



0001/78

*El Presidente de la República del Paraguay*

Asunción, 4 de octubre de 2012

Nº 906.-

**Señor Presidente:**

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 "Del Mercado de Valores" que sustituye a la Ley Nº 1284/98, cuyo texto se acompaña a la presente. Igualmente se acompaña la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley, en el cual se explica en detalle los fundamentos de la propuesta legislativa.

En virtud de los fundamentos que se exponen a continuación, solicitamos a Vuestra Honorabilidad se imprima el trámite de estilo al estudio del Proyecto de Ley presentado, con el propósito de contar en la brevedad posible, con la aprobación del Honorable Congreso Nacional, y lograr el adecuado marco normativo que contiene el Proyecto de Ley de manera a asegurar la plena utilización de los instrumentos financieros disponibles a través del Mercado de Valores paraguayo.

Dios guarde a Vuestra Honorabilidad.

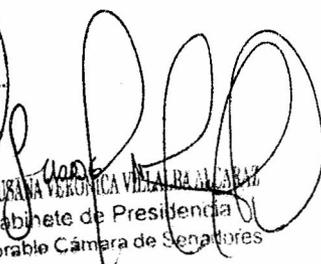
  
Francisco Rivas Almada  
Ministro de Industria y Comercio

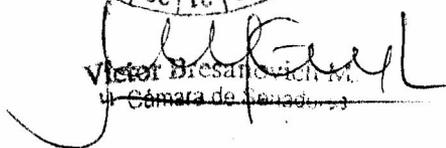
  
Federico Franco Gómez  
Presidente de la República del Paraguay

A su Excelencia  
Don Jorge Oviedo Matto  
Presidente de la Honorable Cámara de Senadores  
Palacio Legislativo

1  
78



  
Susana Verónica Villarreal  
Gabinete de Presidencia  
Honorable Cámara de Senadores

  
Victor Dresanovich  
H. Cámara de Senadores



0012

*El Presidente de la República del Paraguay*

*Proyecto de Ley N°.....*

**MERCADO DE VALORES**

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

**TÍTULO I**

**DISPOSICIONES GENERALES**

**Capítulo I**

**Ámbito de aplicación**

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

- Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-2-

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

*Art. 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.*

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

*Art. 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.*

*Art. 9°.- 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 ésta 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.*



0014

*El Presidente de la República del Paraguay*

-3-

*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.*

*Art. 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, en relación a los valores nacionales o si, a juicio de la Comisión, convenga a los intereses del país.*

*Art. 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.*

*Art. 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 Comisión la información correspondiente de acuerdo a las disposiciones de carácter general que esta entidad establezca.*

**Capítulo III**

**Del registro del Mercado de Valores**

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

*Art. 14. En el Registro se inscribirán:*  
*a) los valores que sean objeto de oferta pública;*

4



*El Presidente de la República del Paraguay*

-4-

- 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.

*Art. 15.- Sólo podrá hacerse oferta pública de valores cuando éstos 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.*

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

*Art. 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 éstos a las normas establecidas, reanudándose tan sólo 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 párrafo precedente, la Comisión deberá efectuar la inscripción dentro de los tres días hábiles siguientes.*



0016

*El Presidente de la República del Paraguay*

-5-

*Art. 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**

*Art. 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 éstos 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

6



0017

*El Presidente de la República del Paraguay*

-6-

*Art. 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 sólo podrá perfeccionarse transcurridos cinco días hábiles desde la fecha en que se publique el aviso a que se refiere el párrafo anterior.*

*Art. 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.*

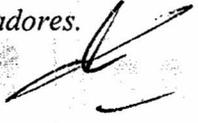
*Los intermediarios de valores deberán abstenerse de realizar para sí, o para personas vinculadas a los mismos, cualquier transacción de valores emitidos o garantizados por dicho emisor.*

*Art. 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**

*Art. 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.*



7



0018

*El Presidente de la República del Paraguay*

-7-

*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.*

*Art. 26.- Se entiende por información privilegiada aquella no divulgada al mercado proveniente de un emisor referida a éste, a sus negocios o a uno o varios valores por el 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.*

*Art. 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 tuvieran sobre la colocación de acciones de primera emisión que les hubiere sido encomendada.*

*Art. 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;*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-8-

- 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.

**Art. 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.

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

- a) revelar o confiar la información a otras personas hasta que ésta 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**

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



*El Presidente de la República del Paraguay*

-9-

- Art. 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.*
- Art. 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*

- Art. 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 éstas 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.*
- Art. 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.*
- Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-10-

*Art. 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.*

*Art. 38.- Las entidades fiscalizadas por la Comisión proporcionarán a ésta 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.*

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

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-11-

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 46.- Las operaciones de la sociedad filial en que algún director de la sociedad matriz tuviere interés, sólo 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.*

*Art. 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:*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-12-

- 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.*

- Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-13-

**Título III**

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

**Sección I**

**De la emisión de bonos en general**

**Art. 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.*

**Art. 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.*

**Art. 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.*

**Art. 52.-** *Sólo 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.*

14



*El Presidente de la República del Paraguay*

-14-

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

- Art. 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;*
  - 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.*
- Art. 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 treinta días de notificada la renuncia, acordada la remoción o producida la causa que origine el cese de sus funciones.*
- Art. 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.*
- Art. 56.- Los títulos de los bonos deberán contener al menos las menciones establecidas en el Artículo 1137 del Código Civil.*



0026

*El Presidente de la República del Paraguay*

-15-

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

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

*Art. 58.- Sólo 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.*

*Art. 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 periodo 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

16



0027

*El Presidente de la República del Paraguay*

-16-

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

*17*



0028

*El Presidente de la República del Paraguay*

-17-

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

- Art. 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 sólo 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.*
- Art. 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.*

18



0029

*El Presidente de la República del Paraguay*

-18-

*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*

*Art. 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.*

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

*Art. 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 a sus facultades, y que sean conducentes al desarrollo del mercado de valores o productos.*

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

19



0030

*El Presidente de la República del Paraguay*

-19-

- Art. 76.- La calidad de accionista de la bolsa habilita al propietario a constituir una casa de bolsa.*
- Cada accionista sólo podrá ser propietario de una acción en la bolsa respectiva.*
- Art. 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.*
- Art. 78.- Los accionistas no tendrán derecho de opción preferente para la suscripción de nuevas emisiones de acciones que realice la bolsa.*
- Art. 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 periodo 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 periodo 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.*
- Art. 80.- La enajenación de una acción de la bolsa se llevará a cabo de acuerdo a los procedimientos establecidos por el reglamento interno de la bolsa, previa comunicación al directorio de la misma.*
- Art. 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.*



0031

*El Presidente de la República del Paraguay*

-20-

- Art. 82.- Las bolsas no podrán distribuir dividendos y sus utilidades se destinarán exclusivamente al desarrollo y perfeccionamiento de la actividad bursátil.*
- Art. 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.*
- Art. 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 éstas 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;*
- 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 éstos, 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.*

LA



0032

*El Presidente de la República del Paraguay*

-21-

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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 a las reglas establecidas para el procedimiento sumario, en el cual será también parte la bolsa.*

*Art. 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 certificados emitidos conforme lo establecido en el Artículo 8°.*



0033

*El Presidente de la República del Paraguay*

-22-

- Art. 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**

- Art. 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.*

- Art. 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.*

- Art. 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 que hubiere lugar.*



0034

*El Presidente de la República del Paraguay*

-23-

- Art. 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.*
- Art. 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.*
- Art. 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**

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

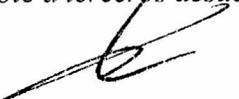


0035

*El Presidente de la República del Paraguay*

-24-

- Art. 98.- Los recursos del fondo de garantía sólo 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.*
- Art. 99.- La retribución que corresponde a la bolsa por la administración del fondo de garantía debe ser aprobada mediante resolución de la Comisión.*
- Art. 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 éstos 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 sólo será oponible a terceros desde su inscripción en el Registro respectivo.*

  
25



0036

*El Presidente de la República del Paraguay*

-25-

*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.*

*Art. 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 sólo podrá ser embargado en juicios entablados por los acreedores a cuyo favor se constituyó la garantía, en cuanto ejerzan acciones protegidas por la garantía.*

*Art. 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.*

2f



0037

*El Presidente de la República del Paraguay*

-26-

*Art. 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 a 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**

*Art. 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.*

*Art. 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;*



0038

*El Presidente de la República del Paraguay*

-27-

- 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.

## Sección II

### De la inscripción de las casas de bolsa

**Art. 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.

**Art. 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;



0039

*El Presidente de la República del Paraguay*

-28-

- 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.*

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

*Art. 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.*

*Art. 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,*
- 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.*

*Art. 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.*



0040

*El Presidente de la República del Paraguay*

-29-

*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**

*Art. 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.*

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

*Art. 114.- Los directores, apoderados y dependientes de las casas de bolsa deben guardar reserva sobre sus clientes y sobre las operaciones que éstos 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.*



0041

*El Presidente de la República del Paraguay*

-30-

*Art. 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 éstos, cuando proceda.*

*Art. 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 en relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía, el tipo de instrumentos que se negocien.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0042

*El Presidente de la República del Paraguay*

-31-

*Título V*

*De las Sociedades Anónimas de Capital Abierto*

*Capítulo I*

*De la constitución*

*Art. 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 "S.A.E.C.A.".*

*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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0043

*El Presidente de la República del Paraguay*

-32-

## Capítulo II

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

*Art. 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.*

*Art. 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 realizada por entidades autorizadas a dichos efectos.*

*Art. 125.- De no mediar el procedimiento de suscripción pública, al constituirse la sociedad deberá suscribirse por entero el capital social e integrarse una tercera parte 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 éstos.*

*Art. 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 será deducible del impuesto a la renta.*



0044

*El Presidente de la República del Paraguay*

-33-

*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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0045

*El Presidente de la República del Paraguay*

-34-

*Art. 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.*

*Art. 130.- Las acciones también podrán ser preferidas, en cuyo caso sólo 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.*

*Art. 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.*

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

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0046

*El Presidente de la República del Paraguay*

-35-

*Art. 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.*

*Art. 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 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0047

*El Presidente de la República del Paraguay*

-36-

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

*Art. 140.- Salvo disposición en contrario de los estatutos, los saldos de las acciones suscritas no pagados en fecha, serán reajustados de acuerdo a 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-37-

*Art. 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 a 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**

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

*Art. 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.*



0049

*El Presidente de la República del Paraguay*

-38-

*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.*

- Art. 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.*
- Art. 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**

- Art. 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.*
- Art. 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.*



0050

*El Presidente de la República del Paraguay*

-39-

**Art. 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 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.*

**Art. 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**

**Art. 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.*

**Art. 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.*

  
40



0051

*El Presidente de la República del Paraguay*

-40-

*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**

*Art. 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 parágrafo anterior.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*



0052

*El Presidente de la República del Paraguay*

-41-

*Art. 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.*

#### **TITULO VI**

#### **De las Cámaras de Compensación y Cajas de Valores**

#### **Capítulo I**

#### **De las Cámaras de Compensación**

*Art. 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.*

*Art. 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;*
- g) otros requisitos que la comisión establezca de carácter general.*

*Art. 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;*

42



*El Presidente de la República del Paraguay*

-42-

- 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.*

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

*Art. 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, del cual se correrá traslado a la Cámara correspondiente, por el plazo de diez días.*

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

## **Capítulo II**

### **De las Cajas de Valores**

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-43-

*Además, podrán efectuar otras actividades que la Comisión les autorice o exija de acuerdo a 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.*

*Art. 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.*

*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.*

*Art. 165.- Sin perjuicio de las facultades de la Comisión, las Cajas podrán aplicar sanciones de amonestación por escrito, pecuniarias de 50 a 500 jornales mínimos a beneficio fiscal, suspensión y expulsión de la Cámara, 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, del cual se correrá traslado a la Caja correspondiente, por el plazo de diez días.*

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



*El Presidente de la República del Paraguay*

-44-

**Título VII**

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

*Art. 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 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-45-

*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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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 a leyes especiales en razón de su objeto.*

## **TÍTULO VIII**

### **De la Comisión Nacional de Valores**

#### **Capítulo I**

#### **De la naturaleza jurídica, objeto y atribuciones**

*Art. 172.- La Comisión es una entidad de derecho público, autárquica y autónoma, con jurisdicción en toda la República.*



0057

*El Presidente de la República del Paraguay*

-46-

*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.*

*Art. 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;*
- 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*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-47-

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 ésta 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;

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 ésta y otras leyes expresamente le confieran.

**Art. 174.-** Las resoluciones de carácter reglamentario de la Comisión deberán ser publicadas en la Gaceta Oficial y sólo 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.



*El Presidente de la República del Paraguay*

-48-

*Art. 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.*

*Art. 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**

*Art. 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 Vice-Ministro 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-49-

- Art. 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;*
  - 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 inhibición general de vender o gravar.*
- Art. 180.- El Presidente de la Comisión es la autoridad máxima de la institución, y tiene la representación legal de la Comisión.*
- Art. 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.*
- Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-50-

*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.*

*Art. 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.*

*Art. 184.- El presidente y los directores cesarán en sus cargos por:*  
*a) Expiración del plazo de su nombramiento;*  
*b) Renuncia presentada al Poder Ejecutivo;*  
*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**

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-51-

*Art. 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.*

*Art. 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**

*Art. 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 1 por 10.000 y hasta el 5 por 10.000 sobre el importe registrado de valores.*
- d)*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-52-

**Título IX**

**De las Infracciones y Sanciones**

**Capítulo I**

**De las infracciones**

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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;*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-53-

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 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.*

**Art. 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.



*El Presidente de la República del Paraguay*

-54-

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 continúa 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.*

**Art. 194.-** *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 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*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-55-

*Art. 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-56-

*Art. 197.- Son infracciones que afectan a los calificadoros 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.*

*Art. 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;*
- b) infringir normas de operación establecidas en sus estatutos o en sus reglamentos.*

*Art. 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;*
- b) la realización de actos u operaciones prohibidos por la Ley.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-57-

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.*

*Art. 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 éste.*

2) *Infracciones graves:*

- a) *el incumplimiento de los reglamentos y procedimientos operativos establecidos por la Bolsa;*
- b) *la falta de cuidado y diligencia necesarios en el cumplimiento de sus funciones.*

*Art. 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;*
- 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;*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-58-

- 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.

*Art. 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**

*Art. 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;
- 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.



*El Presidente de la República del Paraguay*

-59-

*Art. 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 en base a la infracción más grave que hubieran sido cometidas 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 periodo 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.*

*Art. 205.- La sanción de multa podrá ser acumulada a la suspensión del cargo y prohibición de realizar determinadas operaciones en valores, según corresponda.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-60-

*Art. 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 el o los reemplazantes, si no hubiera suplentes.*

*Art. 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.*

*Art. 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**

*Art. 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.*

*Art. 211.- La Comisión designará a un instructor del sumario, quien lo conducirá conforme a lo indicado en el presente Capítulo.*

*61*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-61-

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 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, 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-62-

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

*Art. 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.*

*Art. 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.*

*Art. 219.- El sumariado podrá presentar sus alegatos dentro del plazo de cinco días de cerrado el periodo 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.*

*Art. 220.- Por falta de pronunciamiento dentro del plazo o de su prórroga se tendrá por sobreseído el sumario. Lo mismo ocurrirá si el expediente permaneciera paralizado por el lapso de al menos tres meses.*

*Art. 221.- Serán aplicables supletoriamente las disposiciones procesales en la materia contencioso-administrativa, procesal civil y procesal penal.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-63-

**Capítulo II**

**Del recurso de reconsideración**

*Art. 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.

*Art. 223.-* 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 cinco días contados a partir de la notificación del respectivo acto administrativo.*

*Art. 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 parágrafo siguiente.

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

**Capítulo III**

**De la acción contencioso-administrativo**

*Art. 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.

*Art. 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.



*El Presidente de la República del Paraguay*

-64-

*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**

- Art. 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 a 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.*
- Art. 228.- El monto de las multas deberá ser pagado en las oficinas de la Comisión dentro del plazo de treinta días, contados desde la notificación por cédula.*
- Art. 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 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.*
- Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-65-

*Art. 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.*

*Art. 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**

*Art. 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.*

*Art. 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.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-66-

*Art. 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;*
- 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, aún cuando no persiguieren con ello obtener ventajas o beneficios para sí o terceros.*

*Art. 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.*



0078/78

*El Presidente de la República del Paraguay*

-67-

*Art. 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.*

*Art. 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.*

**TÍTULO XII**

**DISPOSICIONES FINALES**

*Art. 239.- Deróganse la Ley N° 1284/98 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.*

*Art. 240.- Continuarán vigentes todos los artículos del Código Civil y sus modificaciones, y de la Ley que regula el establecimiento de las Bolsas de Productos, que no contradigan lo dispuesto en la presente ley.*

*Art. 241.- La presente ley regirá a partir del día siguiente de su publicación.*

*Art. 242.- Comuníquese al Poder Ejecutivo.*

68



*El Presidente de la República del Paraguay*

Exposición de Motivos

Proyecto de Ley "Del Mercado de Valores" que sustituye a la Ley N° 1284/98.

Situación de la Ley N° 1284/98 y antecedentes del Proyecto:

La actual Ley N° 1284/98, que regula al Mercado de Valores, ha probado su importancia y validez para promover el desarrollo de la actividad bursátil. No obstante, dicho cuerpo legal precisa de ciertos ajustes en vista a corregir deficiencias, en especial con relación a las leyes complementarias con las cuales revela dispersión, superposición, vacíos legales y contradicciones innecesarias. Los emisores, las bolsas de valores, las casas de bolsas y los demás actores del mercado de valores necesitan de un régimen legal que contenga una adecuada protección y claridad para cumplir con efectividad sus funciones dentro del mercado bursátil.

En tal contexto y en cuanto al apoyo a los intermediarios en la negociación por Bolsa, surge la necesidad de insertar en la normativa instituciones como las Cajas de Valores y las Cámaras de Compensación de productos y valores, cuyas funciones son imprescindibles en materia bursátil. De igual forma, sirve de soporte al inversor, dando solución apropiada al problema de la "tradición" de los títulos valores, y rodeando a todo el sistema, de una seguridad, que proporcione una custodia centralizada, evitando los problemas de extravíos y hurto de títulos valores, y así disminuyendo la posibilidad de falsificación de títulos físicos.

La ley vigente prevé para la constitución de una bolsa de valores contar con diez casas de bolsas. De conformidad con la experiencia y por el tamaño del mercado nacional dicho requisito es inadecuado, por lo que se impone la reducción del número de Casas de Bolsas con el objeto de crear mayores posibilidades para que puedan constituirse a futuro nuevas Bolsas de Valores. De igual forma, por economía de escala es conveniente permitir la ampliación del objeto social de las bolsas de valores, incluyendo transacciones sobre productos. Con ello, podrá contarse con Bolsas que provean a sus miembros; la estructura, los mecanismos y los servicios necesarios



*El Presidente de la República del Paraguay*

-2-

*para que puedan realizar eficientemente además transacciones sobre productos, y así crear mayores alternativas para los inversores en el mercado.*

*En relación, a conductas o actos considerados reprochables en materia bursátil, la actual ley, ha tenido varias lagunas al momento de tipificar las mismas, por lo que resulta necesario introducir ciertos ajustes en la normativa a fin de poder prevenir y reprimir con mayor eficacia, aquellos comportamientos indebidos producidos en nuestro mercado de valores.*

*Hoy en día existen sociedades que a la par de las Sociedades Anónimas poseen una gran estructura jurídica, que la hacen adecuada, a los efectos de su participación en el mercado de valores, como una sociedad emisora, considerándose esta situación y la incorporación de las mismas al régimen de oferta pública, bajo los requisitos a ser establecidos a través de la Comisión Nacional de Valores vía normas de carácter general.*

**Estructura del Proyecto y Fundamentación de Propuestas:**

*Con relación al proyecto de modificación de la Ley N° 1284/98 "Mercado de Valores", debido a los cambios introducidos y que también guardan relación con otros artículos y para mantener la consistencia de las materias normadas, optamos por la derogación de la Ley vigente, a efectos de contar en un solo cuerpo legal con las disposiciones referidas al mercado de valores, evitando una dispersión normativa sobre la misma materia regulada.*

*A los efectos de una mejor comprensión de las modificaciones propuestas, hemos realizado una comparación con la totalidad de los artículos de la Ley N° 1284/98 y la situación es la siguiente:*

- 1- Modificaciones totales tanto en el número de los artículos como en lo expresado por los mismos.*
- 2- Modificaciones parciales en lo expresado.*
- 3- Modificaciones solamente en cuanto al número articulado.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-3-

4- *Inclusión de artículos y títulos nuevos.*

5- *Derogaciones.*

6- *Algunos artículos no sufrirán modificaciones.*

*Con las propuestas de cambios de la Ley N° 1284/98 la estructura del proyecto es la siguiente:*

- **Sin modificación:**

*Los Artículos del 1° al 8°, 10 al 13, 16 al 19, 21 al 49, 51 al 69, 71 al 73, 76 al 79, 82 al 88, 90 al 94, 96 al 108, 110 al 117, 121 al 123, 125, 127 al 135 y el 137 al 157 de la Ley N° 1284/98, no sufrieron modificaciones tanto en sus expresiones como en su numeración original.*

- **Modificaciones parciales:**

*Artículo 9°: Ha sido modificado en cuanto a lo expresado debido a que guardaba ciertas inconsistencias respecto a su interpretación, por lo tanto se hizo necesario ajustar lo reglado en dicho artículo a los efectos de una mejor comprensión, y teniendo en cuenta que la Comisión Nacional de Valores es la autoridad encargada de fomentar y preservar un Mercado de Valores competitivo, ordenado y transparente, de ello surge la necesidad de que la Comisión sea informada de toda emisión de valores que son negociados a través de la oferta pública por parte de toda entidad estatal, al solo efecto de su registro y con el fin de mantener ordenado al mercado.*

*Artículo 14: Ha sido modificado en cuanto a lo expresado: Inserta dos figuras nuevas que son la caja de valores y la cámara de compensación.*

*Artículo 15: Ha sido modificado en cuanto a lo expresado: Se faculta a la Comisión a fijar excepciones a los títulos valores que pueden negociarse a través de la oferta pública, sin el registro del emisor tal es el caso de los patrimonios autónomos.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-4-

*Artículo 20:* Ha sido modificado en cuanto a lo expresado: a los efectos de resguardar un mercado en donde la información divulgada al público sea veraz y sin inducir al error, se introdujo entre otras la figura de la comunicación previa a la CNV de toda publicación.

*Artículo 34:* Se modifica el Inciso d) agregándose el término "internos" seguido a "auditores".

*Artículo 50:* Se modifica excluyendo la comunicación a accionistas mediante carta certificada.

*Artículo 70:* Se modifica flexibilizando el concepto de inversionistas, considerando la existencia de varias garantías que podrían respaldar la emisión de bonos sin información, como ser un fideicomiso o una calificación de riesgo confiable y de esta forma expandir la colocación a otros inversionistas.

*Artículo 74:* Ha sido modificado en cuanto a lo expresado: Debido a que en nuestro país a la fecha no se ha constituido una bolsa de productos, se faculta a aquellas bolsas de valores que tengan la infraestructura puedan tener la oportunidad de desarrollar funciones en ambos mercados.

*Artículo 75:* Ha sido modificado en cuanto a lo expresado: El tamaño del mercado nacional no es compatible con la cantidad de diez (10) casas de bolsa, por lo que, se sugiere reducir el número a cinco (5) y con ello asegurar el funcionamiento eficiente de las mismas.

*Artículo 80:* Con la Modificación sugerida la enajenación de una acción de los socios de la bolsa será competencia exclusiva de ella, conforme a lo establecido por su reglamento interno. Se evita la confusión creada con la palabra remate en bolsa, con la actividad de los rematadores judiciales.

*Artículo 81:* Se corrige el error de la Ley N° 1284/98, sustituyendo la expresión Artículo 75 por la de Artículo 79, tal como debe ser.

*Artículo 89:* Se mejora la redacción cambiándose a ese efecto la expresión "Para ser director de una bolsa se requiere por lo menos" por la de "No podrán ser directores....". Igualmente se cambia la palabra "pena de penitenciaria", por la de "pena privativa de libertad" para adecuarlo al código penal vigente.



*El Presidente de la República del Paraguay*

-5-

*Artículo 95: Se ajusta el plazo a los parámetros internacionales que en materia bursátil para la liquidación es de setenta y dos (72) horas. Además, se establece una excepción respecto a aquellas operaciones realizadas en bolsa, las que podrán liquidarse por diferencial de precios o contra la entrega del valor negociado, debido a que la misma cuenta con medios de protección para estas operaciones.*

*Artículo 109: Se modifica debido a que en el Inciso d) hace mención al delito contra la fe pública que se encontraba tipificado en el antiguo código penal, surge la necesidad de ajustarlo a lo que tipifica el código penal actual Ley N°1160/97.*

*Artículo 118: Se modifica el concepto de límite respecto a la comisión percibida por parte de las casas de bolsas está regulada dentro del Artículo 165, Inciso r) de la Ley N° 1284. La redacción sugerida simplemente concentra en un solo artículo todo lo relacionado a aranceles y comisiones que pueden percibir las casas de bolsa.*

*Artículo 119: Se modifica debido a que se han encontrado varias inconsistencias con relación a la interpretación de la palabra "remate", se ajusta la redacción a términos propios de la bolsa.*

*Artículo 120: Se modifica debido a que existen cierto tipo de sociedades que no solamente deberán ser Anónimas para poder actuar como emisoras, fue considerada esta situación y la incorporación de las mismas al régimen de oferta pública, bajo los requisitos a ser establecidos a través de la Comisión Nacional de Valores vía normas de carácter general.*

*Artículo 124: Se modifica debido a que existe hoy en día la posibilidad de que los valores a través de la bolsa de valores o de otra sociedad que en el futuro sea autorizada para actuar como agente de custodia por lo que las sociedades que se incorporen a este régimen podrán mantener la seguridad en sus transacciones y la certificación del titular de acciones y por otro lado resulta necesario omitir lo mencionado en el último párrafo de dicho artículo, debido a que hace mención acerca de un plazo para completar la nominatividad de sus acciones, que a la fecha ya se han cumplido sobradamente.*

*Artículo 126: Se modifica el porcentaje establecido para gastos deducibles a efectos del cálculo del impuesto a la renta, a lo que permite la ley tributaria.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-6-

*Artículo 136: se modifica debido a que vemos también a la Bolsa como entidad autorizada para llevar el registro de acciones escriturales.*

**Incorporación de Nuevas Figuras**

**Títulos y Capítulos Nuevos y Reenumeración de Artículos.**

*La inserción de dos figuras nuevas a la ley vigente que son la Caja de Valores y la Cámara de Compensación, conlleva la necesidad de agregar dos títulos más al proyecto de ley con sus respectivos artículos y por ende la enumeración debe cambiar con respecto a la que contenía la Ley N° 1284/98. Por lo tanto le corresponderá a de las Cámara de Compensación y Cajas de Valores el Título VI, que será dividido en dos capítulos y sus artículos van numerados desde el 158 al 165.*

*El Capítulo VII, Del retiro del Régimen de la Oferta Pública, Artículos 158 al 163, que se encuentra contenido en el Título V de las Sociedades Anónimas de Capital Abierto, establecido en la Ley N° 1284/98, es necesario separarlo y colocarlo con un título independiente, por tanto el Retiro del Régimen de la Oferta Pública le corresponderá el Título VII, y sus artículos van numerados desde el 166 al 171.*

*El Título VI, de la Comisión Nacional de Valores, establecido según el formato de la Ley N° 1284/98, deberá modificarse a los efectos de seguir con el orden nuevo establecido, por lo tanto, le corresponderá el Título VIII.*

*El Artículo 164 de la Ley N° 1284/98, no sufrió modificaciones en cuanto a sus expresiones pero si con respecto al número articulado, siendo el número correspondiente para dicho Artículo el 172.*

*El Artículo 165, ha sido modificado en cuanto a su expresión con relación a su Inciso r), y con respecto al número articulado también ha sufrido una modificación, siendo el número correspondiente para dicho Artículo el 173.*

*El Artículo 166, ha sido modificado con respecto al número articulado, siendo el número correspondiente para dicho Artículo el 174.*



*El Presidente de la República del Paraguay*

-7-

*El Artículo 167, ha sido modificado con respecto al número articulado, siendo el número correspondiente para dicho Artículo el 175.*

*El Artículo 168, se modifica debido a que en el mismo solo se hace mención a ciertas sociedades y sin embargo la interpretación del artículo es dirigida para todas aquellas sociedades sometidas a la supervisión de la Comisión, y con respecto al número articulado también ha sido modificado, correspondiéndole el Artículo 176.*

*El Artículo 169, se modifica debido a que en el mismo resulta necesario modificar el nombre de Cámara y Bolsa de Comercio, ya que en la actualidad utiliza la denominación de Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Paraguay, y con respecto al número articulado, le corresponde el número de Artículo 177.*

*El Artículo 170, ha sido modificado con respecto al número articulado, siendo el número correspondiente para dicho Artículo el 178.*

*El Artículo 171, se modifica debido a que en el mismo resulta necesario agregar términos a los efectos de tener una mayor protección jurídica acerca de ciertas incompatibilidades, y con respecto al número articulado, le corresponde número de Artículo 179.*

*El Artículo 172, se modifica aclarando el alcance de la Autoridad del Presidente de la Institución, y le corresponde número de Artículo 180.*

*El Artículo 173, se modifica, debido a que resulta necesario mantener un principio de igualdad en cuanto a la designación de los directores como encargados de despacho de la Presidencia, correspondiéndole el número de Artículo 181.*

*Los Artículos del 174 al 177, son modificados en cuanto al número articulado, correspondiéndoles el número de Artículos del 182 al 185.*

*El Artículo 178, se modifica reduciéndose el plazo de seis (6) meses a dos (2) meses, y le corresponde el número de Artículo 186.*



0009

*El Presidente de la República del Paraguay*

-8-

*Al Artículo 180, le corresponde el número de Artículo 189.*

*En la Sección III, "Del Financiamiento", se ha incorporado un artículo donde se establecen los aranceles por los servicios que efectúe la Comisión, a los efectos de establecer los parámetros para el cobro de sus aranceles y le corresponde el número de Artículo el 188.*

*El Título VII, "De las Infracciones y Sanciones", establecido según el formato de la Ley N° 1284/98, deberá modificarse a los efectos de seguir con el orden nuevo establecido, por lo tanto, le corresponderá el Título IX.*

*El Artículo 181, se modifica agregando una clasificación acerca de la gravedad de cada infracción que pueda ser cometida por aquellas entidades sometidas a la presente ley, a fin de prevenir y reprimir comportamientos irregulares o indebidos, en el mercado de valores, y le corresponde el número de Artículo el 190.*

*El Artículo 182, se modifica ampliando el alcance de las infracciones a nuevas personas físicas que ejercen en las instituciones fiscalizadas, funciones de calificación de riesgos y de operación bursátil a efectos de atribuir la responsabilidad de éstas en la aplicación de las sanciones administrativas, y le corresponde el número de Artículo el 191.*

*Los Artículos 183 al 192, se modifican a fin de reordenar la tipificación de las infracciones en muy graves, graves y leves por cada agente del mercado de valores, en forma particular y en general para todas las instituciones fiscalizadas por la Comisión, y les corresponde los números de Artículos 192 al 201.*

*Los Artículos 193 al 194, le corresponden los números de Artículos 202 y 203.*

*El Artículo 195, se modifica agregando el concepto acerca de reiteración y reincidencia, y le corresponde el número de Artículo el 204.*

76



*El Presidente de la República del Paraguay*

-9-

Los Artículos 196 al 217, les corresponde los números de Artículos 205 al 226.

El Título VIII, "De los Procedimientos", establecida según el formado de la Ley N° 1284/98, deberá modificarse a los efectos de seguir con el orden nuevo establecido, por lo tanto, le corresponderá el Título X.

El Artículo 218, se modifica especificando las multas que serán pasibles en el caso de cometer una infracción acorde a la gravedad de la misma, y le corresponde el número de Artículo el 227.

Los Artículos 219 y 220, han quedado modificados por lo establecido en los Artículos 194, Incisos 2° b) y c), 227 y 204 de este proyecto.

A los Artículos 221 al 225, le corresponden los números de Artículos 228 y 232.

Los Artículos 226 al 228, se modifican para ajustarse a lo establecido en el actual Código Penal, en base a las penas fijadas por aquellos delitos producidos en materia de mercado de valores, y le corresponden los números de Artículos 233 al 235.

Los Artículos 229 y 230, le corresponden los números de Artículos 236 y 237.

El Artículo 231, se modifica a fin de ajustarse a lo establecido en el actual Código Penal en base a la calificación por el delito de defraudación tipificada en el Código Penal anterior, siendo aplicable para lo referido por el primer párrafo el delito de "estafa en grado de tentativa" y por lo dispuesto en el segundo párrafo por el delito de "estafa", y le corresponde el número de Artículo 238.

El Título IX, "De los Delitos", establecida según el formado de la Ley N° 1284/98, deberá modificarse a los efectos de seguir con el nuevo orden establecido, por lo que le corresponderá el Título XI.



0011

*El Presidente de la República del Paraguay*

-10-

*Los Artículos desde el 232 al 244, quedan derogados por la Ley N° 2421/04, según lo establecido en su Artículo 35 y otros, debido a que fueron dispuestos con el objeto de que en un plazo determinado se adecuen a esta ley, hecho que a la fecha ya se ha cumplido.*

*El Título X, "De las Disposiciones Transitorias", establecido según el formado de la Ley N° 1284/98, deberá modificarse a los efectos de seguir con el orden nuevo fijado, por lo tanto, le corresponderá el Título XII y deberá llamarse "De Las Disposiciones Finales" considerando que a la fecha ya no existen disposiciones transitorias en la presente ley, siendo los mismos Artículos 239 al 242.*

*En base a todos los elementos precedentes, se propone no sólo la modificación de la Ley N° 1284/98 del "Mercado de Valores", sino su reemplazo por un nuevo cuerpo legal a los efectos de mayor sistematicidad y eficiencia normativa para todos los participantes de la actividad bursátil en el país.*

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive letter 'A' followed by a horizontal line.

$$\frac{78}{78}$$