



000001/23

El Presidente de la República del Paraguay

Asunción, 3 de septiembre de 2012

N° 891...

Honorable Congreso de la Nación:

Con sumo agrado me dirijo a Vuestra Honorabilidad, en cumplimiento de lo que dispone el Artículo 238, Numeral 12), de la Constitución Nacional, para someter a consideración del Honorable Congreso de la Nación, el Proyecto de Ley de Administración de Fondos Patrimoniales de Inversión que sustituye a la Ley N° 811/96, cuyo texto se acompaña a la presente exposición de motivos.

Situación de la Ley N° 811/96 y antecedentes del Proyecto

La Ley N° 811/96 regula el funcionamiento de fondos mutuos y de inversión como mecanismos financieros de canalización de los recursos hacia los diversos sectores de la economía. En general, aún cuando la misma contiene todos los elementos necesarios para dicho propósito, en el proceso de su aplicación han surgido algunos inconvenientes que deben ser corregidos para asegurar su eficacia reguladora.

En tal sentido, dicha ley ha fijado a los efectos de la constitución de una sociedad administradora, un capital mínimo específico, siendo exigido el mismo importe para cada fondo que administre. Sin embargo la cláusula de ajuste establecido en la ley, en la actualidad hace que el capital requerido sea muy alto.

Pese a requerirse el mismo capital pero por cada fondo que administre, la ley no prevé un mecanismo de ajuste atendiendo relaciones específicas según la naturaleza de los fondos administrados y los activos bajo manejo; y la proporción mínima de relación que debe existir en todo momento entre el patrimonio de la sociedad administradora y los activos de los fondos administrados, ni la facultad de que la Comisión puede elevar este requerimiento de acuerdo a criterios técnicos.

Para corregir estas deficiencias en el proyecto se propone establecer el monto de patrimonio y de ajuste obligatorio del mismo de acuerdo a los fondos que maneje la administradora. Se debe tener presente que la calidad de una sociedad administradora no está en el capital de la misma, sino en la composición y gerenciamiento del portafolio de inversión de los fondos que administra.

[Handwritten signature]
1
23



000002

El Presidente de la República del Paraguay

-2-

Otra traba importante que tiene la Ley N° 811/96, actualmente, constituye la excesiva especialización que exige, ya que establece una empresa para cada tipo de fondo que regula, es decir, la ley regula la administración de fondos mutuos, de inversión y de inversión de capital extranjero, lo que sumado a la necesidad de poner capital para cada tipo de fondo, dificulta la posibilidad de implementación de este producto. Por ello, el proyecto pretende permitir que la administración de distintos tipos de fondos puede ser a través de una sola administradora con el mismo capital y patrimonio relacionado siempre al volumen de fondos bajo manejo, manteniendo la obligatoriedad de llevar contabilidades, cuentas bancarias, y administraciones separadas.

De esta manera, podrían estructurarse fondos patrimoniales pequeños o medianos que por no alcanzar o en otros casos contar con una desproporción ente los recursos administrados y el monto exigido, optan por no invertir en estas actividades, y es por ello que surge la necesidad de establecer criterios técnicos idóneos, acorde a la naturaleza y las especificaciones de cada fondo, a fin de que guarden proporción en relación a la composición del patrimonio administrado, y así crear mayores alternativas para nuestros inversores.

Por otra parte, existen disposiciones que regulan los márgenes y límites de inversión, que en la actualidad necesitan ajustarse a criterios y condiciones, que proporcionen a los inversionistas mayor captación de recursos y que ofrezcan mejores resguardos para sus operaciones.

Igualmente, las normas de la ley vigente no guardan un orden en relación a lo establecido por cada capítulo, ocasionando dificultades al momento de su interpretación, y por otro lado, algunas son redundantes, tal es el caso de los fondos de inversión de capital extranjero, cuya distinción resulta innecesaria, ya que la misma está incluida dentro de lo establecido para los fondos de inversión.

En base a todos los elementos precedentes, se propone no sólo la modificación de la Ley N° 811/96 "Que crea la Administración de los Fondos Patrimoniales de Inversión", sino su reemplazo por un nuevo cuerpo legal a los efectos de mayor sistematicidad y eficiencia normativa para todos los inversores y participantes de esta actividad en el país.

2



000003

El Presidente de la República del Paraguay

-3-

Por todo lo expuesto, solicitamos a Vuestra Honorabilidad se sirva imprimir el trámite de estilo al estudio del Proyecto de Ley presentado, con el propósito de contar en la brevedad posible, con la aprobación de ese Honorable Congreso Nacional, y lograr el adecuado marco normativo que contiene el proyecto de manera a asegurar la plena utilización de los instrumentos financieros disponibles a través del mercado de valores paraguayo.

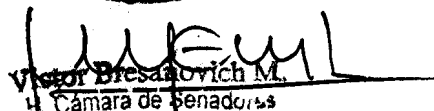
Dios guarde a Vuestra Honorabilidad.

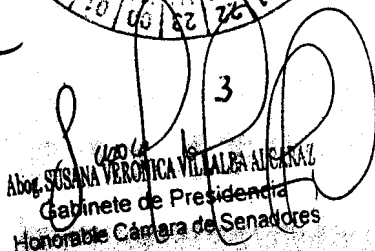

Francisco Rivas Almada
Ministro de Industria y Comercio


Federico Franco Gómez
Presidente de la República del Paraguay

*A su Excelencia
Don Jorge Oviedo Matto
Presidente de la Honorable Cámara de Senadores
y del Congreso Nacional
Palacio Legislativo*




Victor Bresanovich M.
H. Cámara de Senadores


Abog. SUSANA VERÓNICA VILALBA ALCÁZAR
*Gabinete de Presidencia
Honorable Cámara de Senadores*

000004



El Presidente de la República del Paraguay

Proyecto de Ley N°.....

QUE REGULA LOS FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN

EL CONGRESO DE LA NACIÓN PARAGUAYA SANCIONA CON FUERZA DE LEY:

Título I

Disposiciones Generales

Capítulo I

Ámbito y Autoridad de Aplicación

Art. 1°.- *La presente ley regula los fondos patrimoniales de inversión, en adelante los fondos o el fondo, y las sociedades administradoras de los mismos.*

La Comisión Nacional de Valores, en adelante la Comisión, será la autoridad de aplicación de la presente ley y ejercerá esta función con las mismas atribuciones y facultades normativas, y de sanción, de que está investida en la ley que rige el mercado de valores, en las disposiciones que se establecen en esta ley, en las reglamentaciones que se dicten y en las normas e instrucciones que imparta la Comisión.

La Comisión podrá examinar, sin restricción alguna, todos los libros, papeles, correspondencia, carteras y documentos de la sociedad administradora y, en general, solicitar todos los datos y antecedentes que le permitan tomar conocimiento del estado, desarrollo y solvencia de la administración y de la forma en que se cumplen las prescripciones legales, pudiendo ordenar las medidas que fueren menester para corregir las deficiencias que encontrare.

Capítulo II

De los Fondos

Art. 2°.- *Los fondos patrimoniales de inversión son aquellos que se forman con recursos monetarios de personas físicas o jurídicas y que son captados por sociedades especializadas exclusivamente en la administración de los mismos, para ser invertidos en la forma que se dispone en esta ley, por cuenta y riesgo de los partícipes, aportantes o cuotapartistas. Los fondos pueden distinguirse en mutuos y de inversión, y se definen de la siguiente manera:*

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name.



000005

El Presidente de la República del Paraguay

-2-

1) *Fondo Mutuo: es el patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyas cuotas de participación son esencialmente rescatables.*

2) *Fondo de Inversión: es un patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyos aportes quedarán expresados en cuotas de participación no rescatables.*

Para estos efectos se entenderá que es valor rescatable la cuota de participación que confiere el derecho de recibir la parte proporcional de los activos netos del fondo que ella representa, antes del vencimiento del plazo de duración del fondo. El pago correspondiente debe efectuarlo la sociedad administradora.

Se tendrá por partícipe, aportante o cuotapartista, al inversionista de un fondo patrimonial de inversión, quien es el titular de derechos sobre cuotas del mismo.

Los aportes efectuados por los inversionistas se convierten en cuotas de participación o cuota parte, que representan a su vez cada una de las partes alicuotas, iguales y de similares características en las que se divide el patrimonio de un fondo patrimonial de inversión, es decir, representa una parte del patrimonio total del fondo que corresponde a cada partícipe.

Los fondos, deberán contar con un reglamento interno o de gestión, que deberá ser previamente aprobado por la Comisión.

Art. 3º.- Las operaciones del fondo serán efectuadas por la sociedad administradora a nombre del fondo, el que será el titular de los instrumentos representativos de las inversiones realizadas y de los bienes adquiridos en su caso, el que para todos los efectos legales, se considerará como si fuera una persona jurídica y la administradora actuará como su representante legal. Asimismo, las cuentas corrientes bancarias serán independientes a las de la sociedad administradora.

Las operaciones relativas al patrimonio de la sociedad administradora se registrarán y contabilizarán separadamente de las del fondo. Asimismo, cuando administre más de un fondo las operaciones de cada uno de ellos se registrarán y contabilizarán separadamente.

[Handwritten signature] 5



000006

El Presidente de la República del Paraguay

-3-

La sociedad administradora está igualmente obligada a contratar auditores externos para la fiscalización y revisión de sus operaciones realizadas con recursos propios y del o de los fondos que administre, así como a informar anualmente sobre los estados financieros de los mismos.

- Art. 4°.- La Comisión deberá fijar, mediante norma de carácter general, las disposiciones relativas a valorización de inversiones, disminuciones de patrimonio y procedimientos para corregir excesos de inversión por efectos de fluctuaciones del mercado.*
- Art. 5°.- La sociedad administradora, las personas relacionadas a ella, accionistas y empleados, no podrán participar en los fondos que ella administre. Igualmente, los fondos no podrán ser invertidos en las sociedades administradoras, ni en sus relacionadas.*
- Art. 6°.- No podrán las sociedades administradoras ni sus directores, gerentes y administradores, directamente o a través de otras personas físicas o jurídicas, adquirir instrumentos financieros o valores del patrimonio del o de los fondos administrados, ni enajenar de los suyos a éstos. Tampoco podrán tomar en calidad de préstamo dinero de estos fondos.*
- Art. 7°.- La sociedad administradora deberá mantener en la sede principal, a disposición de la Comisión y de la bolsa de valores, en su caso, por cada fondo que administre, una lista actualizada de los partícipes, con indicación del domicilio y número de cuotas de cada uno. Asimismo, deberá mantener ejemplares actualizados de los reglamentos internos de cada fondo que la sociedad administre, debidamente firmados por el gerente o su representante legal, con indicación de la fecha y número de la resolución de la Comisión que haya aprobado dichos reglamentos y sus modificaciones.*
- Art. 8°.- La sociedad administradora no podrá adquirir para integrar el activo del fondo, bienes o valores, cuando pesen sobre éstos gravámenes o prohibiciones de cualquier naturaleza, ni podrán ser adquiridos ni enajenados a plazo, bajo condición o sujetos a otras modalidades. No obstante lo anterior, la Comisión en casos especiales, mediante normas de carácter general, podrá autorizar la enajenación de bienes a plazo o sujetos a otras modalidades o permitir la constitución de cauciones, estableciendo los montos y porcentajes de activo del fondo que queden garantizados, según la naturaleza del fondo. En todo caso, los pasivos exigibles que mantenga el fondo no podrán exceder del porcentaje que se indique por la Comisión.*



000007

El Presidente de la República del Paraguay

-4-

Art. 9º.- *Los márgenes y límites de inversión, de los fondos patrimoniales de inversión, serán establecidos por la Comisión, mediante resolución de carácter general*

Título II

De la constitución, modificación y disolución de las Sociedades Administradoras

Art. 10.- *La administración del o los fondos será ejercida por sociedades anónimas de objeto exclusivo para tal efecto. La función de administración del o los fondos es indelegable, sin perjuicio de conferirse poderes especiales para la ejecución de determinados actos o negocios necesarios para el cumplimiento del giro.*

Las sociedades administradoras se constituirán conforme a las disposiciones de la presente ley y supletoriamente las del Código Civil. Los estatutos sociales que regirán a estas sociedades, se sujetarán a las siguientes reglas:

- a) En su nombre social incluirán la expresión: "Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A.". Sin perjuicio de lo anterior, podrán utilizar dicha expresión en forma abreviada por la sigla "AFPISA";*
- b) El giro que podrán desarrollar será exclusivamente el que se indica en esta ley y no podrán dedicarse a ninguna otra actividad;*
- c) El capital social mínimo suscrito e integrado será establecido por la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución de carácter general;*
- d) El directorio estará integrado por un número fijo e impar mínimo de tres directores;*
- e) La asamblea ordinaria deberá designar anualmente auditores externos independientes, de alguno de los inscritos en el Registro que lleva la Comisión al efecto.*
- f) Las demás que establezca la Comisión.*

La escritura pública de constitución social deberá contener, a más de las menciones generales exigidas por el Código Civil, las especiales establecidas en esta ley. Para gestionar su inscripción en el Registro Público de Comercio y en el Registro de las Personas Jurídicas y Asociaciones, deberán contar con dictamen favorable de la Comisión, debiendo transcribirse el texto del mismo en la escritura pública de constitución.

7



000008

El Presidente de la República del Paraguay

-5-

Para la modificación de los estatutos o su disolución anticipada se observarán los mismos procedimientos y requisitos establecidos en el párrafo anterior.

Art. 11.- La proporción permanente mínima entre el patrimonio de la sociedad administradora y los activos de los fondos administrados, no podrá ser inferior al 1% (uno por ciento).

La Comisión podrá elevar este requerimiento de acuerdo a criterios técnicos hasta un máximo de 10 % (diez por ciento), y establecer otros límites dentro de la proporción establecida en este artículo, atendiendo al tipo y características de los fondos administrados.

De registrarse deficiencias en esta relación entre el patrimonio y los activos de los fondos, las mismas deberán corregirse, en el plazo y en la forma establecidos por la Comisión.

Art. 12.- En caso de disolución de la sociedad administradora, por revocación de autorización de funcionamiento o por decisión asamblearia, se procederá a su liquidación, siguiéndose el procedimiento previsto para la liquidación de sociedades anónimas.

La Comisión, sea o no con ocasión de la disolución de la sociedad administradora, podrá autorizar el traspaso de la administración de los fondos a otra sociedad de igual giro, estableciendo las condiciones para la misma.

Igualmente, podrá convocar a asamblea de cuotapartistas para que ella disponga la transferencia a encargo fiduciario de la administración o la liquidación de los fondos. Ambas decisiones requerirán el voto favorable del 2/3 (dos tercios) de las cuota partes pagadas. De no adoptarse alguna de estas opciones, por cualquier motivo, la Comisión resolverá la liquidación de los fondos.

La liquidación de los fondos será practicada por un liquidador ajeno a la sociedad administradora, designado por la asamblea de cuotapartistas o en su defecto por la Comisión. Los gastos de liquidación correrán a cargo de la sociedad administradora.

 8



000009

El Presidente de la República del Paraguay

-6-

Título III

Del Reglamento Interno o de Gestión

Art. 13.- *El reglamento interno o de gestión y sus modificaciones, de cada uno de los fondos que administre una sociedad administradora y los textos tipos de los contratos que ésta suscriba con los partícipes, entrarán en vigor una vez aprobados por la Comisión. Esta los admitirá o rechazará en un plazo de veinte días hábiles, contados desde la fecha de la presentación de estos documentos. Dicho plazo se suspenderá si la Comisión, mediante comunicación escrita, pidiere información adicional al peticionario o le solicitare modificar la petición o rectificar sus antecedentes por no ajustarse a las disposiciones legales, reglamentarias, normas de carácter general e instrucciones. El recurrente dispondrá de treinta días, contados a partir de la fecha de notificación, para la remisión de lo solicitado. Si no procede a dar contestación en el plazo señalado, quedará sin efecto la presentación de la solicitud, salvo que a pedido de parte se haya solicitado un plazo adicional por motivos debidamente fundados. De no darse contestación en el plazo adicional, la solicitud quedará sin efecto.*

Una vez contestada la notificación por parte del recurrente, la Comisión dispondrá de veinte días hábiles para expedirse al respecto, procediendo al rechazo debidamente fundado o aprobación del mismo.

Mientras no sean aprobados dichos reglamentos o contratos, la sociedad administradora no podrá captar recursos ni iniciar esas actividades, o en su caso, no podrán llevarse a efecto las respectivas modificaciones.

Art. 14.- *El reglamento interno o de gestión de cada fondo deberá contener, como mínimo, lo siguiente:*

1. Para cada fondo en general:

- a) Denominación del fondo, en la que obligatoriamente se incluirá la expresión "fondo mutuo", "fondo de inversión", seguida de la expresión correspondiente a la clase de inversión que realice;*
- b) Plazo de duración, excepto en el caso de los fondos mutuos;*
- c) Política de inversión de los recursos, debiendo detallarse como mínimo, la política de diversificación de las inversiones del fondo, su política de liquidez y de valorización;*
- d) Política de reparto de los beneficios;*



000010

El Presidente de la República del Paraguay

-7-

- e) Comisión a ser percibida por la administración;
 - f) Gastos que sean atribuibles y a cargo del fondo;
 - g) Normas respecto a información obligatoria a proporcionar a los partícipes o aportantes;
 - h) Indicación del diario en que se efectuarán las publicaciones informativas para los partícipes o aportantes; y,
 - i) Otras que determine la Comisión.
2. Cuando se trate de fondos de inversión, deberá agregarse además:
- a) Política sobre aumento de capital; y,
 - b) Política de endeudamiento.

Título IV

Disposiciones especiales para los Fondos

Capítulo I

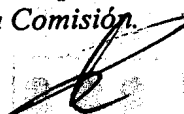
Fondos Mutuos

Art. 15.- *La calidad de partícipe se adquiere en el momento en que la sociedad recibe el aporte del inversionista, el cual deberá efectuarse en recursos monetarios.*

Sin embargo, la sociedad administradora podrá aceptar cheques en pago de la suscripción de cuotas, pero en tal caso la calidad de partícipe se adquirirá cuando su valor sea percibido por la sociedad administradora del banco girado, para lo cual deberá presentarlo a cobro tan pronto la hora de su recepción lo permita.

Los aportes quedarán expresados en cuotas del fondo, de igual valor y características, y se representarán por los mecanismos e instrumentos que autorice la Comisión.

La sociedad administradora llevará un Registro de Partícipes en el que se inscribirán a las personas que adquieran cuotas por suscripción, por transferencia o por sucesión por causa de muerte, en la forma que determine la Comisión.


10



000011

El Presidente de la República del Paraguay

-8-

Art. 16.- Transcurridos seis meses desde la fecha de su iniciación, el fondo no podrá tener menos de diez participes y a los doce meses cincuenta como mínimo. En caso contrario, se procederá a la liquidación del fondo.

Si en vigencia del fondo, el número de sus participes se redujere a cifras inferiores a cincuenta, la Comisión por resolución fundada, podrá otorgar un plazo no superior a sesenta días para subsanar el déficit producido. Si así no se hiciere, se procederá sin más trámite a la liquidación del fondo.

Art. 17.- Los agentes son los mandatarios de la sociedad administradora para los efectos de la suscripción que por su intermedio efectúen los participes del fondo.

La Comisión dictará, con sujeción a la presente ley, las normas por las cuales se regirán los agentes en sus relaciones con los suscriptores y la sociedad administradora.

Art. 18.- Los Fondos Mutuos no tendrán derecho a voto en las Asambleas de Accionistas de sociedades emisoras o sociedades emisoras de capital abierto en las que éstos tengan inversiones en acciones.

Capítulo II

Fondos de Inversión

Art. 19.- Los fondos de inversión se constituirán para el cumplimiento de objetivos previamente establecidos en sus reglamentos internos. La inversión de los recursos de cada fondo, según su objeto, se realizará de conformidad con las normas de carácter general establecidas por la comisión.

Art. 20.- La calidad de aportante de cuotas se adquiere en el momento en que la sociedad recibe el aporte del inversionista en recursos monetarios por medios idóneos de pago, o lo perciba del banco girado en caso de pago con cheque, o se curse el traspaso correspondiente, tratándose de transacciones en el mercado secundario.

Los aportes quedarán expresados en cuotas del fondo, nominativas, unitarias, de igual valor y características, las que no podrán rescatarse antes de la liquidación del fondo.

[Signature] 11



000012

El Presidente de la República del Paraguay

-9-

Las cuotas de participación que se emitan serán valores de oferta pública y deberán ser inscritas en el Registro que al efecto habilite la Comisión, debiendo, además, registrarse obligatoriamente, por lo menos, en una bolsa de valores del país para asegurar a sus titulares un adecuado y permanente mercado secundario.

Art. 21.- La sociedad administradora determinará las condiciones de la emisión de cuotas del fondo, fijando el monto a emitir y el plazo y precio de colocación de éstas. Para la determinación del precio de colocación de las emisiones siguientes a la primera, se realizará acorde a lo dispuesto para tal efecto, en los reglamentos internos de los fondos, los cuales deberán exponerse en la asamblea de partícipes que debe aprobar las condiciones de la respectiva emisión.

Las opciones para suscribir cuotas de aumento de capital del fondo, deberán ser ofrecidas, a lo menos por una vez, preferentemente a los aportantes a prorrata de las cuotas que posean. Este derecho es esencialmente renunciabile y transferible.

El derecho de opción preferente deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de 30 (treinta) días, contados desde que se publique la respectiva opción, en la forma y condiciones que determine la Comisión, a través de normas de carácter general.

El precio de colocación durante el período de suscripción, se actualizará diariamente, en la forma que se establezca en la respectiva emisión. En todo caso, el precio no podrá ser inferior al que resulte de dividir el valor diario del patrimonio del fondo por el número de cuotas pagadas a la fecha.

El plazo para la colocación, suscripción y pago de las cuotas, no podrá exceder de doce meses, contados desde la fecha de su autorización por la Comisión. Dicho plazo podrá ser prorrogado por la Comisión, por causas debidamente fundadas. Cumplido el plazo establecido, el número de cuotas del fondo quedará reducido al de las efectivamente pagadas.

[Handwritten signature]
12



000013

El Presidente de la República del Paraguay

-10-

Art. 22.- Transcurrido seis meses de la suscripción del fondo, y el número de sus partícipes sea inferior a diez o, el monto del patrimonio de cada fondo no alcanzare la cifra establecida en los reglamentos internos o ésta se redujere, la sociedad administradora deberá comunicar este hecho a la Comisión dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes de ocurrido el mismo, disponiendo de un plazo de hasta ciento ochenta días para subsanar el déficit producido, salvo que la Comisión prorrogue este plazo por igual periodo. Si en dicho plazo no se regularizare esta situación, se procederá sin más trámite a la liquidación del fondo.

Art. 23.- Terminado el periodo de suscripción y pago de cuotas, ninguna persona podrá controlar, por sí sola o en un acuerdo de actuación conjunta, más de un veinticinco por ciento de las cuotas del fondo. La sociedad administradora, velará porque el citado porcentaje máximo, no sea excedido por colocaciones de cuotas efectuadas por su cuenta y por las demás personas indicadas, y si así ocurriere, la Comisión establecerá el procedimiento y los plazos para que las personas que excedan dichos porcentajes, procedan a la enajenación de sus cuotas, hasta por aquella parte, que permita el cumplimiento del mismo, sin perjuicio de las sanciones que al efecto la Comisión pueda aplicar. Las sociedades administradoras no podrán aceptar solicitudes de traspasos que den lugar a excesos sobre dicho porcentaje.

En caso de que la suscripción y pago de cuotas fracasaren, según las condiciones de la emisión, la respectiva suscripción y pago de la misma quedarán sin efecto; no obstante lo anterior, la sociedad administradora podrá disponer, por una sola vez, de un nuevo plazo de treinta días para volver a intentar la colocación. Los aportes que se hubieran efectuado sobre una colocación fracasada, deberán ser devueltos a los respectivos partícipes, valorizándose las cuotas a un valor no inferior al que resulte de dividir el patrimonio del fondo por el número de cuotas efectivamente pagadas. En todo caso, este plazo de devolución no podrá extenderse más allá de diez días desde la fecha que se dejan sin efecto las suscripciones y pago de las cuotas.

13



000014

El Presidente de la República del Paraguay

-11-

- Art. 24.- Los partícipes se reunirán en asambleas ordinarias o extraordinarias. Las primeras se celebrarán una vez al año, dentro del cuatrimestre siguiente a la fecha de cierre de cada ejercicio, para decidir respecto de las materias propias de su conocimiento y sin que sea necesario señalarlas en la respectiva citación. Las segundas podrán celebrarse en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades del fondo, para pronunciarse respecto de cualquier materia que la ley o el reglamento interno o de gestión del fondo entreguen al conocimiento de las asambleas de partícipes y siempre que tales materias se señalen en la citación.*
- Art. 25.- Son materias de la asamblea ordinaria de partícipes las siguientes:*
- a) Aprobar la cuenta anual del fondo que deberá presentar la sociedad administradora relativa a la gestión y administración del fondo y los estados financieros correspondientes;*
 - b) Elegir anualmente a los miembros del Comité de Vigilancia;*
 - c) Aprobar el presupuesto de ingresos y gastos del Comité de Vigilancia;*
 - d) Fijar las remuneraciones del Comité de Vigilancia, si correspondiere; y,*
 - e) Designar anualmente al auditor externo de entre una terna propuesta por el Comité de Vigilancia.*
- Art. 26.- Son materias de la asamblea extraordinaria de aportantes, las siguientes:*
- a) Aprobar las modificaciones que proponga la sociedad administradora al reglamento interno del fondo;*
 - b) Acordar la sustitución de la sociedad administradora;*
 - c) Tomar conocimiento de cualquier situación que pueda afectar los intereses de los partícipes;*
 - d) Acordar la disolución anticipada del fondo y designar al liquidador, fijándole sus atribuciones, deberes y remuneraciones y aprobar la cuenta final al término de la liquidación;*
 - e) Determinar, si correspondiere, las condiciones de la nueva o nuevas emisiones de cuotas del fondo, fijando el monto a emitir, el plazo y precio de colocación de éstas;*
 - f) Los demás asuntos que según la ley o el reglamento interno o de gestión del fondo corresponden a su conocimiento; y,*
 - g) En general, cualquier asunto de interés común de los partícipes que no sea propio de una asamblea ordinaria.*



000015

El Presidente de la República del Paraguay

-12-

Las materias referidas en este artículo sólo podrán acordarse en asambleas celebradas ante escribano público, quien deberá certificar que el acta es expresión fiel de lo ocurrido y acordado en la reunión.

Art. 27.- Las asambleas, ordinarias o extraordinarias, serán convocadas por la sociedad administradora.

La sociedad administradora deberá convocar a asamblea extraordinaria siempre que, a su juicio, los intereses del fondo lo justifiquen o cuando así lo solicite el Comité de Vigilancia o los partícipes que representen, por lo menos, el diez por ciento de las cuotas pagadas.

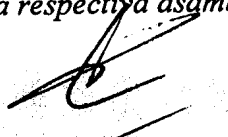
Deberá también convocar cuando así lo requiera la Comisión, tanto para el caso de asambleas ordinarias como extraordinarias.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los párrafos anteriores, la Comisión podrá convocar directamente a asambleas ordinarias o extraordinarias de partícipes, según sea el caso.

Las asambleas convocadas en virtud de la solicitud de partícipes, del Comité de Vigilancia o de la Comisión, deberán celebrarse dentro del plazo de treinta días, contados desde la fecha de la respectiva solicitud.

Art. 28. - Las asambleas se constituirán, en primera citación, con la asistencia de partícipes que representen la mayoría absoluta de las cuotas pagadas y en segunda citación, con las que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número. Los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las cuotas presentes o representadas. Los acuerdos relativos a las materias de las asambleas extraordinarias de partícipes expresadas en el Artículo 26, incisos a), b), d) y e), requerirán del voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas pagadas.

Art. 29.- En las asambleas podrán participar los inscritos en el registro de partícipes con cinco días hábiles de anticipación a aquel en que haya de celebrarse la respectiva asamblea. Cada cuota dará derecho a un voto.


15



000016

El Presidente de la República del Paraguay

-13-

Art. 30.- *La citación a asamblea de partícipes se convocará por medio de un aviso destacado, publicado por lo menos por tres días consecutivos, en el diario determinado en el reglamento interno o de gestión del fondo y a falta de aquel, en un diario de amplia difusión y circulación nacional, dentro de los veinte días anteriores a la fecha de su celebración.*

El primer aviso no podrá publicarse con menos de quince días de anticipación a la asamblea. El aviso deberá señalar la naturaleza de la asamblea, el lugar, fecha y hora de su celebración y en caso de asamblea extraordinaria, las materias a ser tratadas en ella.

Además, deberá enviarse la citación a cada partícipe, pudiendo realizarse la misma, por cualquier medio de comunicación idóneo legalmente establecido. La citación, tendrá que efectuarse, con una anticipación mínima de quince días a la fecha de la celebración de la asamblea, la que deberá contener una relación de las materias a ser tratadas en ella.

La omisión de la obligación a que se refiere el párrafo anterior no afectará la validez de la citación, pero los directores, liquidadores y gerentes de la sociedad administradora responderán de los perjuicios que causaren a los partícipes, sin perjuicio de las sanciones administrativas que la Comisión pueda aplicarles.

Art. 31.- *Los partícipes podrán hacerse representar en las asambleas por medio de otra persona, aunque ésta no sea partícipe. La representación deberá conferirse por carta-poder autenticada por escribano público, por el total de cuotas de las cuales el mandante sea titular a la fecha de citación para la asamblea.*

No obstante lo anterior, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y los fiduciarios, por los fondos que administren, deberán concurrir a las asambleas de partícipes representadas por sus gerentes o mandatarios especiales designados por su directorio, premunidos con poderes especiales al efecto.



000017

El Presidente de la República del Paraguay

-14-

Título V

Del Comité de Vigilancia

Art. 32.- *El Comité de Vigilancia estará compuesto por tres representantes de los partícipes del fondo, que serán elegidos en asamblea ordinaria y durarán un año en sus cargos, pudiendo ser reelegidos y remunerados con cargo al fondo. Dichos representantes no podrán ser personas relacionadas a la sociedad administradora del fondo.*

Las atribuciones del Comité de Vigilancia serán:

- a) Comprobar que la sociedad administradora cumpla lo dispuesto en el reglamento del fondo;*
- b) Verificar que la información para los partícipes sea suficiente, veraz y oportuna;*
- c) Constatar que las inversiones, variaciones de capital u operaciones del fondo se realicen de acuerdo con esta ley y al reglamento interno o de gestión del fondo. En caso de que la mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia determine que la sociedad administradora ha actuado en contravención a dichas normas, éste deberá solicitar en un plazo no mayor a quince días, contados desde la fecha del acuerdo, citar a una asamblea extraordinaria de aportantes o partícipes, donde se informará de esta situación;*
- d) Contratar los servicios necesarios para el cumplimiento de sus funciones;*
- e) Proponer a la asamblea extraordinaria de partícipes la sustitución de la sociedad administradora del fondo; y,*
- f) Proponer a la asamblea extraordinaria de partícipes la designación de auditores externos de aquellos inscriptos en el registro que al efecto lleva la Comisión, para que dictaminen sobre el fondo.*

Art. 33.- *En caso de disolución de la sociedad administradora, el Comité de Vigilancia asumirá provisoriamente la administración del fondo y deberá convocar a asamblea extraordinaria de partícipes, la que deberá celebrarse en un plazo de sesenta días de producida la disolución, para que los partícipes resuelvan acerca del traspaso de la administración del fondo a otra sociedad, o en su defecto designen al liquidador del fondo, fijándole, en este caso, sus atribuciones y remuneración. Igual procedimiento se seguirá cuando se acuerde la sustitución de la sociedad administradora.*

[Handwritten signature]



000018

El Presidente de la República del Paraguay

-15-

En caso de no realizarse la asamblea de partícipes por falta de quórum, o de no designarse al liquidador en caso de disolución, la Comisión procederá sin más trámite a la disolución del fondo y a la designación del respectivo liquidador, que deberá ser ajeno a la sociedad administradora.

- Art. 34.- Las sociedades administradoras deberán concurrir a las asambleas de accionistas de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos del fondo de inversión a través de sus representantes legales. Estos en ningún caso podrán representar a otros accionistas.*

Título VI

De las cuotas, Rescates y Resultados

Capítulo I

Para los Fondos Mutuos

- Art. 35.- Las cuotas de los fondos mutuos se valorarán diariamente según se trate de fondos que inviertan sus activos financieros en valores de renta fija, variable o renta mixta. La Comisión fijará las características de éstos y la forma de valoración.*

- Art. 36.- Los partícipes podrán, en cualquier tiempo, rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo.*

Los valores de rescate, calculados en la forma que establezca la Comisión, serán pagados en dinero efectivo o cualquier otro medio equivalente de pago idóneo, dentro de un plazo máximo a los cinco días siguientes a la presentación de la solicitud de rescate.

Sin embargo, al momento de la suscripción, podrá pactarse entre el fondo y el suscriptor un plazo máximo superior para el rescate que el establecido en el parágrafo anterior. El fondo deberá ofrecer pactos en los mismos términos a todos los suscriptores que efectúen suscripciones con características similares.

La Comisión podrá, en caso de moratoria, conmoción pública, cierre bancario o de bolsa y otros hechos o anomalías de naturaleza semejante que ella determine, autorizar transitoriamente que el rescate se pague en valores del fondo, o bien, suspender las operaciones de rescate, las distribuciones en efectivo y la consideración de nuevas solicitudes de suscripción.

 18



000019

El Presidente de la República del Paraguay

-16-

Art. 37.- *El resultado que la inversión en un fondo mutuo reportará a los partícipes, será producto de las variaciones experimentadas por el patrimonio del fondo.*

Capítulo II

Para los Fondos de Inversión

Art. 38. - *La distribución de los beneficios netos de los fondos de inversión percibidos durante el ejercicio anual, se ajustará a lo establecido en sus reglamentos internos y a la forma y proporción que determine la Asamblea Ordinaria de partícipes por una mayoría de 2/3 (dos tercios) de las cuotas pagadas.*

Para estos efectos, se entenderá por beneficios netos percibidos la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias de capital efectivamente percibidas, el total de pérdidas y gastos devengados en el período.

El reparto de beneficios deberá hacerse durante el cuatrimestre siguiente al del cierre del ejercicio anual.

Título VI

De la responsabilidad de las Sociedades Administradoras

Art. 39.- *La sociedad administradora deberá efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que se emplean ordinariamente en los negocios propios, para cautelar la obtención de una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad de las inversiones del fondo.*

La sociedad administradora responderá por los daños y perjuicios que causare al fondo por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones. La sociedad administradora podrá demandar a las personas que hubieran causado perjuicios al fondo, pudiendo reclamar indemnización por los daños causados.


19



000020

El Presidente de la República del Paraguay

-17-

La Comisión, mediante norma de carácter general, determinará la información que mantendrán las administradoras y los archivos de registro que llevarán, en relación a las transacciones propias, las de sus personas relacionadas y las del fondo que administran. La información contenida en dichos archivos constituirá plena prueba y los informes de los auditores externos a que se refiere el párrafo in fine, tendrán el carácter de informe pericial como si éste se hubiere producido en juicio.

Las personas que participan en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de activos para el fondo y aquellas que, en razón de su cargo o posición, tienen acceso a la información respecto de las transacciones del fondo, deberán informar a la Comisión de toda adquisición o enajenación de valores o bienes que ellas hayan realizado por el fondo, dentro de los cinco días siguientes al de la transacción o transacciones respectivas.

Los auditores externos de la sociedad administradora deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que ésta se imponga, para velar por el fiel cumplimiento de este artículo y las prohibiciones a que se refiere el Artículo 40, como también sobre los sistemas de información y archivo, para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de cada fondo.

Art. 40.- *Sin perjuicio de lo establecido en el artículo anterior, son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las sociedades administradoras:*

- a) Las operaciones realizadas con los bienes del fondo para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos;*
- b) El cobro de cualquier servicio al fondo, no autorizado por ley, el contrato o los reglamentos internos o de gestión, o en plazos y condiciones distintas a las que en ellos se establezca;*
- c) El cobro al fondo de cualquier servicio prestado por personas relacionadas a la sociedad administradora del mismo;*
- d) La utilización en beneficio propio o ajeno, de información relativa a operaciones por realizar por el fondo, con anticipación a que éstas se efectúen;*

[Signature]
20



000021

El Presidente de la República del Paraguay

-18-

- e) La comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta del fondo, a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la sociedad administradora del fondo;
- f) La adquisición o enajenación de activos, por cuenta del fondo, registradas como propias de la Administradora; y,
- g) Las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la administradora, si resultaren ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día, por cuenta del fondo.

Para los efectos de este artículo la expresión sociedad administradora comprenderá también cualquier persona que participe en las decisiones de inversión del fondo o que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones del fondo.

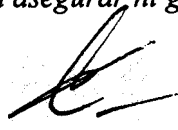
No obstante las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan y el derecho a reclamar perjuicios, los actos o contratos realizados en contravención a las prohibiciones anteriormente señaladas, se entenderán válidamente celebrados.

- Art. 41.-** *Mediante norma de carácter general, la Comisión determinará los activos de baja liquidez en que no podrán invertir su patrimonio las sociedades administradoras.*

Título VI

Disposiciones Varias y Finales

- Art. 42.-** *La publicidad, prospecto o información dirigidos al público, realizadas por las sociedades administradoras respecto a los fondos que administren, deberán ser divulgados en forma veraz, eficiente y oportuna, no pudiendo contener afirmaciones o promesas engañosas y en ningún caso podrán asegurar, ni garantizar los resultados de la inversión.*

 21



000022

El Presidente de la República del Paraguay

-19-

- Art. 43.- La Comisión podrá exigir a las sociedades administradoras que publiquen la composición de las carteras de inversiones de los fondos u otras informaciones relevantes, en la forma, plazos y condiciones que estime convenientes para la debida información de los inversionistas.*
- Art. 44.- A los efectos de la determinación de las personas vinculadas o relacionadas con las sociedades administradoras, se estará a lo dispuesto en la ley de mercado de valores y sus reglamentaciones.*
- Art. 45.- Los bancos y financieras, para la constitución de sociedades filiales que deseen administrar cualquier clase de fondos, requerirán autorización previa de la Superintendencia de Bancos. Una vez que sea autorizada la constitución de la filial, ésta quedará sometida a la fiscalización de la Comisión exclusivamente por razón de la gestión de administración y de cumplimiento de las disposiciones de la presente ley y las que dicten la Comisión.*
- Art. 46.- Las sociedades administradoras que sean filiales de bancos o financieras no podrán utilizar mesas de dinero comunes de inversión para las carteras de los fondos que administren y deberán estar separadas, autónomas e independientes al fondo que administren. Excepcionalmente, podrán utilizar servicios informáticos y recursos administrativos comunes, pero deberán identificar claramente el sector de oficinas dedicado a la actividad de la sociedad administradora, debiendo éstas ser de fácil acceso al público.*
- Art. 47.- Prohíbese la constitución de sociedades de capitalización o de inversión distintas de las sociedades administradoras de fondos, con excepción de aquellas que se dediquen a la administración de fondos de pensiones y de los negocios fiduciarios que se regirán por las leyes que se dicten al efecto.*
- Art. 48.- Las personas que infrinjan la presente ley serán pasibles de sanciones administrativas, las que se aplicarán en base al criterio de graduación y de los procedimientos establecidos para ello, en la Ley de Mercado de Valores.*



000023/23

El Presidente de la República del Paraguay

-20-

Art. 49.- En lo no previsto en esta ley y en cuanto no se contrapongan a la misma, regirán supletoriamente las disposiciones contenidas en la ley de Mercado de Valores y en el Código Civil.

Art. 50.- Derógase la ley N° 811/96.

Art. 51.- La presente ley regirá a partir del día siguiente de su publicación.

Art. 52.- Comuníquese al Poder Ejecutivo.

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and lines.

$\frac{23}{23}$