registradas a través de anotaciones en cuenta a través de una Caja de Valores, u otras instituciones autorizadas por la Comisión, se distinguirá la identidad del propietario de los valores "Comitente", y a la Casa de Bolsa "Depositante" a través de la cual se efectúa el depósito de los valores representados en cuenta, y las negociaciones de los mismos.

Podrán ser depositantes a más de las Casas de Bolsa, otras entidades autorizadas por la Comisión mediante disposiciones de carácter general. Los depositantes verificarán los datos de los comitentes incorporados en sus registros. Dicha información debe hallarse ajustada a las disposiciones legales vigentes.





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

Los depositantes suscribirán con los comitentes un contrato en el que consten los derechos de los mismos conforme a lo que establezca la Comisión, y los reglamentos internos de la Caja.

**Artículo 116.** Las Casas de Bolsa deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de colocaciones y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Comisión establezca mediante normas de aplicación general que dictará especialmente con relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía, el tipo de instrumentos que se negocien.

**Artículo 117.** Las Casas de Bolsa quedarán solidariamente obligadas a pagar el precio de la compra o a hacer entrega de los valores vendidos. Las mismas no podrán compensar las sumas que recibieran para comprar valores, ni el monto que se les entregue por los valores vendidos, con los montos que les sean adeudados por sus clientes.

**Artículo 118.** El precio del servicio de las Casas de Bolsa, que no sea por intermediación de valores, será estipulado libremente entre las partes.

Las comisiones por intermediación no podrán exceder en cada negociación y por cada punta el cero con ochenta por ciento del valor negociado.

**Artículo 119.** La actuación en una misma operación en bolsa de dos o más representantes de una misma casa de bolsa, se ajustará a los reglamentos dictados por las bolsas.

**TÍTULO V**

**De las Sociedades Anónimas de Capital Abierto**

**Capítulo I**

**De la constitución**

**Artículo 120.** Las sociedades anónimas de capital abierto son las que hacen oferta pública de sus acciones, conforme a esta ley.

En su denominación social deberán incluir, aunque no esté prevista en los estatutos, la expresión "sociedad anónima emisora de capital abierto", pudiendo hacerlo también en forma abreviada por la sigla "SAECA".

No podrán agregar dicha expresión o su abreviatura, las sociedades emisoras que hagan oferta pública de otros valores que no sean acciones, las cuales estarán sujetas sin embargo a las demás disposiciones que rigen a las sociedades de capital abierto, con excepción de aquellas excluidas por la Comisión, a través de normas de carácter general.

**Artículo 121.** Se considerará que representan a más de un accionista los fondos patrimoniales de inversión, otros inversionistas institucionales o entidades que en razón de su objeto o actividad, sean así calificados por la Comisión.

**Artículo 122.** También serán sociedades anónimas de capital abierto aquellas constituidas mediante el procedimiento de suscripción pública, en cuyo caso los promotores



*H. Cámara de Senadores*

*[Signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

redactarán un programa de fundación por instrumento público o privado, que se someterá a la previa aprobación de la Comisión.

Al respecto, regirán las disposiciones contenidas en el Código Civil y la reglamentación que dicte la Comisión.

**Capítulo II**

**Del capital social, de las acciones y los accionistas**

**Artículo 123.** El capital social estará representado por acciones, cuyo valor estará expresado en moneda nacional o extranjera.

Los estatutos pueden prever diversas clases de acciones con derechos diferentes; dentro de cada clase las acciones conferirán los mismos derechos.

**Artículo 124.** Las sociedades anónimas de capital abierto, para obtener su inscripción en el Registro, deberán contar con un capital social e integrado no inferior al monto establecido por la Comisión mediante resolución de carácter general.

El capital social estará representado por acciones nominativas, excepto el de aquellas sociedades incorporadas al régimen de custodia de valores y de acciones escriturales realizadas por entidades autorizadas a dichos efectos.

**Artículo 125.** De no mediar el procedimiento de suscripción pública, al constituirse la sociedad deberá suscribirse por entero el capital social emitido e integrarse una tercera parte del capital social por lo menos; el saldo deberá integrarse en un plazo no superior a tres años.

La integración deberá efectuarse por todos los accionistas en igual proporción y plazo, conforme lo dispongan los estatutos, o el directorio por delegación de estos.

**Artículo 126.** La Comisión determinará mediante reglamentación de carácter general un procedimiento de ajuste del patrimonio por efecto de la inflación, a fin de preservar el valor patrimonial de la sociedad.

En caso de ajuste el monto corresponderá a una retasación del activo, y pasará a una reserva especial que deberá ser capitalizada en la próxima asamblea ordinaria. Dicho monto no constituirá renta bruta.

Igualmente, las sociedades emisoras deberán crear y mantener previsiones por cuentas incobrables de la cuenta del activo "cuentas por cobrar" por cada ejercicio.

Dichas previsiones serán consideradas gastos deducibles a efectos del cálculo del impuesto a la renta del ejercicio en el que se hayan realizado, hasta un 15% (quince por ciento) del total de la cartera vigente al cierre del correspondiente ejercicio. Las pautas de incobrabilidad serán fijadas por la Comisión mediante normas reglamentarias de carácter general.

Las sociedades emisoras también podrán crear previsiones, a efectos de reflejar la pérdida del valor del inventario de bienes de cambio y de bienes de capital, motivado por razones de obsolescencia comercial o técnica, respectivamente. A los efectos del cálculo del Impuesto a la Renta, los mismos serán considerados gastos deducibles hasta un 15% (quince por ciento) del total del saldo de los bienes de cambio al cierre del correspondiente ejercicio,



69



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

siempre que sean aplicables a valores o bienes ciertos e individualizables; limitación porcentual que no registrará para los bienes de capital.

**Artículo 127.** La disminución o el aumento del capital social se hará mediante modificación de los estatutos.

El aumento conlleva necesariamente la correspondiente emisión de acciones, sin que sea necesaria otra asamblea para el efecto. La asamblea podrá delegar en el directorio la colocación de las acciones y la fijación de la forma de pago y plazos para el efecto.

**Artículo 128.** El aumento del capital social deberá suscribirse e integrarse dentro del plazo de tres años, en caso contrario, el capital quedará reducido al efectivamente suscrito e integrado.

Este hecho deberá comunicarse a la Comisión, debiéndose asimismo convocar a una nueva asamblea para la consecuente modificación de los estatutos.

**Artículo 129.** Las acciones podrán ser ordinarias de voto único o de voto múltiple, hasta cinco votos por acción, según lo determinen los estatutos. El privilegio en el voto es incompatible con preferencias patrimoniales.

**Artículo 130.** Las acciones también podrán ser preferidas, en cuyo caso solo podrán tener derecho a un voto.

Dichas acciones podrán asimismo carecer de voto, o tener derecho de voto con limitaciones, según se consigne expresamente en los estatutos.

**Artículo 131.** En todo caso, las acciones preferidas tendrán derecho de voto durante el tiempo en que se encuentren en mora en recibir los beneficios que constituyen su preferencia. También lo tendrán si se suspendiera o retirara la cotización de la sociedad en bolsa, mientras subsista esta situación. Asimismo, podrán votar en los supuestos previstos en los artículos 1.080, inciso c); y 1.091 del Código Civil.

**Artículo 132.** Según se establezca en los estatutos, las acciones podrán o no tener valor nominal.

**Artículo 133.** Las sociedades que posean acciones con valor nominal no podrán hacer oferta o colocar sus acciones por debajo del valor nominal.

El plazo y la forma para el ejercicio del derecho de opción preferente para la adquisición de acciones de nuevas emisiones serán reglamentados por la Comisión.

**Artículo 134.** Toda cesión de acciones nominativas se formalizará mediante endoso autenticado por un representante del intermediario de valores o ante escribano público.

A la sociedad no le corresponde pronunciarse sobre la transferencia de las acciones y está obligada a inscribir sin más trámite los traspasos que se le presenten.



70  
*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

La Comisión resolverá administrativamente, con audiencia de las partes interesadas, las dificultades que se produzcan con motivo de la tramitación e inscripción del traspaso de acciones.

**Artículo 135.** La Comisión podrá autorizar a las sociedades sometidas a su control a que simplifiquen en casos calificados la forma de efectuar la transferencia de acciones, pudiendo inclusive utilizar medios electrónicos de transferencia, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas.

**Artículo 136.** Si así lo faculta el estatuto, las acciones no se representarán en títulos. A dicho efecto, la sociedad habilitará un registro de acciones escriturales, en el cual las acciones se inscribirán en cuentas llevadas a nombre de sus titulares. Dicho registro contendrá las mismas menciones del libro de registro de acciones.

El registro de acciones escriturales también podrá ser llevado por bancos de plaza, bolsas o por cajas de valores autorizadas por la Comisión.

La calidad de accionista se presume por las constancias de las cuentas abiertas en el registro de acciones escriturales. La sociedad será siempre responsable ante los accionistas por los errores o irregularidades de las cuentas, sin perjuicio de la responsabilidad del banco, la bolsa, o caja de valores ante la sociedad, en su caso.

La sociedad, la bolsa, la entidad bancaria o la caja de valores, según corresponda, deben otorgar al accionista el certificado de custodia, el certificado bancario de depósito, según corresponda, el comprobante de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que inscriban en ella. Todo accionista tiene además derecho a que se le entregue, en cualquier momento, constancia del saldo de su cuenta, a su costa, así como el comprobante correspondiente para participar en las asambleas de la sociedad.

**Artículo 137.** Las sociedades autorizadas a hacer oferta pública podrán emitir certificados globales de sus acciones, con los requisitos del artículo 1069 del Código Civil. A tal fin, se considerarán definitivos, negociables y divisibles.

**Artículo 138.** La cesión de las acciones producirá efecto respecto a la sociedad y de terceros desde que se inscriban en el Registro de Accionistas de la sociedad.

**Artículo 139.** Los estatutos no podrán estipular disposiciones que limiten la libre cesión de las acciones.

**Artículo 140.** Salvo disposición en contrario de los estatutos, los saldos de las acciones suscritas no pagados en fecha, serán reajustados de acuerdo con la variación del índice de precios al consumidor (IPC); si el valor de las acciones estuviere expresado en moneda extranjera, los saldos no pagados se abonarán en dicha moneda o en moneda nacional al valor del mercado libre de cambios. En este último caso, la asamblea determinará si se adopta el tipo de cambio vigente al momento de la suscripción o al momento del pago en efectivo.

Si los estatutos no disponen lo contrario, las acciones no pagadas totalmente gozarán de iguales derechos que las íntegramente abonadas, salvo en lo relativo a la participación que les corresponda en los beneficios sociales y en las devoluciones de capital, casos en los que concurrirán en proporción a la parte pagada.



71



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

En ningún caso, las acciones cuya integración esté en mora, tendrán derecho a voto en las asambleas.

**Artículo 141.** Salvo disposición en contrario de los estatutos, cuando un accionista estuviera en mora en la integración de la totalidad o parte de las acciones por él suscritas, la sociedad podrá vender en bolsa de valores, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para cubrir los saldos impagos y los gastos de enajenación, previa interpelación para que en el plazo de quince días se haga efectivo el pago correspondiente.

**Artículo 142.** Las preferencias de las acciones deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrán estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia. Tampoco podrán estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones.

**Artículo 143.** Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de bonos convertibles en acciones de la sociedad emisora, o de cualesquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre estas acciones, deberán ser ofrecidas con preferencia a los accionistas, en proporción a las acciones que posean, y de acuerdo con su clase. En la misma proporción, serán distribuidas las acciones liberadas emitidas por la sociedad.

El derecho de opción preferente es esencialmente renunciable y transferible, y deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de treinta días contados desde su última publicación, en la forma y condiciones que determine la Comisión.

Los estatutos o en su defecto la asamblea respectiva determinarán si el derecho de opción preferente de los accionistas a suscribir acciones de nuevas emisiones, será ejercido por su valor nominal o valor libro, ajustándose a las normativas dictadas por la Comisión para el efecto.

Transcurrido el plazo señalado en este artículo, las acciones y en su caso los bonos convertibles en acciones serán colocados por la sociedad, conforme al procedimiento indicado por los estatutos, o la asamblea respectiva, o en su defecto por el Directorio.

**Capítulo III**

**Del directorio**

**Artículo 144.** El Directorio deberá estar constituido por un número fijo e impar de por lo menos tres miembros.

**Artículo 145.** Los estatutos deberán determinar si los directores serán o no remunerados por sus funciones y en caso de serlo, la cuantía de las remuneraciones será fijada anualmente por la asamblea ordinaria de accionistas.

Los estatutos podrán establecer la cuantía de las remuneraciones en el acto constitutivo y luego serán establecidas por la asamblea ordinaria de accionistas.

En la memoria anual que las sociedades sometan al conocimiento de la asamblea ordinaria de accionistas deberá constar, en su caso, toda remuneración adicional a la



72





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

autorizada en asamblea que los directores hayan percibido de la sociedad durante el ejercicio respectivo, incluso las que provengan de funciones distintas del ejercicio de su cargo.

**Artículo 146.** Además de los casos previstos en la legislación respectiva, no podrán ser directores de una sociedad anónima de capital abierto, o de sus filiales, los directores, representantes u operadores de los intermediarios de valores.

**Artículo 147.** La Comisión por resolución fundada podrá requerir al directorio para que sesione, a fin de que se pronuncie sobre las materias que sometan a su decisión.

**Capítulo IV**

**De las asambleas de accionistas**

**Artículo 148.** Las asambleas serán convocadas por el directorio de la sociedad o por el síndico, además:

- a) a asamblea ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo soliciten accionistas que representen, a lo menos, el 5% (cinco por ciento) del capital social, si los estatutos no han fijado una representación distinta, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la asamblea; y,
- b) a asamblea ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo requiera la Comisión, con respecto a las sociedades sometidas a su control, sin perjuicio de su facultad para convocarlas directamente.

Las asambleas convocadas en virtud de la solicitud de accionistas o de la Comisión, deberán celebrarse dentro del plazo de treinta días a contar de la fecha de la respectiva solicitud.

Los accionistas para asistir a las asambleas, deberán depositar, con tres días hábiles de anticipación de la fecha de su realización, sus acciones en la Sociedad, o un certificado bancario según las previsiones de los artículos 1.084 y 1.085 del Código Civil. En el caso de que la custodia de las acciones se encuentre a cargo de entidades custodiantes habilitadas por la Comisión Nacional de Valores, se deberá presentar el certificado de custodia que acredite el depósito de las acciones.

**Artículo 149.** Tanto las asambleas ordinarias como las extraordinarias pueden ser convocadas en cualquier momento, según las materias que sean de su competencia. La asamblea ordinaria deberá convocarse obligatoriamente al menos una vez al año, dentro de los cuatro meses posteriores al cierre del ejercicio, para tratar la memoria anual del Directorio, los estados contables, la distribución de utilidades y los informes de auditoría y del síndico.

**Artículo 150.** Las sociedades deberán comunicar a la Comisión la celebración de toda asamblea de accionistas, con una anticipación no inferior a diez días.

La Comisión podrá suspender por resolución fundada la citación a asamblea de accionistas y la asamblea misma, cuando fuere contraria a la ley, a los reglamentos o a los estatutos.

La Comisión podrá hacerse representar, con derecho a voz, en toda asamblea de una sociedad sometida a su control, y en ella su representante tendrá facultades para resolver



73  
*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

administrativamente con relación a la habilitación de los comparecientes o sus representantes, a la legitimidad de la constitución de la asamblea, a su competencia para los distintos puntos tratados y al quórum requerido para la validez de sus acuerdos.

**Artículo 151.** Las reformas de estatutos que tengan por objeto la modificación o supresión de preferencias, deberán ser aprobadas con el voto favorable de las dos terceras partes de las acciones de la clase o las clases afectadas.

**Capítulo V**

**De la fiscalización externa**

**Artículo 152.** La asamblea ordinaria de accionistas podrá designar a los auditores externos, con el objeto de examinar la contabilidad, el inventario, el balance y otros estados financieros.

Los auditores externos serán designados de una terna que presentará el directorio, seleccionada de entre los habilitados e inscriptos en el registro que lleve la Comisión al efecto.

Los estatutos sociales o la asamblea respectiva podrán delegar en el directorio las facultades de designación y remoción de los auditores externos. Los cargos de auditores son indelegables.

**Artículo 153.** Los auditores tendrán la obligación de informar por escrito a la asamblea ordinaria respectiva sobre el cumplimiento de su mandato. Dicho informe será entregado a la sociedad por lo menos con quince días de anticipación a la fecha de la celebración de la asamblea, a fin de que los accionistas puedan, dentro de dicho plazo, tomar conocimiento de su contenido.

Los auditores podrán concurrir a las asambleas con derecho a voz pero sin derecho a voto.

**Capítulo VI**

**De la memoria y de la distribución de utilidades**

**Artículo 154.** El directorio deberá presentar a la consideración de la asamblea ordinaria de accionistas una memoria razonada acerca de la situación de la sociedad en el último ejercicio, e incluirá como anexo una síntesis fiel de los comentarios y proposiciones que formulen accionistas que posean o representen el 10% (diez por ciento) o más de las acciones emitidas con derecho a voto, relativas a la marcha de los negocios sociales y siempre que dichos accionistas así lo soliciten.

Asimismo, en toda información que envíe el directorio a los accionistas en general, con motivo de citación a asamblea, solicitudes de poder, fundamentación de sus decisiones y otras materias similares, deberán incluirse los comentarios y proposiciones pertinentes que hubieren formulado los accionistas mencionados en el párrafo anterior.

**Artículo 155.** Salvo acuerdo diferente adoptado en la asamblea respectiva, por al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de las acciones presentes con derecho a voto, las sociedades deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 10% (diez por ciento) de las utilidades líquidas de cada ejercicio.



*MH*

*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

No se podrá hacer distribución provisoria de dividendos durante el ejercicio con cargo a las utilidades del mismo.

**Artículo 156.** En caso de que los dividendos no se hayan abonado en una sola vez, estos se podrán pagar a un plazo que no exceda la fecha de cierre del ejercicio siguiente al que correspondan estos dividendos.

**Artículo 157.** Salvo acuerdo diferente adoptado en la asamblea respectiva por la mayoría de los accionistas presentes, los dividendos deberán pagarse en dinero. Sin embargo, la sociedad podrá pagar dividendos, en lo que exceda al mínimo obligatorio, otorgando opción a los accionistas para recibirlos en dinero o en acciones de su propia emisión.

**TÍTULO VI**

**De las Cámaras de Compensación y Cajas de Valores**

**Capítulo I**

**De las Cámaras de Compensación**

**Artículo 158.** Las Cámaras de Compensación, en adelante "las cámaras", tendrán por objeto social exclusivo ser contraparte de todas las compras y ventas de contratos futuros, de opciones de valores y de otros de similar naturaleza que los autorice la Comisión, que se efectúen en la bolsa, a partir del registro de dichas operaciones en la mencionada Cámara.

**Artículo 159.** Las Cámaras deberán reunir los siguientes requisitos:

- a) constituirse como sociedad anónima;
- b) tener un capital integrado que no podrá ser inferior al monto establecido por la comisión, mediante resolución de carácter general;
- c) contar con un tribunal arbitral compuesto de tres miembros encargados de aplicar las medidas disciplinarias establecidas en su reglamento interno;
- d) incluir en su denominación la expresión "Cámara de Compensación";
- e) emitirán únicamente acciones nominativas;
- f) serán accionistas de la misma las bolsas y las casas de bolsa; y,
- g) otros requisitos que la comisión establezca de carácter general.

**Artículo 160.** Las Cámaras tendrán las siguientes funciones:

- a) solicitar, previa aprobación de la bolsa, el registro en la Comisión de los modelos de contratos de futuros u opciones y sugerir las características de los mismos para la comercialización en bolsa;
- b) emitir y registrar los contratos de las operaciones de futuro y de opciones y ser la contraparte de los mismos;





**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

- c) recibir de las Casas de Bolsa los márgenes iniciales, dinero y valores correspondientes y acreditar los mismos en las respectivas cuentas;
- d) actualizar y liquidar diariamente las posiciones abiertas de los clientes, debiendo ajustar los márgenes;
- e) liquidar, en la fecha de vencimiento, las posiciones abiertas del contrato que vence; y,
- f) otras impuestas por la Comisión, a través de reglamentación de carácter general.

Para el cumplimiento de estas funciones, las Cámaras deberán constituir un fondo de garantía a ser administrado por la bolsa en la cual opere, cuyo monto será determinado por la Comisión.

**Artículo 161.** Sin perjuicio de las facultades de la Comisión, las Cámaras podrán aplicar sanciones de amonestación por escrito, pecuniarias de cincuenta a quinientos jornales mínimos a beneficio fiscal, suspensión y expulsión de la Cámara, por infringir normas establecidas en los reglamentos internos de las mismas.

**Artículo 162.** Los afectados conforme al artículo anterior, podrán interponer recurso de apelación ante la Comisión dentro de los diez días hábiles de la notificación de las medidas adoptadas.

La misma deberá realizarse por escrito debidamente fundado, la cual se correrá traslado a la Cámara correspondiente, por el plazo de diez días.

La Comisión procederá de acuerdo con las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la Cámara.

**Capítulo II**

**De las Cajas de Valores**

**Artículo 163.** Las Cajas de Valores, en adelante "las cajas", podrán constituirse como sociedades especiales que tendrán por objeto exclusivo el registro, custodia, compensación y liquidación de valores físicos o mediante anotaciones en cuenta. Las Cajas se regirán conforme a lo dispuesto en la presente ley y a las disposiciones sobre los Depósitos en general, contenidas en el Código Civil.

Además, podrán efectuar otras actividades que la Comisión les autorice o exija de acuerdo con sus facultades, y que sean conducentes al desarrollo del mercado de valores.

La forma de constitución y los requisitos para su funcionamiento serán establecidos por la Comisión, a través de normas de carácter general.

**Artículo 164.** La transmisión de títulos valores representados por anotaciones en cuenta se opera con el registro de los movimientos de débitos y créditos en las respectivas cuentas. El registro, a favor del adquirente, produce todos los efectos legales de la tradición pura y simple de los títulos valores, y es oponible a terceros desde el momento en que se efectúa.



76



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

Quien aparezca en los asientos del registro contable de la Caja es reputado titular o propietario legítimo del valor y puede exigir al emisor el cumplimiento de las prestaciones que derivan del mismo.

**Artículo 165.** Sin perjuicio de las facultades de la Comisión, las Cajas podrán aplicar sanciones de amonestación por escrito, pecuniarias de cincuenta a quinientos jornales mínimos a beneficio fiscal, suspensión y expulsión de la Caja, por infringir normas establecidas en los reglamentos internos de las mismas.

Los afectados conforme al párrafo anterior, podrán interponer recurso de apelación ante la Comisión dentro de los diez días hábiles de la notificación de las medidas adoptadas.

La misma deberá realizarse por escrito debidamente fundado, la cual se correrá traslado a la Caja correspondiente, por el plazo de diez días.

La Comisión procederá de acuerdo con las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la Caja.

**TÍTULO VII**

**Del Retiro del Régimen de la Oferta Pública**

**Artículo 166.** Las entidades que decidan retirarse del régimen de la oferta pública, deberán considerar el tema como punto expreso del orden del día en asamblea extraordinaria, a cuyo efecto será aplicable el artículo 1.091 del Código Civil en cuanto a la mayoría y la pluralidad de votos.

Cuando el retiro voluntario afecte a las acciones de la sociedad, en los avisos de la convocatoria, se mencionará el derecho de receso por parte de los accionistas, el cual se hará efectivo conforme al artículo 1.092 del Código Civil.

La asamblea extraordinaria no podrá resolver el retiro de la sociedad mientras estén pendientes de pago obligaciones colocadas por medio de oferta pública, salvo que exista acuerdo favorable para el retiro obtenido en asamblea de obligacionistas.

**Artículo 167.** La Comisión deberá ser informada dentro de los cinco días posteriores a la asamblea extraordinaria que resuelve el retiro, acreditándose el cumplimiento de los requisitos para adoptar tal decisión.

Una vez comprobado dicho cumplimiento, la Comisión aprobará el retiro y suspenderá automáticamente la autorización para efectuar oferta pública de los valores de que se trate.

La sociedad deberá publicar avisos durante tres días, anunciando la cancelación de la autorización para efectuar oferta pública. Los avisos se publicarán en un diario de gran circulación en la República en forma destacada.

La sociedad continuará cumpliendo las obligaciones impuestas por la normativa del mercado de valores hasta que se haga efectiva la cancelación de la inscripción.

En caso que existan obligaciones de oferta pública pendientes de pago, la sociedad seguirá cumpliendo con la normativa del mercado de valores hasta la total cancelación de las mismas.



77



**CONGRESO NACIONAL**

*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 168.** La Comisión conservará la competencia para aplicar sanciones administrativas por infracciones cometidas durante el tiempo en que la sociedad hubiese estado dentro del mercado de valores, aun después de hecha efectiva la cancelación de su inscripción y hasta la cancelación total de sus deudas.

**Artículo 169.** Cuando se disuelva una sociedad de capital abierto por fusión, la cancelación de la autorización para efectuar oferta pública no procederá hasta que se produzca el canje de valores.

**Artículo 170.** En los demás casos de disolución de la sociedad, la cancelación procederá:

- a) respecto de acciones u obligaciones convertibles, una vez que se aprueben el balance final y el proyecto de distribución; y,
- b) respecto de obligaciones no convertibles, una vez que se haya puesto a disposición de los obligacionistas el importe de la amortización total y los intereses que correspondieran.

**Artículo 171.** También procederá la cancelación cuando se haya declarado, por resolución ejecutoriada, la quiebra de la sociedad, o se haya retirado, también por resolución ejecutoriada, la autorización para funcionar de acuerdo con leyes especiales en razón de su objeto.

**TÍTULO VIII**

**De la Comisión Nacional de Valores**

**Capítulo I**

**De la naturaleza jurídica, objeto y atribuciones**

**Artículo 172.** La Comisión es una entidad de derecho público, autárquica y autónoma, con jurisdicción en toda la República.

Sus relaciones con el Poder Ejecutivo se mantendrán por intermedio del Ministerio de Industria y Comercio y tendrá la organización que esta ley y sus reglamentos establezcan.

La Comisión tiene su sede en la ciudad de Asunción, con facultades para establecer oficinas regionales o departamentales.

**Artículo 173.** Son funciones de la Comisión:

- a) vigilar y supervisar el cumplimiento de las disposiciones de la presente ley y sus reglamentaciones;
- b) reglamentar, mediante normas de carácter general, las leyes relativas al mercado de valores;
- c) fomentar y preservar un mercado de valores competitivo, ordenado y transparente;



78



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- d) velar por la correcta formación de los precios en los mercados, a cuyo efecto la Comisión impartirá reglas de carácter general;
- e) facilitar la difusión de la información necesaria para proteger a los inversionistas;
- f) supervisar y controlar a las personas que la presente ley u otras leyes así le encomienden;
- g) llevar el Registro Público del Mercado de Valores;
- h) aplicar las sanciones establecidas en el Título VII de la presente ley;
- i) requerir de las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, en la forma, plazos y vías que la Comisión reglamente, información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera;
- j) fijar las normas para el contenido, diseño, confección y presentación de las memorias, balances, estados de situación y demás estados financieros de las instituciones fiscalizadas y determinar los principios, conforme a los cuales deberán llevar su contabilidad;
- k) inspeccionar a las personas o entidades fiscalizadas;
- l) vigilar la actuación de los auditores externos, impartirles normas sobre el contenido de sus dictámenes y requerirles cualquier información o antecedentes relativos al cumplimiento de sus funciones;
- m) suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que en las negociaciones objeto de la oferta se ha procedido en forma engañosa o irregular, o si la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o jurídica del emisor sujeto a su control o, en general, por requerirlo el interés público;
- n) ordenar la suspensión inmediata de la propaganda o información publicitaria de las personas que hagan oferta pública de títulos, o que ofrezcan servicios de intermediación, cuando sean contrarias a la ley o a la reglamentación que haya dictado la Comisión, o cuando esta considere que es engañosa o que se hacen afirmaciones o se suministran datos que no son verídicos;
- o) evacuar las consultas y peticiones formuladas por accionistas, administradores, inversionistas u otros legítimos interesados, e interpretar en materia de su competencia las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores;
- p) investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas u otros legítimos interesados, en materia de su competencia, siempre que se adecuen a los requisitos establecidos para ello;
- q) autorizar a las entidades fiscalizadas a operar en el mercado de valores, a inscribir ante la misma la modificación de sus estatutos, o a su retiro del mercado;
- r) establecer los aranceles de la Comisión y autorizar los aranceles y condiciones generales que podrán cobrar las bolsas;
- s) contratar el servicio de peritos y técnicos para ejercer sus funciones;
- t) formar y difundir la estadística nacional de valores;



79



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- u) participar en organismos internacionales vinculados a materias de su competencia y celebrar acuerdos con ellos y con entidades reguladoras de los mercados de valores de otros países; y,
- v) ejercer las demás facultades que esta y otras leyes expresamente le confieran.

**Artículo 174.** Las resoluciones de carácter reglamentario de la Comisión deberán ser publicadas en la Gaceta Oficial y solo entrarán en vigencia a partir del día siguiente de la última publicación, o desde el día que ellas determinen. La Comisión podrá además hacer públicas las mismas, a través de otros medios de difusión.

**Artículo 175.** Los funcionarios designados por la Comisión, en cumplimiento de las disposiciones de la presente ley, tendrán libre acceso a las oficinas o locales de las entidades fiscalizadas. La Comisión podrá solicitar orden de allanamiento al Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de turno, la que será despachada en el día.

**Artículo 176.** Las entidades sometidas a la supervisión y fiscalización de otras autoridades de control, lo estarán también a la de la Comisión, en aquellos aspectos relativos a su participación en el Mercado de Valores.

**Capítulo II**

**De la dirección, administración y financiamiento**

**Sección I**

**De la dirección**

**Artículo 177.** La dirección y administración de la Comisión estarán a cargo de un directorio, el cual estará integrado por un presidente y tres directores, designados por el Poder Ejecutivo.

Uno de los directores será nombrado a propuesta de la Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Paraguay.

El presidente tendrá el rango de viceministro de Estado y los demás miembros del directorio tendrán rango de director o equivalente.

Durarán en sus cargos cinco años, no coincidentes con el período presidencial.

**Artículo 178.** El presidente y los directores deben ser de nacionalidad paraguaya, poseer título universitario, y de probada idoneidad en materia bursátil, económica, financiera, jurídica o afines.

**Artículo 179.** No podrán ser designados presidente ni director de la Comisión:

- a) los directores, síndicos, funcionarios, asesores o apoderados de las entidades fiscalizadas por la Comisión;







**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- b) toda persona vinculada directamente de manera comercial, económica o profesional a actividades que pudieran generar conflictos de intereses en las tomas de decisiones propias de la Comisión, mientras duren dichas vinculaciones;
- c) dos o más personas que tengan entre sí parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad o el segundo de afinidad;
- d) los cónyuges simultáneamente;
- e) quienes hubieren sido declarados en quiebra dolosa, aunque se hubiesen rehabilitado;
- f) quienes hayan sido condenados por la comisión de delitos contra el patrimonio, la fe pública o los deberes de función o por delitos tributarios;
- g) quienes tengan obligaciones en mora con el Fisco, salvo que las mismas se hallen recurridas y se encuentren pendientes de resolución; y,
- h) aquellos concursados y fallidos y en general a quienes afecte la medida de inhabilitación general de vender o gravar.

**Artículo 180.** El Presidente de la Comisión es la autoridad máxima de la institución, y tiene la representación legal de la Comisión.

**Artículo 181.** El presidente será sustituido, en caso de vacancia, ausencia o impedimento temporal, por cualquiera de los otros directores, como encargados del despacho de la presidencia. Estos lo reemplazarán en forma rotativa por periodos que no excedan de tres meses cada uno.

**Artículo 182.** Las sesiones del directorio serán convocadas por el Presidente o a pedido de uno o más directores, por lo menos una vez por semana. El directorio podrá sesionar válidamente con el quórum de tres directores y las resoluciones serán adoptadas por simple mayoría, salvo que la ley exija unanimidad. El presidente tiene derecho a voto. En caso de empate, decide con voto doble.

Los directores y demás asistentes a las sesiones no podrán permanecer en ellas cuando se traten asuntos de su interés personal o cuestiones que afecten directa o indirectamente a personas vinculadas o a parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, debiendo dejarse constancia en acta de tal circunstancia.

Cuando el directorio lo considere conveniente podrán ser llamados a participar en las deliberaciones funcionarios de la Comisión o personas extrañas a la misma.

**Artículo 183.** Cuando las resoluciones del directorio contravinieren las disposiciones legales, sus miembros incurrirán en responsabilidad personal y solidaria, salvo aquellos que hiciesen constar en el acta respectiva su voto en disidencia.

**Artículo 184.** El presidente y los directores cesarán en sus cargos por:

- a) Expiración del plazo de su nombramiento. Sin embargo, permanecerán en funciones hasta tanto el Poder Ejecutivo haga efectiva la designación correspondiente;
- b) Renuncia presentada al Poder Ejecutivo;





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- c) Alguna inhabilidad o causa sobreviniente que le impida ejercer el cargo;
- d) El mal desempeño de sus funciones; y,
- e) Condena ejecutoriada por la comisión de delitos comunes.

**Sección II**

**De los funcionarios de la Comisión**

**Artículo 185.** El directorio y los funcionarios de la Comisión y las personas que presten sus servicios a la misma, deben guardar secreto de las informaciones obtenidas en el ejercicio de sus funciones.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no obstará a que el presidente pueda difundir o hacer difundir la información o documentación relativa a los sujetos fiscalizados, con el fin de velar por el interés de los inversionistas y por la debida protección de la fe pública.

**Artículo 186.** Los miembros del directorio y los funcionarios de la Comisión no podrán prestar servicios profesionales de ninguna clase a persona física o jurídica alguna sometidas a su fiscalización, sino transcurridos dos meses desde que hubiesen dejado el cargo.

**Artículo 187.** Los funcionarios de la Comisión no podrán solicitar créditos a los bancos, empresas financieras u otras entidades que formen parte del sistema financiero, que en virtud de esta ley estén sujetas a su fiscalización por ser emisores de valores de oferta pública, ni adquirir bienes de tales empresas sin haber comunicado previamente al presidente de la Comisión.

**Sección III**

**Del financiamiento**

**Artículo 188.** La Comisión percibirá aranceles por sus servicios de gestiones administrativas, mantenimiento de registro y fiscalización de entidades y registro de valores, de conformidad a los siguientes límites:

- a) Hasta el equivalente a seis jornales mínimos por cada gestión administrativa.
- b) Anualmente, hasta el equivalente a cincuenta jornales mínimos, por el mantenimiento de registro de entidades y fiscalización de las mismas.
- c) Entre el uno por diez mil y hasta el cinco por diez mil sobre el importe registrado de valores.

**Artículo 189.** El presupuesto de la Comisión se integrará con los fondos que anualmente destine al efecto la Ley de Presupuesto General de la Nación; ingresos que perciba por derechos que establece la presente ley; ingresos que perciba por los servicios que preste, publicaciones que efectúe y rentas de sus bienes patrimoniales, ingresos eventuales que obtenga e ingresos por las multas que aplique.



*[Handwritten signature]*  
82

*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**TÍTULO IX**

**De las Infracciones y Sanciones**

**Capítulo I**

**De las infracciones**

**Artículo 190.** Las personas que infrinjan las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores serán pasibles de las sanciones administrativas dispuestas en el presente título, sin perjuicio de su responsabilidad civil y penal. Las infracciones serán calificadas como: leves, graves y muy graves.

**Artículo 191.** Por las infracciones responderán las personas jurídicas afectadas y las personas físicas que ejercen en las mismas funciones de dirección, de administración, de fiscalización, de calificación de riesgos y de operación bursátil.

Al solo efecto de atribuir la responsabilidad de las personas físicas, para la aplicación de las sanciones administrativas previstas en la presente ley, regirán las disposiciones pertinentes del derecho civil y las demás leyes aplicables.

**Artículo 192.** Son infracciones que afectan a todas las entidades fiscalizadas:

1) Infracciones muy graves:

- a) no llevar el sistema de información y registro exigido, o que el mismo contenga vicios que impidan conocer su situación patrimonial o sus operaciones;
- b) carecer del informe de auditores externos independientes, cuando corresponda, en la forma y plazos que establezca la Comisión, salvo que ello sea imputable a los auditores contratados;
- c) obstruir las actuaciones de inspección y fiscalización de la Comisión;
- d) el incumplimiento a las normas sobre información privilegiada o reservada;
- e) el incumplimiento del deber de secreto;
- f) haber sido sancionado por la comisión por dos faltas graves en el período de un año;
- g) el ejercicio de actividades ajenas a su objeto social exclusivo; y,
- h) realizar actividades fiscalizadas por la Comisión sin que las entidades dedicadas a ellas estén inscritas en los Registros pertinentes.

2) Infracciones graves:

- a) la no presentación en forma oportuna, sin causa justificada, de informaciones periódicas o específicas requeridas por la Comisión;
- b) la falta de remisión a la Comisión de cuantos datos o documentos deban remitírsele o requiera en el ejercicio de sus funciones. A los efectos de este inciso, se entenderá que hay falta de remisión cuando esta no se produzca dentro del plazo





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

establecido o concedido al efecto por la Comisión al recordar por escrito la obligación o reiterar el requerimiento;

- c) el incumplimiento de observaciones o advertencias emanadas de la Comisión;
- d) el incumplimiento del deber de informar los hechos calificados como esenciales por las disposiciones normativas del mercado de valores; y,
- e) haber sido sancionado por la Comisión por dos faltas leves en el período de un año.

3) Infracciones leves:

Aquellas acciones u omisiones que supongan el incumplimiento de normas de obligada observancia que las leyes vinculadas al mercado de valores no califiquen como infracción muy grave o grave.

**Artículo 193.** Son infracciones que afectan a los emisores:

1) Infracciones muy graves:

- a) el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el mercado de valores, o que no impliquen transferencia efectiva de la propiedad, en contravención a la normativa del mercado de valores;
- b) no presentar en forma oportuna, sin causa justificada, las informaciones económicas y financieras requeridas por las leyes del mercado de valores y las normas dictadas por la Comisión, cuando se tuviera señalado un plazo para el efecto.

2) Infracciones graves:

- a) la falta de remisión a la Comisión, sin causa justificada, del contrato de auditoría externa independiente de sus estados contables en los plazos fijados por las normas;
- b) carecer de la evaluación continua de calificación de riesgos, en la forma y plazos que establezca la Comisión, salvo que ello sea imputable a la calificadora de riesgos contratada;
- c) mantener reservas o provisiones insuficientes para cubrir riesgos asumidos, conforme a las normas dictadas por la Comisión;
- d) proporcionar a la Comisión información errónea, incompleta o inconsistente sobre su situación económica, jurídica y financiera;
- e) no proporcionar a la Comisión toda información relevante sobre situaciones que por su trascendencia, puedan afectar el precio en el mercado de los valores emitidos; y,
- f) la falta de comunicación por parte del directorio de las sociedades emisoras, a las asambleas generales y al síndico, de una sanción administrativa, cuando la Comisión hubiere obligado de modo expreso a ello.

**Artículo 194.** Son infracciones que afectan a las bolsas de valores:

1) Infracciones muy graves:



84  
*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- a) la admisión de valores a ser negociados en los mercados sin el previo registro en la Comisión, en los casos que corresponda, así como la suspensión o exclusión de negociaciones de valores autorizados por la Comisión, sin causa justificada;
  - b) no ejercer sus deberes de fiscalización conforme a sus estatutos, reglamentos internos y demás normas vigentes;
  - c) la reducción de su patrimonio por al menos seis meses consecutivos; y,
  - d) distribuir dividendos en contravención a lo dispuesto en la presente ley.
- 2) Infracciones graves:
- a) el incumplimiento reiterado de las normas reguladoras de los mercados, en desatención a los requerimientos formulados por la Comisión;
  - b) el incumplimiento de sus obligaciones relacionadas con el registro de operaciones;
  - c) la suspensión de las ruedas de bolsa sin causa justificada; y,
  - d) no tener vigentes las garantías exigidas.

**Artículo 195.** Son infracciones que afectan a los intermediarios:

- 1) Infracciones muy graves:
- a) la adquisición o enajenación de valores por cuenta propia cuando solo están autorizados a operar por cuenta ajena;
  - b) efectuar operaciones y servicios no compatibles con los autorizados por las normas vigentes;
  - c) incumplir con la entrega de los valores encomendados para la venta, o no pagar el precio de los valores encomendados para la compra;
  - d) la negociación de valores de oferta pública sin contar con el registro previo en la Comisión; y,
  - e) la reducción de su patrimonio por al menos seis meses consecutivos.
- 2) Infracciones graves:
- a) el incumplimiento de las obligaciones relacionadas al registro de operaciones y de clientes;
  - b) no tener vigente las garantías exigidas;
  - c) exceder los límites y márgenes operativos establecidos por la Comisión; y,
  - d) la expedición de certificados no auténticos o que contengan vicios en la información sobre los valores negociados.



85



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 196.** Son infracciones que afectan a los auditores externos:

- 1) Infracciones muy graves:
  - a) el incumplimiento de la obligación de realizar una auditoría de estados contables, contratada en tiempo y forma;
  - b) la emisión de informes de auditoría de estados contables, cuyo contenido no esté de acuerdo con las verificaciones obtenidas;
  - c) el incumplimiento de las normas de auditoría de obligada observancia; y,
  - d) la aceptación de trabajos de auditoría de estados contables, que superen la capacidad anual medida en horas profesionales, de acuerdo con lo establecido en las normas técnicas de auditoría.
- 2) Infracciones graves:
  - a) no contar con papeles de trabajo de las auditorías realizadas o que los mismos no contengan las evidencias de los procedimientos aplicados en las revisiones realizadas;
  - b) no suministrar datos e informaciones requeridos por la Comisión; y,
  - c) la expedición de constancias o documentos con vicios en la información.

**Artículo 197.** Son infracciones que afectan a los calificadores de riesgo:

- 1) Infracciones muy graves:
  - a) el incumplimiento de la obligación de realizar una evaluación de riesgo de valores, contratada en tiempo y forma;
  - b) el incumplimiento de los procedimientos de calificación y de manejo de conflicto de intereses;
  - c) haber asumido la calificación de una entidad o valores emitidos, estando relacionada o teniendo interés en ellos;
  - d) la emisión de una calificación de riesgo, cuyo contenido no esté de acuerdo, con el resultado de los procedimientos aplicados; y,
  - e) el haber realizado actos prohibidos por la ley de Calificadoras de Riesgo.
- 2) Infracciones graves:
  - a) no contar con las evidencias que respalden los procedimientos aplicados para la calificación;
  - b) no suministrar datos e informaciones requeridos por las autoridades reguladoras señaladas en la Ley de Calificadora de Riesgo; y,
  - c) la expedición de constancias o documentos con vicios en la información.



86  
*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 198.** Son infracciones que afectan a las Cámaras Compensadoras:

- 1) Infracciones muy graves:
  - a) incumplimiento de sus obligaciones que se deriven de los contratos que se transen por su intermedio;
  - b) no contar con las garantías establecidas por la Comisión; y,
  - c) incumplir las funciones establecidas en las leyes pertinentes.
- 2) Infracciones graves:
  - a) la reducción de su patrimonio por debajo del mínimo establecido por la Comisión, por al menos seis meses consecutivos; y,
  - b) infringir normas de operación establecidas en sus estatutos o en sus reglamentos.

**Artículo 199.** Son infracciones que afectan a las sociedades administradoras de fondos:

- 1) Infracciones muy graves:
  - a) el ejercicio de actividades ajenas a su objeto exclusivo legalmente determinado; y,
  - b) la realización de actos u operaciones prohibidos por la ley.
- 2) Infracciones graves:
  - a) la realización de actos u operaciones sin autorización cuando esta sea obligatoria o sin observar los requisitos básicos establecidos;
  - b) la ausencia de comunicación, cuando esta sea obligatoria, y en los casos en que la misma se refiera a la composición de los órganos de administración de la sociedad o la composición de sus accionistas; y,
  - c) presentar la sociedad, deficiencias en la organización administrativa y contable, o en los procedimientos de control interno.

**Artículo 200.** Son infracciones que afectan a los representantes de los obligacionistas:

- 1) Infracciones muy graves:
  - a) el incumplimiento de sus funciones establecidas en las disposiciones legales pertinentes;
  - b) la falta de comunicación a la Comisión de hechos relevantes que llegaren a su conocimiento en el ejercicio de sus funciones o que deriven como consecuencia del mismo; y,
  - c) aceptar la función estando vinculado al emisor o con personas vinculadas a este.
- 2) Infracciones graves:
  - a) el incumplimiento de los reglamentos y procedimientos operativos establecidos por la Bolsa; y,



87



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- b) la falta de cuidado y diligencia necesarias en el cumplimiento de sus funciones.

**Artículo 201.** Son infracciones que afectan a la caja de valores:

1) Infracciones muy graves:

- a) incumplimiento de sus obligaciones que se deriven de los contratos de custodia;
- b) la omisión, la inexactitud o el retraso de la inscripción en su registro de las operaciones, de sus comitentes y depositantes;
- c) la expedición de certificados o documentos que contengan vicios en la información; y,
- d) incumplir sus funciones o realizar actos prohibidos por las disposiciones pertinentes.

2) Infracciones graves:

- a) la reducción de su patrimonio por debajo del mínimo establecido por la Comisión, por al menos seis meses consecutivos;
- b) la falta de cuidado y diligencia en el registro, compensación y liquidación de las operaciones realizadas;
- c) infringir normas de operación establecidas en sus estatutos o en sus reglamentos;
- d) no mantener las garantías y los seguros en las condiciones exigidas para responder por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones; y,
- e) no mantener sus instalaciones y sus sistemas en condiciones adecuadas de seguridad para el cumplimiento de sus funciones.

**Artículo 202.** Las infracciones prescribirán en el plazo de tres años, a contar de la fecha en que se cometieron.

La prescripción se interrumpe, además de las causas previstas en las leyes, por la notificación del sumario administrativo, volviendo a correr el plazo si el expediente permaneciese paralizado durante más de dos meses por causa no imputable al afectado.

**Capítulo II**

**De las sanciones**

**Artículo 203.** Corresponderá a la Comisión la facultad de aplicar las siguientes sanciones administrativas:

- a) apercibimiento;
- b) multa hasta un monto equivalente a doscientos salarios mínimos mensuales, establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas;
- c) suspensión o inhabilitación hasta por diez años para desempeñar funciones de administración o fiscalización en instituciones fiscalizadas por la Comisión;







**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- d) suspensión hasta dos años de la autorización para efectuar oferta pública de valores;
- e) prohibición para efectuar oferta pública de valores; y,
- f) cancelación de la inscripción del Registro que habilita para desempeñar alguna de las calidades que esta ley permite.

**Artículo 204.** Las sanciones se aplicarán en base a un criterio de graduación que atienda la gravedad de la infracción y la existencia de reiteración o de reincidencia.

En los casos de reiteración en la comisión de una infracción, se aplicará la sanción basada en la infracción más grave que hubiera sido cometida de manera reiterada. En los casos de reincidencia en la comisión de una infracción, se aplicará como base una multa de hasta el monto máximo expresado en el artículo anterior, más la sanción que correspondiera, según la gravedad de la infracción.

Se entenderá por reiteración cuando se cometan dos o más infracciones de diversa índole dentro del período de tres años anteriores al sumario incoado y por reincidencia, al que habiendo incurrido en una infracción que haya sido sancionada, cometa otra de la misma índole, dentro de los tres años inmediatos siguientes a la fecha en que haya quedado firme y ejecutoriada la resolución correspondiente.

La Comisión conservará la competencia para aplicar sanciones administrativas por infracciones cometidas durante el tiempo en que la sociedad hubiese estado dentro del mercado de valores, aún después de hecha efectiva la cancelación de su inscripción.

**Artículo 205.** La sanción de multa podrá ser acumulada a la suspensión del cargo y prohibición de realizar determinadas operaciones en valores, según corresponda.

**Artículo 206.** Cuando se aplique la sanción de multa, la Comisión pondrá en conocimiento de la asamblea de los accionistas las infracciones en que hayan incurrido los directores o síndicos, a fin de que aquella pueda removerlos de sus cargos si lo estima conveniente, sin perjuicio de ejercer las acciones judiciales que crean pertinentes.

La convocatoria a esta asamblea de accionistas deberá hacerla el Directorio dentro del plazo que fije la Comisión, pudiendo ser citada por ella misma si lo estima necesario.

**Artículo 207.** Cuando se apliquen las sanciones de suspensión o inhabilitación a uno o más directores o síndicos, el Directorio o en su defecto la Comisión podrán convocar a asamblea de accionistas, para que se nombren a él o los reemplazantes, si no hubiera suplentes.

**Artículo 208.** La cancelación de la inscripción de un valor de las entidades emisoras en el Registro del Mercado de Valores, podrá acumularse a otras sanciones administrativas, y procederá cuando la inscripción se hubiese obtenido sin los requisitos correspondientes, o por medio de informaciones o antecedentes falsos.

También procederá la cancelación cuando con ulterioridad al registro el emisor proporcione informaciones o antecedentes falsos a la Comisión, a las entidades fiscalizadas, o al público en general.





**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

**Artículo 209.** La suspensión o cancelación de la inscripción de intermediarios podrá acumularse a otras sanciones administrativas, a criterio de la Comisión, en los supuestos de infracciones graves o muy graves.

Lo propio ocurrirá cuando los intermediarios dejen de cumplir con los requisitos necesarios para su funcionamiento, salvo que la Comisión, mediando justa causa debidamente fundada, otorgue al interesado un plazo para subsanar la situación, el que en ningún caso podrá exceder de ciento veinte días.

**TÍTULO X**

**De los Procedimientos**

**Capítulo I**

**Del procedimiento sumario**

**Artículo 210.** Las sanciones administrativas serán aplicadas por la Comisión, mediante procedimiento sumario que podrá ser instruido de oficio o por denuncia debidamente fundada y documentada.

**Artículo 211.** La Comisión designará a un instructor del sumario, quien lo conducirá conforme a lo indicado en el presente Capítulo.

**Artículo 212.** Las actuaciones del sumario tendrán carácter reservado frente a terceros, salvo que la Comisión resuelva que por interés general las mismas sean abiertas al público.

En todo caso, se garantizará que las partes afectadas tengan libre acceso al expediente formado.

**Artículo 213.** En la instancia administrativa, todos los plazos son perentorios, salvo las excepciones previstas en la ley. Las providencias y demás resoluciones se notificarán por Cédula de Notificación y los plazos correrán desde el día siguiente.

**Artículo 214.** Instruido el sumario, se correrá traslado de la denuncia a los afectados, los cuales presentarán su defensa dentro del plazo de diez días, debiendo ofrecer en el mismo escrito las pruebas de descargo, acompañando las que tuviesen a su disposición o indicando dónde se encuentran si no pudiesen presentarlas.

**Artículo 215.** En caso de que hubiese peligro por la demora, se podrá disponer la suspensión de la oferta pública de valores de la sociedad emisora inculpada y de la actuación de los intermediarios.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

**Artículo 216.** Cuando se haya incoado sumario administrativo en el que resulten inculpadas una o varias personas que ocupen cargos de administración o fiscalización en cualquiera de las instituciones fiscalizadas, la Comisión podrá, mediante resolución fundada,



*H. Cámara de Senadores*

*[Handwritten signature]*



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

ordenar la suspensión provisional de aquellas en dichos cargos, hasta tanto recaiga resolución en el sumario.

Los cargos de las personas suspendidas no se computarán a efectos del quórum de constitución y de adopción de acuerdos de los órganos de administración de la entidad, salvo que esta última acuerde el cese o sustitución de aquellas, conforme a las leyes y a sus estatutos.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

**Artículo 217.** Las pruebas serán producidas dentro del plazo de diez días, prorrogables por hasta otro lapso igual para la producción de pruebas, cuya falta de diligenciamiento no fuese imputable a los sumariados.

**Artículo 218.** El instructor del sumario podrá citar y hacer comparecer testigos, recabar informes y testimonios de instrumentos públicos y privados y disponer inspecciones de libros y documentos de las entidades fiscalizadas y cualesquiera otros medios de prueba. Si se tratare de ofertas públicas de valores, podrá requerir informes y documentos a personas y entidades que participen en el mercado de valores.

Los administradores de las instituciones fiscalizadas, de los intermediarios de valores y de las bolsas de valores, y sus representantes, en su caso, prestarán declaración en las oficinas de la Comisión, salvo que el juez instructor, atendidas las circunstancias, disponga lo contrario.

**Artículo 219.** El sumariado podrá presentar sus alegatos dentro del plazo de cinco días de cerrado el período probatorio. Vencido este plazo, o declarada la cuestión de puro derecho, el instructor del sumario pondrá los autos al despacho del Directorio de la Comisión en el plazo de diez días, el cual dictará resolución dentro de los diez días siguientes, prorrogables de oficio por igual lapso, para el diligenciamiento de medidas que considere indispensables para mejor proveer.

**Artículo 220.** Por falta de pronunciamiento dentro del plazo o de su prórroga, se tendrá por sobreesido el sumario. Lo mismo ocurrirá si el expediente permaneciera paralizado por el lapso de al menos tres meses.

**Artículo 221.** Serán aplicables supletoriamente las disposiciones procesales en la materia contencioso-administrativa, procesal civil y procesal penal.

**Capítulo II**

**Del recurso de reconsideración**

**Artículo 222.** Contra toda resolución o acto administrativo de carácter no reglamentario por parte de la Comisión cabrá el recurso de reconsideración, salvo que el afectado promueva directamente la acción contencioso-administrativa.

**Artículo 223.** La reconsideración se formulará por escrito y contendrá en forma clara y precisa los hechos y el derecho en que se fundamenta.



11/91



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

El plazo para su interposición será de cinco días contados a partir de la notificación del respectivo acto administrativo.

**Artículo 224.** La Comisión dispondrá de cinco días para resolver el recurso de reconsideración, transcurridos los cuales, sin que medie resolución, se entenderá que rechaza el recurso para los efectos del párrafo siguiente.

La interposición del recurso de reconsideración suspenderá el plazo para recurrir ante el Tribunal de Cuentas.

**Capítulo III**

**De la acción contencioso-administrativa**

**Artículo 225.** La acción contencioso-administrativa deberá interponerse ante el Tribunal de Cuentas dentro del plazo de dieciocho días, contados desde la notificación del acto de la Comisión recurrido, o desde que se tuvo conocimiento de la omisión.

**Artículo 226.** No tendrán efecto suspensivo la acción contencioso-administrativa y los demás recursos contra las resoluciones que dispongan la prohibición de realizar oferta pública o de la actuación de los intermediarios, así como la suspensión provisional en los cargos de administración o fiscalización en cualquiera de las instituciones fiscalizadas.

La suspensión podrá ser levantada en cualquier estado del sumario o del juicio una vez que desapareciesen las causas que la motivaron.

En el caso de la aplicación de multas y demás sanciones, los recursos y la acción contencioso-administrativa tendrán efecto suspensivo.

**Capítulo IV**

**Del cobro de las multas**

**Artículo 227.** El incumplimiento de resoluciones dictadas por la Comisión que se refieran a infracciones leves, graves y muy graves, será penado con multa equivalente salarios mínimos mensuales establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas, de acuerdo con la siguiente escala:

- a) Infracciones leves, de uno a sesenta salarios mínimos mensuales;
- b) Infracciones graves, de sesenta y uno a ciento veinte salarios mínimos mensuales; y,
- c) Infracciones muy graves, de ciento veintiuno a doscientos salarios mínimos mensuales.

**Artículo 228.** El monto de las multas deberá ser pagado en las oficinas de la Comisión dentro del plazo de treinta días, contado desde la notificación por cédula.

**Artículo 229.** Si la multa no fuera pagada y hubiera resolución firme, la Comisión podrá demandar judicialmente al infractor por medio de juicio ejecutivo ante el Juzgado de Primera



11 92



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

Instancia en lo Civil y Comercial de la capital, acompañando copia de la resolución que aplicó la sanción o de la sentencia ejecutoriada en su caso, la que tendrá por sí sola fuerza ejecutiva.

En este juicio, el demandado no podrá oponer otras excepciones que la de prescripción, la falta de acción, y la de pago total.

**Artículo 230.** De toda multa aplicada a una sociedad o a sus directores o liquidadores responderán solidariamente los directores o liquidadores que concurrieron con su voto favorable a los acuerdos que motivan la sanción.

**Artículo 231.** El retardo en el pago de toda multa que aplique la Comisión, en conformidad a la ley, devengará los intereses de mercado correspondiente al promedio de la tasa activa.

Si la multa no fuere procedente y no obstante hubiese sido pagada, la Comisión o el juzgado respectivo según corresponda, deberá ordenar se devuelva las sumas pagadas, con los intereses establecidos por ley.

**Artículo 232.** La acción de cobro de una multa prescribe en el plazo de dos años contados desde que se hizo exigible.

**TÍTULO XI**

**De los Delitos**

**Artículo 233.** Cuando en el ejercicio de sus funciones, los funcionarios de la Comisión tomen conocimiento de evidencias o indicios que pudieran ser constitutivos de posibles delitos señalados en el presente Título, deberán remitir a los órganos correspondientes copia de los antecedentes obrantes en el sumario administrativo incoado.

**Artículo 234.** Serán sancionados con penas privativas de libertad de hasta tres años o multa:

- a) los que hicieren oferta pública de valores sin cumplir con los requisitos de inscripción en el Registro que exige esta ley o lo hicieren respecto de valores, cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada;
- b) los que actuaren como intermediarios, auditores externos independientes o calificadores de riesgo sin estar inscriptos en los registros correspondientes o cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada; y,
- c) las personas que violen deliberadamente las disposiciones de la presente ley relativa a información privilegiada o reservada.

**Artículo 235.** Serán sancionados con penas privativas de libertad de hasta cinco años o multa:

- a) los que dolosamente proporcionaran antecedentes falsos o certificaran hechos falsos a la Comisión, a una bolsa de valores o al público en general, para los efectos de lo dispuesto en la normativa del mercado de valores;



93



**CONGRESO NACIONAL**  
*H. Cámara de Senadores*

- b) los administradores y apoderados de una bolsa de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones que se realicen en ella;
- c) los representantes de los intermediarios de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones en que hubieren intervenido o registren operaciones sin transferencia de valores;
- d) los auditores que dictaminen falsamente de forma dolosa sobre la situación financiera de una persona sujeta a obligación de registro de conformidad a esta ley o suministren datos falsos para obtener la autorización para oferta pública de valores, o la calificación de sociedad de capital abierto o la obtención de incentivos fiscales;
- e) las personas que contrariando disposiciones normativas del mercado de valores efectúen transacciones de valores, con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios;
- f) los directores, administradores y gerentes de un emisor de valores de oferta pública, cuando efectuaren declaraciones falsas en la respectiva escritura de emisión de valores de oferta pública, en el prospecto de inscripción, en los antecedentes acompañados a la solicitud de inscripción, en las informaciones que deban proporcionar a la Comisión de Valores, a la Superintendencia de Bancos o al organismo de control en su caso, o a los tenedores de valores de oferta pública o en las noticias o propaganda divulgada por ellos al mercado; y,
- g) las personas que con el objeto de inducir a error en el mercado difundieren noticias falsas o tendenciosas, aun cuando no persiguieren con ello obtener ventajas o beneficios para sí o terceros.

**Artículo 236.** En los supuestos previstos en el artículo anterior, se aplicará accesoriamente la pena de inhabilitación de cinco hasta diez años para desempeñar los cargos de director, administrador, gerente, auditor, consejero calificador o liquidador de una sociedad anónima o cualquier otra persona jurídica.

**Artículo 237.** Se presume dolosa la conducta patrimonial de un intermediario de valores en el caso de quiebra, producida por incumplimiento de contratos que provengan de operaciones sobre valores ejecutadas por cuenta propia, siempre que a consecuencia de las pérdidas provenientes de esas operaciones no pueda satisfacer el cumplimiento de las que ejecutare por cuenta de sus comitentes.

**Artículo 238.** Los administradores que sabiendo o debiendo saber el estado de insolvencia en que se encuentran las empresas por ellos administradas, lleven adelante la oferta pública de los valores de las mismas, serán sancionados con las penas señaladas en el Código Penal para el delito de estafa en grado de tentativa.

Se aplicará el máximo de la pena prevista para el delito de estafa si, además de lo anterior, las empresas consumaren su oferta y recibieren efectivamente dinero por los valores que en forma indebida hayan ofertado públicamente.



94



**CONGRESO NACIONAL**  
H. Cámara de Senadores

**TÍTULO XII**

**DISPOSICIONES FINALES**

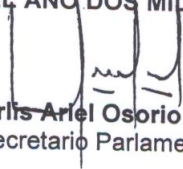
**Artículo 239.** Continuarán vigentes todos los artículos del Código Civil y sus modificaciones, y de la Ley N° 1.163/1997 "Que regula el establecimiento de las Bolsas de Productos", que no contradigan lo dispuesto en la presente ley.

**Artículo 240.** La presente ley regirá a partir del día siguiente de su publicación.

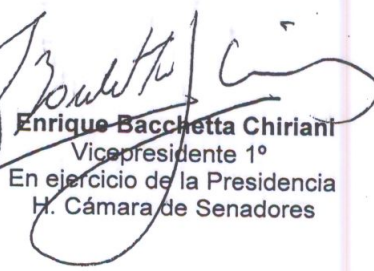
**Artículo 241.** Deróganse la Ley N° 1.284/98 y el artículo 122 de la Ley N° 1.034/83 "Del Comerciante" que dio continuidad a la vigencia del Libro Primero Título III relativo a las Bolsas y Mercados, del Código de Comercio del año 1903.

**Artículo 242.** Comuníquese al Poder Ejecutivo.

DADA EN LA SALA DE SESIONES DE LA HONORABLE CÁMARA DE SENADORES DE LA NACIÓN, A LOS DIECINUEVE DÍAS DEL MES DE MAYO DEL AÑO DOS MIL QUINCE.

  
Derlis Ariel Osorio Nunes  
Secretario Parlamentario



  
Enrique Bacchetta Chiriani  
Vicepresidente 1°  
En ejercicio de la Presidencia  
H. Cámara de Senadores