



Ref.: REGLAMENTO GENERAL OPERATIVO DE NEGOCIACIÓN Y DE SERVICIOS DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

Asunción, 12 de septiembre de 2024.

VISTO: La Ley N° 5810/17 de Mercado de Valores; la ley N° 5452/15 que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión; La ley N° 1163/97 que regula el establecimiento de Bolsas de Productos; La ley N° 5.067/13 que modifica los artículo 2° y 31° de la ley N° 1163/97 que regula el establecimiento de Bolsas de Productos; la Resolución de la CNV donde establece el Reglamento Operativo General del Mercado de Valores; los Estatutos Sociales de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., el Reglamento Interno, el Reglamento Operativo y demás Resoluciones de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.;

CONSIDERANDO: La necesidad de actualizar los reglamentos operativos vigentes de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Que resulta igualmente necesario establecer disposiciones reglamentarias que contemplen a los esquemas de negociación y faciliten el cumplimiento del objeto de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Que, la Ley 5810/17 de Mercado de Valores establece que las Bolsas deberán dictar las normas necesarias para regular y vigilar las operaciones bursátiles, como así también cumplir con las demás reglas dictadas por la Superintendencia de Valores.

Que, la Ley 5.067/13, que modifica los art. 2° y 31° de la Ley N° 1163/97, establece que la negociación de contratos derivados sobre subyacentes tales como valores, monedas extranjeras, u otros instrumentos financieros con liquidación por diferencial de precios o contra entrega de valor negociado, podrá ser realizado tanto por una Bolsa de Valores como de una Bolsa de Productos, previa autorización de la Superintendencia de Valores, debiendo las mismas reglamentar dichas operaciones, los mecanismos de negociación y requisitos de admisión de participantes intervinientes.

POR TANTO, EL DIRECTORIO DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A., en uso de sus atribuciones legales y estatutarias,

RESUELVE:

1º) ESTABLECER EL REGLAMENTO GENERAL OPERATIVO Y DE SERVICIOS DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

2º) DEJAR SIN EFECTO las siguientes Resoluciones y Reglamentos del Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 796/08 que establece el procedimiento para la inscripción de los Bonos Bursátiles de corto Plazo emitidos por las Sociedades Emisoras a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 836/09 que deja sin efecto la Resolución BVA N° 810/08 y modifica el art 7 de la Resolución N° 796/08 que establece el procedimiento para la inscripción de los Bonos Bursátiles de corto Plazo emitidos por las Sociedades Emisoras a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 800/08 que establece el reglamento del fondo de garantía de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 885/09 que establece el Reglamento Operativo y Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.



Resolución N° 908/10 que complementa la resolución N° 796/08 y establece facsímil a ser utilizado para la negociación de Bonos Bursátiles a corto plazo a través del Sistema electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 931/10 que amplía la Resolución N° 885/09, modifica el anexo 5 y el artículo 13 del Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.010/11 que establece el procedimiento para la inscripción de Bonos emitidos por las entidades de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central del Paraguay, a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.013/11 que establece el procedimiento operativo para el rescate anticipado de las series de títulos de renta fija de programas de emisión global emitidos a través del sistema electrónico de negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.106/12 que modifica la resolución N° 800/08 que establece el reglamento del fondo de garantía de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.158/13 que amplía el Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) y establece la apertura de cuentas Subcustodia.

Resolución N° 1.315/14 que autoriza la habilitación y apertura de la cuenta subcustodia a favor de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (– Fondo de Garantía (Agente Subcustodia) dentro del Sistema Electrónico de Negociación (SEN)

Resolución N° 1.366/15 que modifica la resolución N° 1.315/14 que autoriza la habilitación y apertura de la cuenta Subcustodia “fondo de garantía”

Resolución N° 1.476/15 que modifica la resolución N° 1.158/13 que establece la apertura de cuentas subcustodia.

Resolución N° 1.613/17 que deja sin efecto el Reglamento Operativo del Mercado a Futuro dólar norteamericano/guaraní y resoluciones BVA que lo complementan y modifican.

Resolución N° 1675/17. "Emisión de Membresías para operar en el Mercado de Derivados Financieros de la Bolsa."

Resolución N° 1.701/17 que establece el Reglamento General para el registro y negociación de Fondos de Inversión y Cuotas de Participación a través del Sistema Electrónico de Negociación.

Resolución 1.704/17 que establece el procedimiento para la inscripción de Bonos emitidos por las entidades de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central del Paraguay, a través de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.740/18 que modifica artículos de la resolución N° 885/09 que establece el Reglamento Operativo y del Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.741/18 que establece el Reglamento Operativo de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. como Entidad Autorizada para el Registro de Anotación en cuenta de depósitos de valores.

Resolución N° 1.746/18 que Modifica los arts. 80,84,85,86 y 96 del reglamento del Sistema Electrónico de Negociación.

Resolución N° 1.757/18 que ratifica la resolución N° 1.740/18 que modifica artículos de la Resolución N° 885/09 que establece el Reglamento Operativo y Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.



Resolución 1.830/18 Que modifica el Artículo 88 de Resolución No 1158/13 que establece la apertura de Cuentas Subcustodia, y establece el modelo de Contrato de Apertura de Cuenta Subcustodia para las Cajas Previsionales de Jubilaciones y Pensiones.

Resolución N° 1.878/19 que establece el Reglamento de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVA) como institución autorizada para llevar el Registro de Acciones Escriturales.

Resolución N° 1.879/19 que establece el Reglamento Operativo de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVA) para el registro, depósito, custodia, negociación, compensación y liquidación de acciones desmaterializadas.

Resolución N° 1.998/20 que Modifica los artículos 21, 23, 67, 68, 79, 80, 81, 82 y los Anexos 1, 2 y 6 del Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 1.997/20 Que establece el Procedimiento para la adquisición y enajenación de las acciones de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BOLSA)".

Resolución N° 2.074/20 Que modifica los Artículos 67 y 74 del Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 2.359/2022 Que modifica los Artículos 67 y 74 del Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 2.431/2022 Que modifica el anexo 4 del Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 2.461/22 Que establece el nuevo reglamento general de prestación de servicios de custodia de títulos físicos.

Resolución N° 2.550/22 Que establece el Reglamento de Negociación de Operaciones de Reporto de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción Sociedad Anónima.

Resolución N° 2.576/23 Que establece el Reglamento General del Mercado de Derivados Financieros de la BVA.

Resolución N° 2.577/ 23 Que modifica el manual de Procedimiento de Transferencias.

Resolución N° 2.578/ 23 Que modifica la Resolución BVA N° 885/09 que establece el Reglamento Operativo y Reglamento de Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Resolución N° 2.739/23 Que establece el Reglamento de las operaciones de caución bursátil a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

3º) DISPONER que quedan sin efecto las disposiciones que sean contrarias a lo dispuesto en la presente resolución.

4º) ESTABLECER que la presente Resolución reglamentaria entrará en vigor desde el día hábil siguiente a la Resolución de aprobación de la Superintendencia de Valores.

5º) REMITIR copia a la Superintendencia de Valores para su aprobación.

6º) COMUNICAR a quienes corresponda y archívese.

REGLAMENTO GENERAL **OPERATIVO**

DE NEGOCIACIÓN Y DE SERVICIOS DE LA BOLSA DE VALORES
Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.



Bolsa de
Valores
de Asunción

ÍNDICE

GLOSARIO DE TÉRMINOS	1
TÍTULO PRELIMINAR	8
DE LAS DISPOSICIONES GENERALES.....	8
CAPITULO 1	8
CONSIDERACIONES INICIALES	8
CAPITULO 2	8
DE LA ACTUACION DE LAS CASAS DE BOLSA.....	8
CAPITULO 3	9
DE LAS GARANTIAS DE LAS CASAS DE BOLSA.....	9
CAPITULO 4	10
DE LOS FONDOS DE GARANTÍA DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A. .	10
CAPITULO 5	12
DE LOS OPERADORES	12
CAPITULO 6	12
DE LAS FORMAS DE NEGOCIACIÓN	12
CAPITULO 7	13
DE LAS NORMAS GENERALES DE OPERACIÓN	13
CAPITULO 8	14
DE LAS ACEPTACIONES, ADJUDICACIONES y VARIACIONES DE PRECIOS.....	14
CAPITULO 9	14
DE LAS INOBSERVANCIAS AL REGLAMENTO	14
SECCION 1.....	14
DEL PROCEDIMIENTO SUMARIO	14
SECCION 2.....	14
DEL RECURSO DE APELACION	14
SECCION 3.....	15
DE LAS SANCIONES.....	15
SECCION 4.....	15
DEL COBRO DE LAS MULTAS	15
CAPITULO 10	16
DE LA INFORMACIÓN RESERVADA	16



TÍTULO 1	16
DEL SERVICIO DE CUSTODIA DE TÍTULOS FÍSICOS.	16
TÍTULO 2	17
DE LAS OPERACIONES DEL SISTEMA TRADICIONAL DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.	17
CAPITULO 1	17
DE LAS OPERACIONES Y SU REGISTRO	17
CAPITULO 2	19
DE LAS OPERACIONES EN LAS RUEDAS DE NEGOCIACIÓN	19
CAPITULO 3	20
LIQUIDACION Y COMPENSACION DE OPERACIONES CERRADAS EN RUEDAS A TRAVES DEL SISTEMA TRADICIONAL	20
CAPITULO 4	21
OPERACIONES POR CUENTA PROPIA DE LAS CASAS DE BOLSA	21
CAPITULO 5	21
APLICACIÓN DE MEDIDAS DE SEGURIDAD EN LOS TITULOS VALORES	21
SECCION 1.....	21
DISPOSICIONES GENERALES	21
SECCION 2.....	21
DE LAS ETIQUETAS DE SEGURIDAD	21
TÍTULO 3	22
DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN) DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCION S.A.	22
CAPITULO 1	22
DISPOSICIONES GENERALES	22
CAPITULO 2	23
DEL REGISTRO DE TITULOS VALORES.	23
SECCIÓN 1. APLICACIÓN GENERAL A LOS REGISTROS.....	23
SECCIÓN 2. DEL REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA FIJA.	23
PARÁGRAFO 1. DEL REGISTRO DE LOS BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO	25
PARÁGRAFO 2. BONOS EMITIDOS POR ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA AUTORIZADAS POR EL BCP.....	26
SECCIÓN 3. REGISTRO DE ACCIONES.....	29
SECCIÓN 4. REGISTRO DE FONDOS DE INVERSIÓN.	32
CAPITULO 3.....	37



PROCEDIMIENTO PARA EL RESCATE ANTICIPADO DE LAS SERIES DE TÍTULOS DE RENTA FIJA, DE PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS A TRAVÉS DEL SEN DE LA BVA.	37
CAPITULO 4.	38
DE LA CUSTODIA.....	38
SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES DE LA CUSTODIA.	38
SECCIÓN 2. DE LA CUSTODIA DE ACCIONES.....	41
SECCIÓN 4. PROCEDIMIENTO PARA TRANSFERENCIA DE PORTAFOLIO	45
CAPITULO 5	46
DEL SISTEMA DE NEGOCIACIÓN.....	46
SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.....	46
SECCIÓN 2. NEGOCIACIÓN DE ACCIONES.	50
SECCIÓN 3. NEGOCIACIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN.....	52
CAPITULO 6.....	52
DE LA COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN DE COMPRA Y VENTA.....	52
SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.....	52
SECCIÓN 2. DE LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE ACCIONES.....	54
SECCIÓN 3. DE LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN. .	54
CAPÍTULO 7.	56
PAGO DE INTERESES, DIVIDENDOS Y UTILIDADES.	56
SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.....	56
SECCIÓN 2. PROCEDIMIENTO EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR.	56
CAPITULO 8	57
DEL ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM)	57
CAPITULO 9	59
SISTEMA DE DIFUSION, INFORMACION Y PUBLICACIÓN.	59
CAPITULO 10	59
PROCEDIMIENTO PARA LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.	59
SECCIÓN 1. DE LA OFERTA DE VENTA.	59
SECCIÓN 2. DE LA OFERTA DE COMPRA.....	61
CAPITULO 11	62
APERTURA DE CUENTAS DE SUBCUSTODIA PARA ENTIDADES BANCARIAS, FINANCIERAS Y AFINES	62
CAPITULO 12	65
DE LA NEGOCIACION DE OPERACIONES DE REPORTO DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA.	65
CAPITULO 13.....	68

DE LAS OPERACIONES DE CAUCIÓN BURSÁTIL A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.....	68
CAPITULO 14	70
DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.	70
SECCIÓN 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN.	70
SECCIÓN 2. DE LOS PARTICIPANTES.	71
SECCIÓN 3. DE LAS CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.	71
SECCIÓN 4. DE LA AUTORIZACIÓN DE LOS PARTICIPANTES.....	71
SECCIÓN 5. DE LOS OPERADORES.	72
SECCIÓN 6. DE LAS INCOMPATIBILIDADES.....	72
SECCIÓN 7. DE LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES.	72
SECCIÓN 8. OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE BOLSA	73
SECCIÓN 9. DE LOS CONTRATOS DE APERTURA DE CUENTA.....	74
SECCIÓN 10. DE LA ACTUACIÓN DE LA BOLSA	75
SECCIÓN 11. DE LAS NEGOCIACIONES.	75
SECCIÓN 12. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN.	75
SECCIÓN 13. ACCESO DIRECTO AL MERCADO (DMA).	76
SECCIÓN 14. MECANISMOS PARA PROVEER LIQUIDEZ. HACEDOR DE MERCADO	76
SECCIÓN 15. ANULACIÓN DE LAS OPERACIONES.....	76
SECCIÓN 16. DIFUSIÓN DE OPERACIONES	76
SECCIÓN 17. DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS FINANCIEROS A NEGOCIAR.....	77
SECCIÓN 18. ESPECIFICACIONES PARA LA NEGOCIACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS GUARANÍ - DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA	77
SECCIÓN 19. ADMISIÓN PARA LAS DIFERENTES CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.	78
SECCIÓN 20. DE LAS CASAS DE BOLSA.	79
SECCIÓN 21. DE LOS PARTICIPANTES DIRECTOS.....	79
SECCIÓN 22. DE LOS PARTICIPANTES ESPECIALES. HACEDORES DE MERCADO.	80
SECCIÓN 23. MEMBRESÍAS.....	80
SECCIÓN 24. REGISTRACIÓN, COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y GARANTÍAS.....	81
SECCIÓN 25. REGISTRO DE OPERACIONES	81
SECCIÓN 26. CUENTAS DE REGISTRO.....	82
SECCIÓN 27. CUENTAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN.	82
SECCIÓN 28. CUENTAS DE INTEGRACIÓN DE MÁRGENES.	82
SECCIÓN 29. GARANTÍA INICIAL Y MÁRGENES.	83
SECCIÓN 30. GARANTÍAS.....	83
SECCIÓN 31. APORTES PARA GARANTÍA DE INCUMPLIMIENTOS DE PARTICIPANTES.....	84
SECCIÓN 32. GARANTÍAS ESPECIALES.	85



SECCIÓN 33. LIQUIDACIONES.....	85
SECCIÓN 34. INCUMPLIMIENTO DEL PARTICIPANTE.	85
SECCIÓN 35. DE LOS INCUMPLIMIENTOS A LAS OBLIGACIONES OPERATIVAS.	86
SECCIÓN 36. AFECTACIÓN DE GARANTÍAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DEL PARTICIPANTE.....	86
SECCIÓN 37. DE LAS FALTAS Y LAS MEDIDAS.....	87
SECCIÓN 38. MEDIDAS OPERATIVAS PARA APLICAR EN CASO DE INCUMPLIMIENTO.	88
SECCIÓN 39. MEDIDAS PREVENTIVAS Y DE EMERGENCIA.	88
Título 4.....	89
Disposiciones Finales.	89

GLOSARIO DE TÉRMINOS

A efectos de este reglamento, se entenderá por:

Acciones Escriturales: Son aquellas acciones que no se encuentran representadas en títulos sino en anotaciones en cuenta.

Acreedor: Toda entidad bancaria y financiera local habilitada y supervisada por la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay, el Banco Central del Paraguay, Cajas de Valores, Depositarias Centrales, Cajas Previsionales de Jubilaciones y Pensiones, y otras entidades que autorice la Bolsa, que sean acreedoras de una obligación garantizada por medio de la Caucción Bursátil.

Activo subyacente: Es un activo financiero o una variable observable como un precio, tipo de cambio, tasa de interés o un índice, entre otros, del cual depende el valor de un instrumento derivado.

Adjudicación: Cierre automático de una transacción que se efectúa a través del sistema electrónico de negociación, cuando las ofertas de compra y de venta de las diferentes Casas de Bolsa, coinciden en precio.

El SEN permite la información pública al mercado de las ofertas de compra y venta de valores, la evaluación de estas y el cierre de operaciones por medio de la adjudicación automática.

ADM: Acceso Directo al Mercado o DMA por sus siglas en inglés (Direct Market Access). Representa el Acceso Directo al sistema de negociación en la Bolsa, autorizado por una Casa de Bolsa bajo su responsabilidad.

Administración de Acciones Escriturales: Comprende la custodia, el registro, la anotación en cuenta, los pagos de dividendos y la liquidación y compensación de las acciones escriturales, de conformidad a la Ley y a los contratos que se suscriban.

Aforo: Es un porcentaje a descontar sobre el valor técnico de los Valores, que se determina por el tipo de Valor y el plazo residual del mismo.

AFPISA: Es la Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A.

Anotación en cuenta: Forma de representación de los valores establecida por la Ley del Mercado de Valores. Los valores pueden ser representados mediante anotaciones en cuenta, ya sea a través de su emisión desmaterializada en mercado primario o a través de la conversión de los valores físicos a anotaciones en cuenta. Dicha conversión se produce por el depósito del título valor en la Bolsa y su consiguiente registro en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta incorporado al Sistema de Negociación Electrónica (SEN), donde se identificará a los propietarios de los valores "Comitentes" y a los "Depositantes" a través de los cuales se efectúa el depósito de los valores.

Backoffice: Sistema que se encarga de una serie de procesos y actividades, de una empresa, que tienen que ver más con áreas administrativas.

BCP: Banco Central del Paraguay.

Beneficiario: Participante directo o indirecto, propietario de títulos valores públicos que se encuentran custodiados en la Cuenta Custodia "BVA". Un participante directo que posea títulos en su cuenta custodia también es un Beneficiario.

Bolsa o BVA: Es la Bolsa de Valores y Productos de Asunción Sociedad Anónima.

Cartera de terceros: Aquellas operaciones realizadas por el Participante (Casa de Bolsa) por cuenta, orden y riesgo de terceros Comitentes.

Cartera propia: Aquellas operaciones realizadas por el Participante por cuenta propia.

Caución Bursátil: Es aquella operación de garantía por la cual un Comitente que cuenta con Títulos Valores los otorga en caución, como garantía de una obligación a favor de un Acreedor, de conformidad a lo que pacten las partes en un Contrato de Caucción Bursátil. La Caucción Bursátil no implica cambio de propiedad de los Títulos Valores sino su afectación a garantizar una obligación del Comitente, o de un tercero, a favor de un Acreedor por un tiempo determinado. No obstante, sus efectos sí equivalen al desplazamiento posesorio del Título Valor.

CBSA o Casas de Bolsa: Son las Casas de Bolsa S.A. o intermediarios de valores registrados y habilitados en la SIV y la Bolsa. También son aquellos participantes autorizados por la SIV y la Bolsa, quienes podrán operar en el mercado de derivados financieros para cartera propia y de terceros.

Comitente: Es el cliente de la Casa de Bolsa, el cual le encomienda a ésta la concertación de las transacciones por su cuenta, orden y riesgo en la Bolsa, así también, son propietarios de los valores registrados a través de anotaciones en cuenta, los que requieren de un Depositante para el depósito de sus valores en la Bolsa.

Compensación: Es el proceso desde el momento de la transacción hasta la liquidación de la operación donde se confirman los detalles de la asignación de los titulares vendedores, compradores y se calculan las respectivas obligaciones de liquidación.

Contrato Abierto: Es aquella Operación sobre un Contrato de futuros u opciones concertadas en el Mercado de Derivados Financieros, que no está vencida, ni ha sido cancelada por la celebración de una operación inversa, y que por lo tanto se considera vigente.

Contrato de Caucción Bursátil: Es el contrato de garantía celebrado entre un Acreedor, un Comitente y una CBSA o Entidad Subcustodiante en donde, entre otras cosas, se establezca la constitución de una garantía o caución bursátil sobre uno o varios Títulos Valores, para garantizar con éstos el cumplimiento de una obligación contraída por el Comitente, o por un tercero, con el Acreedor. Cada parte podrá utilizar el contrato que mejor convenga a sus intereses, no obstante, el contrato deberá contener como mínimo, las cláusulas y condiciones establecidas en el presente reglamento.

Contrato de Futuros: Es aquel Contrato cuyos términos y condiciones han sido previamente estandarizados en lo que hace a su activo subyacente, tamaño, meses de negociación habilitados para su vencimiento, entre otros, y por medio del cual, las partes se comprometen a comprar y vender el activo subyacente al precio pactado y cuya liquidación se realizará en una fecha futura.

Contrato de Opción: Es aquel contrato estandarizado en el cual el comprador mediante el pago de una prima adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación de comprar (CALL) o vender (PUT) un activo subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura y el vendedor se obliga a vender o comprar según corresponda el activo subyacente pactado (precio de ejercicio).

Cotización de operación: Forma en la cual se expresa el precio de un valor, orden o de una operación.

Cuenta de Comitentes de CBSA o de Entidad Subcustodiante: Es la cuenta custodia abierta por el Comitente en la CBSA en el SEN de la Bolsa o la cuenta subcustodia abierta por el Comitente en la Entidad Subcustodiante en el SEN de la Bolsa.

Cuenta de Integración de Márgenes: Cuentas contables operativas que reflejan las garantías depositadas por los Participantes directos y las Casas de Bolsa.

Cuenta del Depositante a cuenta propia: Es la cuenta de posición propia de valores que son de propiedad del depositante.

Cuenta de Clientes del Depositante: Es la cuenta de valores de propiedad de los comitentes depositados en la Bolsa. Esta cuenta es independiente y se mantiene en todo momento separada de la Cuenta del Depositante a cuenta propia.

Custodia: Es el resguardo de los títulos globales emitidos por el Emisor, a cargo de la Bolsa, quien resguardará los mismos bajo los términos establecidos en el presente Reglamento y el Reglamento Operativo.

Day Trade: Prioridad de negociación de operaciones del mismo día.

Derechos de Bolsa: Son los derechos arancelarios que cobra La Bolsa a los participantes por las operaciones que estos realicen a través de la misma.

Depositantes: Casas de Bolsa, Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión u otras entidades autorizadas por la Superintendencia de Valores encargadas de realizar el depósito de los valores en la Bolsa, sean éstos de su propiedad o propiedad de sus clientes y que en consecuencia son inscriptos y registrados en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta, salvo aquellos valores - físicos que se depositen únicamente para la guarda y custodia de los mismos.

Diferencias diarias: Son las diferencias que surgen entre el precio original versus el precio de ajuste del día (para el primer día), o el precio de ajuste del día anterior de cada posición abierta y el respectivo precio de ajuste diario (desde el segundo día en adelante).

Directorio: Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

DVF: Delivery versus free o Entrega contra libre de pago. Acuerdo de liquidación que consiste en la entrega del título sin la liquidación o pago inmediato del mismo.

DVP: Delivery versus payment o entrega contra pago. Acuerdo de liquidación que consiste en la entrega del título ante el pago simultáneo o inmediato del mismo.

Emergencia: Situación no prevista en los términos y condiciones de los productos negociados o las normas internas de la Bolsa.

Emisor: Es aquel que emita títulos valores de conformidad a la Ley 5810/17.

Entidad Subcustodiante: Es toda entidad bancaria y financiera local habilitada y supervisada por la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay, el Banco Central del Paraguay, Cajas de Valores, Depositarias Centrales, Cajas Previsionales de Jubilaciones y, otras que autorice la BOLSA.

Especificaciones: Versión resumida de los Términos y Condiciones de un Contrato.

Estandarización. Se denomina a las condiciones y requisitos bajo los cuales deberán realizarse las emisiones de títulos valores para ser ofertados, negociados, compensados, liquidados y custodiados a través del SEN.

FIFO: First in First Out, prioridad de negociación donde lo primero en ser ingresado será lo primero en salir.

Fondo de Garantía: Es el Fondo de Garantía de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción Sociedad Anónima.

Forma de liquidación: Mecanismos utilizados para el cobro y/o pago de las operaciones.

Garantía Inicial: Es el monto mínimo de Garantías exigido por La Bolsa para ser habilitado en la categoría de Participante que la Bolsa establezca.

Garantías: Son los activos (dinero o títulos valores), que deberán entregar los Participantes para garantizar el cumplimiento de las operaciones, cubrir sus saldos de cuentas de compensación, liquidación y márgenes.

Hacedor de Mercado (Market Maker): Participante autorizado para realizar operaciones en La Bolsa, de acuerdo a las reglas establecidas por la misma, con el objetivo de proveer de cotizaciones y/o aportar liquidez a las negociaciones en las condiciones que se fijan en las Normas internas y en los contratos o acuerdos firmados con la Bolsa.

Institución autorizada para el Registro de Anotación en Cuenta: Es la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Instrumentos Derivados Financieros: Son los futuros, opciones, contratos a término (forwards), permutas financieras (swaps) y otros instrumentos similares cuyo valor depende de un activo subyacente, que serán cotizados en la Bolsa.

Interés abierto: Es el número total de contratos abiertos.

Jefe de Rueda: Persona designada por el Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. quien se encarga del monitoreo de las transacciones bursátiles con las facultades de dar inicio y suspender las ruedas de negociación.

Límite de posiciones abiertas: Número máximo permitido de contratos abiertos establecido por La Bolsa para un Participante.

Límites Operativos: Los límites que las Casas de Bolsa determinan a fin de administrar los riesgos derivados del ADM.

Liquidación diaria por Diferencia de Precios: Consiste en la entrega o recepción de fondos resultantes del cálculo de las diferencias diarias.

Liquidación Final por Diferencia de Precios: Consiste en la entrega o recepción de fondos equivalentes a la diferencia existente entre el precio pactado en la Operación y el precio de la liquidación final, cuando no existen liquidaciones diarias. Cuando existe liquidaciones diarias, consiste en la entrega o recepción de fondos resultantes del cálculo de las diferencias diarias.

Liquidación de Operaciones: Se entiende por liquidación de operaciones el proceso que comprende el cumplimiento de las obligaciones asumidas como consecuencia de la negociación, mediante la transferencia de valores del vendedor al comprador y la transferencia de fondos del comprador al vendedor.

Márgenes: Es el monto mínimo de garantía exigido por La Bolsa para garantizar las posiciones abiertas.

Membresía: Derecho otorgado por la Bolsa para participar y operar en el mercado de derivados financieros de la misma, siempre y cuando se encuentre habilitado por el Directorio de la Bolsa.

Mercado de Derivados Financieros: Mercado donde se negocian contratos de derivados financieros, autorizados por la Bolsa y la SIV.

Moneda de negociación: Moneda en la cual se pueden negociar los productos de la Bolsa.

Moneda: Las Operaciones pueden negociarse con Valores emitidos en moneda nacional o extranjera.

Monto final o MF: Es el valor al final de la Operación de Reporto o el precio de recompra de los Valores, pactado por el plazo o vigencia del Repo.

Monto inicial o MI: Es el precio en la operación de compra que, en el caso de Valores de renta fija parte del valor técnico del Valor, capital más el interés devengado a la fecha, al cual se aplica el descuento de un Aforo determinado; y en el caso de acciones desmaterializadas, es el precio de la operación de compra pactado por común acuerdo entre las partes.

Negociación: A través del Sistema Electrónico de Negociación los operadores habilitados por las Casas de Bolsa podrán realizar operaciones de renta variable, renta fija y otros valores registrados bajo el esquema de la misma, listados previamente para cada rueda. Las operaciones comunes y directas podrán llevarse a cabo a través de este Sistema, en donde las Casas de Bolsa deberán ingresar sus ofertas de compra y venta por separado.

Neteo: Este término se refiere a la acción de calcular la diferencia entre dos cantidades como la compraventa de títulos valores para obtener un resultado final.

Normas Externas: Normativa dictada por la SIV, y las normas legales, reglamentarias y administrativas vigentes en cada momento en la República del Paraguay.

Normas internas: Resoluciones del Directorio, Manuales o Instructivos y Circulares y así como otras disposiciones en general emanadas de la Bolsa que se encuentren vigentes.

Operación de recompra: Es la operación por la cual el Reportado recompra los Valores al Reportador, a un valor final determinado o Monto final de la operación.

Operación de Reporto o Repo: Es la operación que consiste en un acuerdo de venta y posterior recompra de los mismos Valores. El que vende transfiere al comprador el Valor y se obliga a recomprarlo en un plazo y precio determinado en el futuro.

Operación de venta: Es la operación por la cual el Reportado vende Valores al Reportador, por un plazo determinado, a un precio o monto inicial, donde el Reportador adquiere Valores representados en anotaciones en cuenta hasta el vencimiento de la operación.

Operación: Acto mediante el cual se concierta una transacción en la Bolsa.

Orden: Es la instrucción otorgada por parte de un Comitente a la Casa de Bolsa.

Parámetros de saldos: Monto máximo a operar por la cuenta comitente bajo la modalidad ADM.

Participantes: Son las Casas de Bolsa, Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión y Emisores habilitados por la Superintendencia de Valores y por la Bolsa.

Plazo del Reporto: Es la vigencia de la operación de Reporto o la cantidad de días en los que estará vigente la operación, al término de los cuales el Reportado se obliga a dar cumplimiento con la recompra.

Posición abierta: Es la cantidad de Contratos Abiertos que mantiene en una determinada fecha un Participante, y/o sus Comitentes.

Precio de ajuste diario: Es el precio determinado por La Bolsa, de acuerdo con las Normas Internas, al cierre de la rueda de operaciones para reevaluar las posiciones abiertas y determinar las diferencias diarias.

Precio de ajuste final: En el caso de los futuros y opciones con liquidación por diferencial de precios, es el precio del activo subyacente al cual se liquidan las Posiciones Abiertas en la fecha de vencimiento. En el caso de la liquidación por entrega física, es el precio del activo subyacente a la fecha de liquidación de acuerdo con los términos y condiciones del instrumento derivado financiero (contrato).

Precio de cierre: Es el último precio negociado en la rueda de operaciones de la Bolsa para un instrumento derivado financiero determinado.

Precio original: Es el precio al cual se registra un contrato.

Precios de ejercicio: Precios a los que el tenedor de una opción call (o put) tiene derecho de comprar (o vender) el activo subyacente.

Registro de órdenes: Registro obligatorio que debe llevar la Casa de Bolsa para asentar cronológicamente las órdenes recibidas de sus Comitentes de conformidad con lo establecido por la Normativa Externa e Interna.

Reportado: Es el vendedor del Valor reportado, quien se obliga a recomprarlo al término del plazo de la operación.

Reportador: Es el comprador del Valor reportado, comprometiéndose a revenderlo al término del plazo de la operación. Durante la vigencia del Repo, el Reportador adquiere la propiedad del Valor reportado, y, en consecuencia, todos los derechos inherentes al mismo.

Reposición de Márgenes: Corresponde a la reposición de garantías exigidas producto del rebalanceo de las posiciones abiertas por el participante, o por modificaciones en la cotización de los activos integrados para su cobertura.

Resolución: Es la presente Resolución.

Resultado: Es la ganancia o pérdida producida al cancelar una Operación.

Rueda de operaciones: ámbito en el que se negocian los diferentes instrumentos y contratos, en los horarios y días habilitados por La Bolsa.

SEN: Es el Sistema Electrónico de Negociación mediante el cual opera el esquema de registro, negociación, custodia, compensación y liquidación de títulos valores de oferta pública implementados por la Bolsa.

Sistema de gestión de riesgo: Es el sistema en el cual se establecen los límites de negociación que podrán operar las cuentas comitentes que negociarán mediante la modalidad ADM.

Sistema de Publicación: Plataforma electrónica componente del SEN, suministrada por la Bolsa desde la cual los Participantes acceden a la información relacionada al Back Office de las Operaciones, y a través de la cual se comunican e interactúan con la Bolsa.

Solicitud de Ampliación de Caución Bursátil: Solicitud que realice la CBSA o la Entidad Subcustodiante por la cual se amplía la garantía del Comitente a través de la Caución Bursátil.

Solicitud de Cancelación de Caución Bursátil: Solicitud de registro y cancelación de una Caución Bursátil que haga la CBSA o la Entidad Subcustodiante a la Bolsa.

Solicitud de Caución Bursátil: Solicitud de registro y constitución de una Caución Bursátil, de conformidad con el Contrato de Caución Bursátil, que haga la CBSA o la Entidad Subcustodiante a la Bolsa.

Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto (S.A.E.C.A.): Son las personas jurídicas registradas ante la Superintendencia de Valores, que hacen oferta pública de sus acciones y que han celebrado en calidad de emisor un Contrato General de Servicios con la BVA.

Subasta de precio único: Tipo de subasta en el cual la última cantidad adjudicada será la que determine la tasa de interés/precio de corte (tasa/precio de adjudicación), la cual será utilizada para calcular el valor actual del Título de Deuda.

Subcuenta de Custodia: Cuenta del Beneficiario en la DEPO, donde se custodian sus títulos representados en anotaciones en cuenta.

Superintendencia de Valores o SIV: Es la autoridad de regulación, supervisión y control del Mercado de Valores.

Tamaño del Contrato: Cantidad de unidades del activo subyacente que componen el Contrato de Derivado Financiero.

Términos y Condiciones: Es el documento en el que se establecen las características estandarizadas de los contratos de derivados financieros.

Ticker: Arreglo de caracteres que representan al activo subyacente listado en Bolsa.

Trading: Consiste en la compraventa de activos cotizados en el mercado.

Transferencia de Operación: Reasignación de una operación a otra cuenta o cuentas, diferente de la original.

Transferencia de Posiciones: Corresponde al traspaso de una posición abierta de un Participante a otro.

Trazabilidad: Seguimiento continuo de las órdenes durante todo el proceso de intermediación.

Último día de negociación: Último día habilitado para que se negocie un Contrato en la Bolsa.

Valor a Riesgo (VaR): Es una medida estadística que estima la máxima pérdida probable para un portafolio en un intervalo de tiempo determinado y con un nivel de confianza dado.

Valor o Valores: Son los valores desmaterializados, representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta en el Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa, determinados como valores elegibles en la presente reglamentación.

Variación máxima de precio: Es el rango máximo en que puede variar el precio de un contrato con respecto al precio de ajuste del día anterior.

Variación mínima de precio: La fluctuación más pequeña posible del precio de un contrato.

TÍTULO PRELIMINAR DE LAS DISPOSICIONES GENERALES.

CAPITULO 1 CONSIDERACIONES INICIALES

Artículo 1. Alcance del Reglamento Operativo. El presente reglamento establece los procedimientos operativos para las operaciones en ruedas de Bolsa de piso a través del sistema tradicional; y a través de sistemas electrónicos de negociación bursátil, en lo que fuere aplicable, el cual estará sujeto a las normas de funcionamiento establecidas por la Bolsa de conformidad a la Ley del Mercado de Valores y al Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV.

Las Casas de Bolsa se rigen en el ejercicio de sus actividades bursátiles por este Reglamento Operativo, obligándose a respetar las decisiones de la Bolsa, cuyas facultades le confieren los Estatutos Sociales, este Reglamento y las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

Artículo 2. Modificación o Suspensión de disposiciones. La modificación o suspensión de disposiciones de este Reglamento y la incorporación de nuevas normas, que dicte la Bolsa en uso de las facultades que le otorgan los Estatutos Sociales, tienen vigencia desde la aprobación de la Superintendencia de Valores.

Las decisiones que adopte el Directorio en ejercicio de las facultades que le confieren las normas abiertas de este Reglamento, deben comunicarse a la Superintendencia de Valores. Los casos no previstos en este Reglamento serán resueltos por la Bolsa de acuerdo con los usos y costumbres de plaza y a falta de éstos por principios de equidad.

Artículo 3. De los Registros. La BVA está facultada para emitir certificados de registro de conformidad con lo establecido en los estatutos sociales, a tal efecto, el Directorio podrá delegar la facultad de firma de las resoluciones relacionadas con la emisión de certificados de registro a los miembros del Comité específico de conformidad a lo establecido en el reglamento respectivo.

CAPITULO 2 DE LA ACTUACION DE LAS CASAS DE BOLSA.

Artículo 4. Normas de actuación de las Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa deben ajustarse sin perjuicio de las disposiciones legales, estatutarias y reglamentarias pertinentes, a las siguientes normas:

- a. En todas las negociaciones que realicen se adecuarán estrictamente a lo establecido en este Reglamento;
- b. Son responsables por el cumplimiento de las operaciones que realicen;
- c. Previo al inicio de sus operaciones, deben registrar ante la Bolsa a las personas físicas o jurídicas en los sistemas de la Bolsa según lo establecido en la ley del mercado de valores.
- d. Las órdenes del cliente para cursar instrucciones de Mercado podrán ser transmitidas en forma escrita conforme a lo establecido en el Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV. Actuarán con la ética, la lealtad y la diligencia propia del Mercado Bursátil, y se abstendrán en todo momento de concertar operaciones que no sean reales;
- f. Llevarán en debida forma los Libros Contables, Registros de Operaciones y documentaciones prescriptas por las Leyes y los que eventualmente establezca el Directorio, estando obligados a presentarlos en cualquier oportunidad que se lo exija, ante quienes se designe, con las reservas legales pertinentes y sin perjuicio de lo dispuesto por las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, debiendo estos estar permanentemente en sus oficinas;
- g. Darán aviso por escrito a la Bolsa dentro de los dos días, cuando les alcanzare alguna de las inhabilidades o incompatibilidades establecidas en las disposiciones legales, estatutarias y reglamentarias vigentes;
- h. Informarán por escrito a la Bolsa, dentro de un plazo máximo de veinte y cuatro horas, de cualquier incumplimiento operativo o ético de las obligaciones en que incurriera la Casa de Bolsa contraparte;
- j. En el caso de clientes aún no registrados en operaciones anteriores, las Casas de Bolsa deberán presentar el número secuencial asignado para el reconocimiento de sus clientes.

k. Cuando sean depositarios de los valores de sus clientes, actuarán de acuerdo con las disposiciones legales, reglamentarias pertinentes y las que, al efecto establezca la Bolsa.

Artículo 5. Intermediación de las Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa deberán contar con las declaraciones necesarias de sus clientes para la habilitación de la negociación de instrumentos financieros. Estas declaraciones incluirán, pero no se limitarán a:

- a. La aceptación por parte del cliente de la desmaterialización y metodología de emisión, control, negociación y custodia informáticos de los títulos valores.
- b. La adhesión al mecanismo de custodia, y al esquema de compensación y liquidación brindado por la BVA a través de su Sistema Electrónico de Negociación, detallando claramente en qué consiste el mismo.
- c. La aceptación de las condiciones de negociación y el conocimiento de que el emisor ha designado un representante de obligacionistas para los casos de incumplimiento.
- d. La posibilidad para el cliente de cerrar sus títulos en el mercado secundario a través de otra CBSA y la obligación de la CBSA original de facilitar el cambio de portafolio a la otra CBSA según la instrucción del cliente, utilizando los sistemas de la BVA.

Estas disposiciones deberán ser incluidas en el Contrato de Intermediación firmado con los clientes, asegurando que estos conocen y aceptan las condiciones y mecanismos operativos del mercado. En el marco del modelo de contrato único de servicios vigente, las CBSA podrán requerir la suscripción de cualquier declaración adicional por parte de los clientes conforme a los requisitos reglamentarios establecidos por la Bolsa y la Superintendencia de Valores.

Artículo 6. Inhabilitación de Casas de Bolsa. La Casa de Bolsa, cualquiera fuere el carácter de la suspensión impuesta por la SIV o por la Bolsa, queda inhabilitada para ejercer la actividad que le autorizan sus Estatutos Sociales y el presente Reglamento, estando vedada, por lo tanto, cualquier tipo de concertación de operaciones en la Bolsa. Las suspensiones para operar en el recinto de la Bolsa serán levantadas por la Bolsa, una vez subsanado el motivo por el cual se causó la suspensión.

Artículo 7. Retiro de Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa que presenten su retiro para realizar intermediación en el recinto de la Bolsa, deben comunicar a la Bolsa para que la misma haga pública dicha información, siempre que la Casa de Bolsa no adeude suma alguna, no tenga operaciones pendientes de cumplimiento con esta, y no medie reclamo por parte de las demás Casas de Bolsa por operaciones previamente pactadas. Respecto a la acción de la Bolsa que pertenece a la Casa de Bolsa que se encuentra en proceso de retiro deberá seguir el procedimiento establecido en el proceso de adquisición y enajenación de las acciones de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. en el apartado de oferta de venta.

Artículo 8. Rechazo de retiro. No se aceptará el retiro de una Casa de Bolsa que esté sometida a sumario por la Bolsa, mientras no exista pronunciamiento firme sobre el mismo y se hayan cumplido las publicaciones, plazos y recaudos señalados en el artículo anterior.

CAPITULO 3 DE LAS GARANTIAS DE LAS CASAS DE BOLSA

Artículo 9. Constitución. Las Casas de Bolsa antes de comenzar a actuar como tales, deben constituir a favor de la Bolsa, las garantías cuyos montos y características están establecidos en la ley a los efectos de garantizar el cumplimiento de las operaciones realizadas en su recinto.

Artículo 10. Obligación. Las Casas de Bolsa, al constituir las garantías, están obligadas a suscribir los documentos o autorizaciones que fueren necesarios, para que la Bolsa pueda ejecutarlas de inmediato en caso de incumplimiento.

Artículo 11. Restricciones. Las Casas de Bolsa a quienes se les hayan trabado por disposición judicial la acción de la Bolsa de las que fuesen titulares o se les hubiere limitado cualquier otro tipo de garantías, deberán levantar las restricciones o reponer los montos correspondientes en el plazo que establezca la Bolsa. Si no lo hicieren, serán suspendidas. La Bolsa tendrá el derecho

de liquidar sus operaciones y si de la liquidación resultaren saldos en su contra, se procederá en la forma establecida en el Capítulo correspondiente de Fondo de Garantía de la Bolsa.

Artículo 12. Inobservancia de Garantías Bursátiles. Las Casas de Bolsa que no se encuentren al día con las garantías previstas en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, no podrán realizar ningún tipo de operaciones bursátiles en los recintos de la Bolsa, como consecuencia, se les bloqueará operativamente sin necesidad de mediar comunicación alguna por parte de la Bolsa a estas hasta tanto regularicen la garantía constituida.

Artículo 13.-Cuenta Subcustodia garantías. La Bolsa autoriza la habilitación y apertura de la Cuenta Subcustodia "B.V.P.A.S.A. - GARANTÍAS DE CASAS DE BOLSA". (Agente de Subcustodia) dentro del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa, a la cual le será asignado el código bursátil secuencial para Cuenta Subcustodia número 206.

CAPITULO 4 DE LOS FONDOS DE GARANTÍA DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

Artículo 14. Constitución del Fondo. La Bolsa constituirá un Fondo de Garantía (en adelante el Fondo) con las contribuciones que las Casas de Bolsa (registradas y habilitadas por la Bolsa) realicen por cada operación negociada (ambas puntas), equivalentes al 0,005% (cero comas cero cero cinco por ciento) del monto que negocien diariamente en la Rueda de Negociaciones. El mismo se constituye atendiendo lo previsto en la Ley de Mercado de Valores.

Artículo 15. Imputación contable. Los montos pagados por las Casas de Bolsa para su aplicación al Fondo deberán ser contabilizados por la Bolsa en forma separada, en los registros que especialmente llevará para tales efectos, no formarán parte del patrimonio de la Bolsa y se mantendrán en la moneda a ser abonada.

La Bolsa podrá constituir un fideicomiso sobre estos fondos, a los efectos de precautelar los intereses del fondo, siempre que la Bolsa lo considere pertinente.

Artículo 16. Inversiones. La Bolsa podrá invertir los recursos del Fondo en instituciones financieras, valores representativos de deuda que cuenten con calificación de riesgo de 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 Superintendencia de Valores. Las rentas provenientes de la inversión de los recursos del Fondo se incorporan a éste.

Artículo 17. Periodo de Pago. Las Casas de Bolsa deberán abonar la contribución que se refiere al artículo 14 de esta resolución en los plazos establecidos por la Bolsa para el efecto.

Artículo 18. Incumplimiento en los pagos. El incumplimiento de pago de la contribución en el plazo previsto en el artículo precedente implicará la aplicación por parte de la Bolsa de intereses moratorios sobre los montos adeudados, a la tasa nominal promedio ponderado publicada por el Banco Central del Paraguay para créditos de consumo menor o igual a un año del mes anterior al que se produjo la mora. De persistir el incumplimiento al cabo de 30 días siguientes al cierre del mes, la Bolsa analizará las medidas pertinentes a tomar en cada caso pudiendo:

1. Amonestar por escrito.
2. Suspender las operaciones de intermediación en Bolsa en forma preventiva y por tiempo indeterminado a la Casa de Bolsa.

Artículo 19. Objetivo y Alcance de la cobertura. El fondo tiene por objetivo formar parte del mecanismo de gestión de riesgo de contraparte para la liquidación financiera de las operaciones bursátiles, por lo que en caso de ocurrir un hecho que afecte la liquidación financiera de operaciones bursátiles, el perjudicado podrá presentar su reclamo a la Bolsa. El Fondo sólo podrá cubrir los casos previstos y ocurridos dentro del plazo estipulado en la ley del mercado de valores, respecto a las operaciones cerradas en las ruedas de negociación de la Bolsa.

El Fondo frente a los clientes de una determinada Casa de Bolsa, sólo está obligado a la reposición por un importe equivalente al diez (10) por ciento del valor patrimonial de este. Los

reclamos presentados contra una misma Casa de Bolsa, en un periodo de quince (15) días hábiles contados desde la presentación del primer reclamo al Fondo, se acumularán a los efectos de determinar el límite indicado.

Artículo 20. Restricciones. El Fondo no admitirá ni estará obligado al pago de reclamo cuando se trate:

- a. De cualquier accionista, director, apoderado, empleado o cualquier otra persona con vínculos permanentes y comprobables con la Casa de Bolsa causante del incumplimiento, en cuanto estos vínculos sean distintos de la relación propia entre cliente y Casa de Bolsa;
- b. De cualquier pariente de los anteriores, dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad;
- c. De cualquiera que sea socio con los anteriores, bajo cualquier modalidad societaria en la que el perjudicado tenga más de veinte (20) por ciento del capital;
- d. De cualquier sociedad en la que uno cualquiera de los socios, empleados o parientes de los anteriores en los grados referidos en el inciso b), de la Casa de Bolsa posean un quince (15) por ciento o más del capital; y
- e. De sociedades que sean accionistas de la Casa de Bolsa, o de aquellas en cuyo capital participe la Casa de Bolsa.

Artículo 21. Gastos del Fondo. Los gastos propios de la administración del Fondo y los requeridos para la atención de los reclamos y la contratación de seguros, necesarios para protegerlo serán debitados al Fondo. La retribución máxima a la BOLSA por la administración del Fondo será equivalente al tres (3%) por ciento anual incluido el IVA, de su valor al cierre de cada semestre, el que le será debitado dentro de los diez (10) días siguientes de cerrado el mismo.

Artículo 22. Reclamos. El peticionante sólo podrá plantear su reclamo al Fondo, luego de haberlo realizado a la Casa de Bolsa involucrada y siempre que la misma no se haya manifestado favorablemente en un plazo de 2 (dos) días hábiles. La Bolsa correrá traslado de la solicitud a la Casa de Bolsa afectada para que esta presente su descargo en el plazo de dos días hábiles bursátiles.

Artículo 23. Presentación de reclamos. Cuando la Casa de Bolsa involucrada no hubiere resarcido el daño ocasionado o se haya manifestado posteriormente al plazo establecido en el artículo 22 del presente reglamento, el peticionante contara con un plazo de tres días hábiles bursátiles a partir del vencimiento del plazo estipulado en el artículo 22, para presentar el reclamo debidamente fundamentado ante la Bolsa.

Para la admisión a trámite del reclamo, el escrito con el que se formule deberá acompañar el documento de reclamo presentado ante la respectiva Casa de Bolsa, los comprobantes de la orden, entrega de dinero u operación cuestionada y un relato sobre los hechos que funden el reclamo, ofreciendo las pruebas que sean pertinentes. La presentación del reclamo ante la Bolsa, implica el conocimiento y aceptación de los términos del presente reglamento y la competencia del Directorio para resolver la cuestión planteada.

Artículo 24. Resolución de Reclamos. La Bolsa, será la encargada de resolver los reclamos que se planteen ante dicho Fondo.

Artículo 25. Plazo de reclamo. La Bolsa una vez recibido el reclamo requerirá de la Casa de Bolsa correspondiente su descargo, la que deberá presentarlo dentro de los dos (2) días hábiles de la notificación del requerimiento.

Artículo 26. Pronunciamiento del Directorio. la Bolsa se pronunciará sobre el reclamo en un plazo de cinco (5) días hábiles de recibido el descargo o vencido el término para su presentación y comunicará de inmediato su decisión al peticionante y a la Casa de Bolsa.

En el caso que el peticionante no estuviere conforme con la resolución dictada por el Directorio de la Bolsa, el mismo podrá recurrir a la Superintendencia de Valores por escrito, con motivos debidamente fundado y se procederá de conformidad a lo establecido en la ley del Mercado de Valores.

Artículo 27. Límites del fondo de garantía. El fondo de garantía reconocerá en su caso, por cada cliente de una determinada Casa de Bolsa hasta el monto equivalente al 10% del monto

total del fondo de garantía constituido. En el caso de que hubiera más de un reclamo de clientes de una determinada Casa de Bolsa, el monto máximo reclamado deberá ajustarse a lo establecido en el presente título en forma proporcional a la cantidad de reclamos existentes de la misma Casa de Bolsa. Toda suma que exceda del límite aquí establecido deberá ser reclamada directamente al responsable del perjuicio ocasionado.

Artículo 28. Reposición. Cuando corresponda, conforme al pronunciamiento de la Bolsa, la reposición se efectuará de inmediato, según sea el caso, en títulos valores de la misma especie, comprendiendo los derechos económicos pagados, o en dinero en cuyo caso deberá incluir los intereses correspondientes hasta el saldo del fondo de garantía, no siendo la Bolsa responsable por el saldo no cubierto.

Artículo 29. Resarcimiento. El responsable del incumplimiento deberá resarcir al Fondo el importe respectivo, incluyendo los intereses equivalentes a la tasa nominal promedio ponderado para créditos de consumo menores o iguales a 365 días publicados por el Banco Central del Paraguay, correspondiente a ese mes en el Mercado Bancario, en los plazos y formas de pago establecidos por el Directorio.

En caso de que el responsable del incumplimiento no cumpla con lo establecido en el párrafo anterior no podrá realizar ningún tipo de operaciones en los recintos de la Bolsa hasta que regularice la situación presentada.

CAPITULO 5 DE LOS OPERADORES

Artículo 30. Registro de operadores. Los Operadores deberán estar debidamente registrados en Bolsa para operar en nombre de las Casas de Bolsa, para el registro, deberán remitir los documentos de acuerdo en lo estipulado en los reglamentos del Mercado de Valores y las normativas vigentes al efecto.

Artículo 31. Cancelación de Operadores. Las casas de Bolsa deberán comunicar por medio de nota firmada por representantes legales o por los medios establecidos por la Bolsa, la desvinculación de su operador de Bolsa para lo cual deberá remitir el instrumento a través del cual se revoca el poder otorgado por la CBSA.

Artículo 32. Comportamiento de operadores. Los Operadores deberán mantener absoluta educación, respeto, transparencia personal y trato compatible con sus similares, con el público, con el jefe de rueda, con los empleados, los gerentes y los directores y todos los miembros de la Bolsa, con la conducta y decoro que se consideran propios de su actividad.

CAPITULO 6 DE LAS FORMAS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 33. Tipos de operaciones. Los Operadores realizarán operaciones, bajo las siguientes figuras:

- a. Operación común
- b. Operación por oferta firme
- c. Operación directa o cruzada

Artículo 34. Pluralidad de operaciones. Las operaciones realizadas en las Ruedas de negociación estarán sujetas a la pluralidad de concurrentes, vendedores y compradores, debiendo cerrarse el negocio por el mejor precio encontrado.

Artículo 35. De la Operación Común. Se entiende por operación común, a aquella en que el operador presenta su intención de comprar o vender títulos valores para un determinado cliente, registrando obligatoriamente, el emisor, la cantidad, las características del título valor y el precio unitario del mismo.

En este tipo de operaciones interactúan distintas Casas de Bolsa.

Artículo 36. De la Operación Directa o Cruzada. Se entiende por operación directa o cruzada, a aquella en la cual un operador desea comprar y vender un mismo título valor, en la misma cantidad y precio para clientes diferentes.

CAPITULO 7 DE LAS NORMAS GENERALES DE OPERACIÓN

Artículo 37. Cancelación o Anulación. La cancelación o anulación de operaciones cerradas en las ruedas de negociaciones, solamente será admitida en carácter excepcional, debiendo las partes interesadas fundamentar los motivos de tal solicitud.

Las Casas de Bolsas deberán presentar la solicitud de cancelación o anulación de operaciones conforme a lo que establezca la Bolsa vía circulares, después del cierre del horario de negociación determinado por la Bolsa, explicando en forma clara y concreta los motivos de dicha cancelación.

En caso de tratarse de operaciones comunes se deberá contar con la aprobación de la contraparte.

Artículo 38. Orden en el área de operaciones. El jefe de Rueda deberá exigir orden, transparencia y disciplina en el recinto de negociaciones, pudiendo solicitar a la Gerencia de Operaciones la expulsión de la persona que no respete sus decisiones y requerimientos, la cual estará sujeta en el caso de los Operadores de Rueda, de las sanciones previstas en este Reglamento.

Artículo 39. Suspensión de operador. El operador será suspendido por el jefe de rueda, quien comunicará del hecho y la causa de la suspensión a la Gerencia General de la Bolsa y esta deberá estar ratificada por el Directorio de la Bolsa, y comunicada a la SIV.

Artículo 40. Falta de información. El jefe de Rueda podrá suspender las negociaciones 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 al emisor, a la respectiva casa de Bolsa, a las demás Bolsas nacionales o extranjeras en su caso, y a la SIV.

Artículo 41. Cese de ofertas. Los Operadores deberán cesar las ofertas y cierre de negocios, cada vez que el jefe de rueda anuncia la suspensión o finalización de las negociaciones.

Artículo 42. Días de ruedas de negociación. Las ruedas de negociación serán de lunes a viernes, y se desarrollarán de acuerdo con lo determinado en este Reglamento.

- a. Los horarios de negociación y sus modificaciones serán determinados por el Directorio de la Bolsa, las cuales serán comunicadas a la SIV, a las casas de Bolsa y sus Operadores con una anticipación de 48 horas;
- b. No habrá negociaciones los sábados, domingos y feriados, así como los días en que los bancos de plaza estén cerrados, o en los días en que la Bolsa lo considere necesario previa autorización de la SIV, lo cual, será comunicado con 24 horas de anticipación a las Casas de Bolsa y será puesta a conocimiento del público en general.
- c. Cualquier modificación en cuanto a los días de negociación serán definidos por el Directorio a través de normas de carácter general.

Artículo 43. Jefe de Rueda. Los inicios de las negociaciones diarias, serán autorizadas por el jefe de Rueda, bajo las condiciones establecidas en el presente Reglamento.

Artículo 44. Casos de remates especiales. Se utilizarán remates especiales a través de ruedas especiales para las operaciones que sean solicitadas por:

- a. Orden judicial conforme a lo establecido en el capítulo de las operaciones de Caución,
- b. Representantes legales de sociedades en liquidación extrajudicial,
- c. Ejecución de Caución bursátil,

- d. Cualquier negociación que no sea comúnmente realizada en la Bolsa o cuyas características no estén contempladas en los reglamentos internos de la Bolsa y dicha situación requiera la apertura de una rueda especial.

Artículo 45. Autorización. Previo al remate, se autorizará la ejecución de los remates especiales, procediendo a la publicación de la ejecución por los medios habilitados por la Bolsa, conteniendo todas las características y condiciones del mismo, con el fin de brindar toda la información a los interesados.

CAPITULO 8 DE LAS ACEPTACIONES, ADJUDICACIONES y VARIACIONES DE PRECIOS

Artículo 46. Concertación de operación. Todo operador que oferte comprar o vender una cantidad determinada de un título valor, indicando el precio, deberá concertar la operación con el operador que la acepte. Si la cantidad ofertada fuera aceptada parcialmente por la contraparte, el ofertante está obligado a efectuar la operación por la cantidad aceptada. Si la cantidad ofrecida fuera inferior a la aceptada en forma simultánea por varios operadores, la adjudicación se hará en forma proporcional a las pretensiones de cada uno.

Artículo 47. Oferta por mejor precio. En caso de duda sobre quien tiene mejor derecho de adjudicarse una operación, deberá tener preferencia quien ofreció comprar a precio más alto o vender a precio más bajo.

Artículo 48. Adjudicación. La operación se adjudicará al comprador que primero acepte el mayor precio pedido o en el caso de oferta de venta, al que primero ofrezca el precio más bajo y se le acepte. El operador que no se decidió en el preciso instante y la oportunidad de hacerlo, no tiene derecho a observación ni reclamo alguno.

Artículo 49. Variaciones de precios. La Bolsa, establecerá las variaciones máximas de precio que en un mismo día podrá tener un título valor. Asimismo, las cantidades mínimas que podrán modificar su precio.

CAPITULO 9 DE LAS INOBSERVANCIAS AL REGLAMENTO SECCION 1 DEL PROCEDIMIENTO SUMARIO

Artículo 50. Inobservancia de normativas. En caso de violación, por parte de una Casa de Bolsa o un Operador, de las disposiciones legales, reglamentarias, los Estatutos Sociales de la Bolsa, este Reglamento o resoluciones dictadas por el Directorio, la Bolsa podrá disponer la instrucción de un sumario administrativo, en la forma dispuesta conforme a lo establecido en el presente reglamento, en la Ley del Mercado de Valores y supletoriamente el Código Procesal Civil.

Artículo 51. Juez instructor. La designación de un Juez Instructor y de un secretario estará a cargo de la Bolsa en caso de que se lo necesite.

SECCION 2 DEL RECURSO DE APELACION

Artículo 52. Recurso. Contra toda resolución o acto administrativo de carácter reglamentario por parte de la Bolsa corresponde plantear, si el afectado así lo quisiera, el recurso de apelación, la misma será elevada ante la SIV. El mismo se registrará por lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

SECCION 3 DE LAS SANCIONES

Artículo 53. Sanciones a operadores. Todas las suspensiones o sanciones que le sean aplicadas a un operador para operar en la Bolsa, salvo las motivadas en inobservancia de normas de decoro y conducta en el horario de negociaciones, recaen también sobre la Casa de Bolsa mandante en las mismas condiciones a partir de la recepción de la comunicación en la Bolsa.

Artículo 54. Sanciones administrativas. Corresponderá a la Bolsa la facultad de aplicar las siguientes sanciones administrativas en el orden que le sigue:

- b. Apercibimiento;
- c. Multa hasta un monto equivalente a doscientos salarios mínimos mensuales, establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas en la capital de la República, más el IVA correspondiente;
- d. Suspensión.

Artículo 55. Suspensión de la negociación de títulos valores. La Bolsa podrá suspender la negociación de los títulos valores registrados por la misma como medida preventiva en forma inmediata. Independientemente a la aplicación de esta medida, la Bolsa podrá iniciar la instrucción de un sumario administrativo a los efectos de la aplicación de las sanciones administrativas correspondientes en los siguientes casos que se enumeran con carácter meramente enunciativo:

- a. Cuando el Emisor no hubiere cumplido cabalmente cualquier requisito o condición establecida en los reglamentos y resoluciones de la Bolsa.
- b. Cuando el Emisor teniendo un plazo para el efecto, incumpla en la presentación de las documentaciones obligatorias de información periódica, en tiempo y forma;
- c. Cuando el Emisor no se encuentre al día en el pago de sus aranceles, cánones, u otras obligaciones similares;
- d. Cuando el Emisor no liquide las operaciones negociadas dentro de los plazos legales previstos en las resoluciones de la Bolsa
- e. Cuando el Emisor haya dejado de informar a la Bolsa, dentro de un plazo de 24 horas, acontecimientos relevantes, relativos a ella, que pudiesen prestarse a la manipulación o modificación artificial en la cotización del título valor o en su forma de negociación;
- f. Cuando el Emisor haya adoptado prácticas, que, a juicio de la Bolsa, sean incompatibles con los procedimientos éticos a los que están obligadas;
- g. Cuando el Emisor haya solicitado su convocatoria de acreedores, o quiebra o esté en proceso de disolución y liquidación;
- h. Cuando ante la Bolsa el Emisor haya iniciado el proceso de cancelación de su registro;
- i. Cuando la aplicación de la suspensión haya sido dispuesta por la SIV;
- j. Cuando exista incumplimiento de obligaciones previstas en este Reglamento.

Se levantará la medida de suspensión mediante decisión de la Bolsa cuando a su juicio hayan desaparecido las causales que la motivaron. La decisión será comunicada al Emisor afectado, a la SIV, y a las Casas de Bolsa activas en idénticas condiciones a las utilizadas para publicar la suspensión, mientras que al público en general por medio de medios de comunicación masiva. Cualquier medida adoptada por la Bolsa será comunicada al emisor y a la SIV.

Artículo 56. Aplicación de sanciones. Las sanciones se aplicarán en base al criterio de graduación establecido en el presente reglamento y en la ley del Mercado de Valores.

SECCION 4 DEL COBRO DE LAS MULTAS

Artículo 57. Multa. El incumplimiento de resoluciones dictadas por la Bolsa, será penado con multa acorde al tarifario vigente de la Bolsa.

Artículo 58. Plazo. El monto de las multas deberá ser pagado a la Bolsa. Los importes serán abonados mediante transferencia a la cuenta corriente correspondiente de la Bolsa, contra entrega de la factura contable correspondiente.

Artículo 59. Responsabilidad solidaria. De toda multa aplicada a una sociedad o a sus directores o liquidadores responderán solidariamente los directores o liquidadores que concurrieron con su voto favorable a los acuerdos que motivan la sanción.

Artículo 60. Devengamiento. El retardo en el pago de toda multa que aplique la Bolsa, de conformidad a la legislación vigente aplicable, devengará los intereses de mercado correspondiente al promedio de la tasa activa.

CAPITULO 10 DE LA INFORMACIÓN RESERVADA

Artículo 61. Reserva de información. Toda información contenida en los registros de la BVA está sujeta a reserva y sólo puede proporcionarse a requerimiento de la autoridad competente. No está comprendida en este artículo la información que corresponda entregar al público según la Ley del Mercado de Valores, ni la que se proporcione a los organismos de control natural de los emisores de títulos valores en base a las disposiciones legales que lo autoricen.

TÍTULO 1 DEL SERVICIO DE CUSTODIA DE TÍTULOS FÍSICOS.

Artículo 62. Ámbito de aplicación. La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. prestará el Servicio de Custodia, que comprende el Depósito, Guarda y Retiro de Títulos Físicos, previa firma de un contrato habilitado para tal efecto, a las siguientes entidades:

- a) Casas de Bolsa debidamente registradas y habilitadas por la Superintendencia de Valores;
- b) Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión debidamente registradas y habilitadas por la Superintendencia de Valores.
- c) Agencia Financiera de Desarrollo (AFD); y
- d) Otras entidades autorizadas por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. mediante disposiciones de carácter general.

Las entidades podrán solicitar a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. la custodia de títulos físicos de su propiedad y de propiedad de sus clientes. En el caso del depósito en custodia de títulos físicos de propiedad de sus clientes, las entidades deberán suscribir con los mismos un contrato en el cual consten sus derechos. En el caso de las Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión, comprende tanto los títulos físicos correspondientes a la cartera propia de la Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión como los correspondientes a los Fondos Patrimoniales de Inversión que esta administre. Las entidades a quienes se les prestará el servicio serán las únicas responsables por el ingreso o retiro de los títulos físicos de la custodia.

Artículo 63. Servicios. El Servicio de Custodia de Títulos físicos comprende los siguientes títulos físicos:

- a) Títulos-valores, acciones.
- b) Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) emitidos por entidades del sistema financiero nacional y autorizados por la Superintendencia de Bancos.
- c) Pagarés.
- d) Certificados de Fideicomisos.
- e) Otros títulos que el Directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. determine y sea aprobada por la Superintendencia de Valores.

Artículo 64. Responsabilidad. Los depositantes serán los responsables de la legitimidad de los títulos que se entreguen en custodia a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Artículo 65. Admisión. La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. podrá rechazar la custodia de títulos físicos en custodia que no estuvieran en buen estado material, que detecte sean falsos o impedidos de circulación normal en el mercado.

Artículo 66. Depósito o Retiro. El depósito o retiro de los títulos físicos en custodia deberá ser efectuado en los horarios y plazos establecidos por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., y de acuerdo con los procedimientos y condiciones establecidos por la misma.

Artículo 67. Registro. La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. llevará un registro electrónico diario, el cual será suficiente para la anotación del ingreso y retiro de todos los títulos físicos ingresados y retirados.

Artículo 68. Informe. La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. pondrá a disposición del depositante a través de la plataforma de custodia los movimientos de ingreso - egreso de títulos físicos para que el depositante tenga conocimiento del estado de los títulos en custodia.

Artículo 69. De los Aranceles. El arancel del servicio será fijado por el Directorio de la Bolsa en la resolución de aranceles y publicado en su página web.

Artículo 70. Lugar de prestación del Servicio. El Servicio de Custodia de títulos físicos será prestado en las instalaciones de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. la cuál cumplirá con los estándares mínimos de seguridad.

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. realizará todos aquellos actos que resulten necesarios incluyendo, pero no limitándose a todos aquellos actos que le sean requeridos por ley en su calidad de Custodio y guarda de cosas ajenas a fin de proceder a la guarda, custodia y conservación de los títulos físicos depositados.

Artículo 71. Contrato de Prestación de Servicio. El modelo del contrato de prestación de servicio de custodia que será utilizado deberá ser remitido previamente a la Superintendencia de Valores para su aprobación correspondiente, al igual que cualquier modificación posterior al modelo aprobado. La forma de prestación del servicio de custodia se llevará a cabo de conformidad a lo establecido en el contrato suscripto entre la Bolsa y el depositante y en los procedimientos internos aprobados por el directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

TÍTULO 2

DE LAS OPERACIONES DEL SISTEMA TRADICIONAL DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

CAPITULO 1

DE LAS OPERACIONES Y SU REGISTRO

Artículo 72. Disposiciones Generales. La liquidación de operaciones concertadas en Bolsa, se hará en las condiciones, tiempo y forma, de acuerdo con las normas legales y reglamentarias. Las operaciones sobre cualquier especie de títulos valores registrados en la SIV y en la Bolsa,

sobre los derechos que ellos otorguen y sobre cualquier contrato derivado de aquellos, deben concertarse de acuerdo con las modalidades establecidas en la Bolsa.

Artículo 73. Aplicación. Las negociaciones se efectuarán conforme a lo establecido en el presente Reglamento Operativo y sus futuras modificaciones.

Artículo 74. Registro. Las operaciones efectuadas en el recinto de negociaciones de la Bolsa, se consideran registradas en ella desde el momento en que el jefe de rueda firma la boleta de operaciones o sean ingresadas en los sistemas de bases de datos u otros medios de registro. No se registrarán operaciones consideradas condicionales, o que no reúnan las condiciones establecidas en este reglamento.

Artículo 75. Obligación. Toda operación obliga a quienes la realizan a la entrega o recibo de lo negociado, de acuerdo con las disposiciones para la liquidación de operaciones establecidas en este reglamento. Podrán compensarse los saldos que resulten de las operaciones de compra y venta entre las Casas de Bolsa, con el objeto de establecer el saldo final único de liquidación de sus operaciones.

Artículo 76. Instrumentos. Serán considerados para su negociación en las ruedas de negociación los instrumentos establecidos por la Bolsa emitidos por Sociedades Emisoras debidamente registradas y habilitadas por la SIV, los cuales serán negociados y liquidados de acuerdo a este Reglamento.

Artículo 77. Consignación de operaciones. Todas las operaciones cerradas en las Ruedas de negociaciones de la Bolsa, tanto en el Mercado Primario como en el Mercado Secundario, deberán consignarse en boletas en formato digital o ser consignadas en el Sistema Electrónico de Negociación en virtud a los procedimientos operativos establecidos por la Bolsa, la misma deberá tener como mínimo las siguientes características:

- N° de Operación
- Fecha de operación
- Hora de operación
- Razón social de la empresa emisora
- Código bursátil del emisor
- Cantidad negociada de acciones
- Clase de acción
- Tipo de mercado
- N° de cuenta del vendedor
- N° de cuenta del comprador
- Precio negociado
- Serie
- N° de acciones
- Firma del comprador
- Firma del vendedor
- Firma del jefe de rueda.

Artículo 78. Mecanismos de Seguridad. Todas las operaciones con títulos físicos cerradas en las Ruedas de negociaciones de la Bolsa, y que impliquen los principales de los títulos valores, podrán contar con las etiquetas de seguridad de la Bolsa, a excepción de las acciones de la Bolsa.

Además, podrán ser etiquetados los títulos generados por splits realizados, cuyo título original haya sido negociado por Bolsa, a pedido de la Casa de Bolsa debidamente justificado, haciéndose la misma responsable por la identidad de su cliente.

Artículo 79. Cierre de operación. El operador de la Casa de Bolsa que represente a la punta compradora o vendedora deberá remitir a la Bolsa la boleta de operaciones dentro de los horarios establecidos con todas las características de dicha operación las cuales serán formalizadas con la firma del jefe de rueda.

Artículo 80. De la Operación por Oferta Firme. Se denomina operación por oferta en firme, a aquella en que los Operadores interesados en comprar o vender títulos valores, manifiestan su intención a través de la Boleta de Operaciones, o por el medio electrónico de negociación utilizada, según sea el caso, especificando obligatoriamente, las características del título valor, cantidad y precio unitario pretendido y registrándola en la Rueda respectiva.

- a. La oferta en firme tendrá valor luego de su registro y podrá ser aceptada a partir desde ese momento. Solo podrá mantenerse la oferta durante diez (10) días hábiles.
- b. La operación por oferta en firme tendrá prioridad en el cierre con relación a los negocios cerrados por cualquier otra forma al mismo precio, precio superior (en el caso de venta) o precio inferior (en el caso de compra);
- c. Si hubiera varias ofertas en firme de un mismo título valor al mismo precio, estas serán adjudicadas considerando siempre el orden cronológico de registro de estas; y
- d. El operador podrá cancelar de forma anticipada la oferta ingresada, si llegará el plazo de diez (10) días, dichas ofertas quedarán canceladas en forma automática.

Artículo 81. Cierre de Negociación. Para realizar una operación, el operador remite la boleta digital vía correo electrónico al jefe de rueda quién recibe la misma formalizándolas mediante el registro del documento firmando y enumerando las mismas.

- a. En caso de cancelación o corrección será comunicada por escrito a las Casas de Bolsas involucradas.
- b. Las Casas de Bolsa involucradas en la operación cancelada o corregida, que se sientan perjudicadas, podrán recurrir con fundamentos y por escrito al Directorio de la Bolsa.

Artículo 82. Obligación de Informar. Una casa de Bolsa al recibir una orden que implique un remate especial comunicará a la Bolsa el caso.

Artículo 83. Modificación o Corrección de boletas. Para los casos de solicitud de modificación o corrección de Boletas de Operaciones, con posterioridad al cierre de las mismas en la rueda de negociación tradicional, se establece que las Casas de Bolsa que realicen dichas solicitudes, deberán presentarlas hasta una hora después de cerrado el horario de negociación.

Así mismo, se establece que no se podrán realizar modificaciones de las Boletas de Operaciones cerradas en Rueda, cuando las mismas afecten a los volúmenes negociados, cantidad, precios, tasas de interés, emisor e instrumentos negociados.

En el caso de requerir la Bolsa más información con referencia a las solicitudes de corrección o modificación de las Boletas de Operaciones, la Casa de Bolsa solicitante deberá proveer de todas las informaciones necesarias a esos efectos y presentar las documentaciones requeridas por la Bolsa, dentro del mismo plazo mencionado para la presentación de la solicitud. Una vez recibida la información, La Bolsa procederá a analizar las solicitudes y posteriormente dar la aprobación o el rechazo a los pedidos realizados.

En los casos en que se aprueben la modificación de las Boletas de Operaciones, se establece que las boletas corregidas lleven un nuevo número de Boleta de Operaciones con indicación del N° de operación y de boleta que se corrige.

Artículo 84. Cancelación de operaciones. La Bolsa podrá cancelar operaciones, cuando se haya comprobado una infracción a cualquiera de los artículos de este Reglamento, y se procederá a aplicar las sanciones previstas en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, y comunicará de manera inmediata a la SIV de la situación presentada.

CAPITULO 2

DE LAS OPERACIONES EN LAS RUEDAS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 85. Generalidades de las ruedas. La rueda del sistema tradicional de negociación estará habilitada para el cierre de operaciones de títulos físicos, para dicho efecto los operadores de las Casas de Bolsa remitirán sus ofertas de compra y venta a través de boletas digitales.

Artículo 86. Cotizaciones de títulos valores. En cada rueda de negociación serán admitidas las cotizaciones de los títulos valores registradas en la Bolsa. La negociación de las acciones de la Bolsa podrá realizarse con aprobación del Directorio, en todos los casos se procederá de

acuerdo con lo provisto en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes. Dicha enajenación será realizada fuera del horario de rueda.

CAPITULO 3

LIQUIDACION Y COMPENSACION DE OPERACIONES CERRADAS EN RUEDAS A TRAVES DEL SISTEMA TRADICIONAL

Artículo 87. Liquidación de operaciones del sistema tradicional. Para la confirmación de liquidaciones de operaciones del sistema tradicional la casa de Bolsa deberá notificar a la Bolsa por medios de comunicación masiva.

Se liquidarán a través de la Bolsa todas aquellas operaciones comunes efectuadas por las CBSA salvo las operaciones directas, haciéndose responsable directamente sobre las mismas.

Artículo 88. Compensación y liquidación de operaciones directas. Las operaciones directas cerradas en ruedas de piso a través del sistema tradicional, serán compensadas y liquidadas directamente por intermedio de la Casa de Bolsa interviniente.

Artículo 89. Compensación y liquidación de operaciones comunes. Las operaciones comunes en las que actúen una Casa de Bolsa comprando y otra vendiendo, se compensarán y liquidarán dentro de las setenta y dos (72) horas hábiles, mediante la orden de compensación emitida por la Bolsa a un Agente de Pago previamente designado, quien efectuará las transferencias, débito y crédito, de las respectivas cuentas bancarias que posean para dicho efecto en el mismo.

Artículo 90. Seguimiento de operaciones. Todas las Casas de Bolsa están obligadas a vigilar sus operaciones y sin que medie exigencia o aviso alguno por parte de la Bolsa.

Artículo 91. Incumplimiento de operación. Cuando la operación no haya sido cumplida por el cliente, si el cliente incurre en mora o incumplimiento sobre el pago, la Casa de Bolsa sobre quien recae será responsable sobre la operación realizada.

Artículo 92. Impedimento de realizar operaciones. Si una de las partes no cumpliera una operación pactada dentro de los plazos establecidos en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, ésta no podrá realizar ningún otro tipo de operaciones en los recintos de la Bolsa hasta que regularice la situación presentada, y sin necesidad de mediar comunicación alguna por parte de la Bolsa, así como también, cualquier otra sanción que corresponda según este Reglamento.

Artículo 93. Información. Toda información referente a las situaciones contempladas en el presente Reglamento será puesta para conocimiento del público en general por los medios establecidos por la Bolsa.

Artículo 94. Impedimento para liquidar operación. La Casa de Bolsa que se encuentre en situación de no poder liquidar una operación, dará aviso en un en el día del incumplimiento mediante una nota dirigida a la Bolsa explicando los motivos del impedimento sometiéndose desde ese momento a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

Artículo 95. Responsabilidad de la Casa de Bolsa. La Casa de Bolsa será responsable ante la Bolsa, por cualquier gasto en que ésta deba incurrir a causa de su incumplimiento y solo podrá volver a sus actividades una vez que regularice su situación y pruebe ante el Directorio que han mediado contingencias fortuitas o imprevisibles. Si el incumplimiento por parte de la Casa de Bolsa no hubiese obligado a la Bolsa a abonar suma alguna, el Directorio podrá autorizarlo a operar nuevamente, sin perjuicio de las medidas disciplinarias que correspondan.

Artículo 96. Cambio de Casa de Bolsa. En caso de suspensión o cancelación de registro de una Casa de Bolsa, esta permitirá a sus clientes liquidar las operaciones pendientes con otra Casa de Bolsa que este en pleno ejercicio de su actividad.

CAPITULO 4 OPERACIONES POR CUENTA PROPIA DE LAS CASAS DE BOLSA

Artículo 97. Operaciones por cuenta propia. Son Operaciones por Cuenta Propia aquellas en que una Casa de Bolsa compra o vende títulos valores que forman parte de su propia cartera.

Artículo 98. Condiciones. Las Casas de Bolsa podrán realizar operaciones por cuenta propia, y estarán sujetas a las siguientes condiciones:

- a. Las Casas de Bolsa deberán llevar un registro de la totalidad de sus operaciones por cuenta propia.
- b. Las Casas de Bolsa deberán adecuarse a lo establecido en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cuanto a la forma de realización de operaciones por cuenta propia.

CAPITULO 5 APLICACIÓN DE MEDIDAS DE SEGURIDAD EN LOS TITULOS VALORES

SECCION 1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 99. Ámbito de aplicación. Será aplicable a los títulos valores físicos emitidos por las Sociedades Emisoras, las Cooperativas, las Fundaciones, los Municipios, organismos multilaterales, el Estado, y otras entidades que se encuentren debidamente registrados y habilitados por la SIV y la Bolsa.

Artículo 100. Etiqueta de Seguridad para acciones cartulares. Son los dispositivos ópticamente variables y personalizados para la Bolsa, cuya característica es la de cambiar del transparente a colores previamente establecidos, cuando se lo examina desde distintos ángulos. Este dispositivo garantiza la imposibilidad de su duplicación o falsificación por medio de las tecnologías gráficas disponibles en la actualidad, así como también garantiza que cualquier remoción o adulteración del área protegida por la etiqueta, dejará evidencia de modificación en el documento. La etiqueta de seguridad lleva una numeración correlativa de fábrica. La Bolsa podrá establecer otras características o medidas de seguridad de acuerdo al mejor criterio.

Artículo 101. De la obligatoriedad. Todos los títulos valores físicos registrados y negociados en la Bolsa deberán contar con la etiqueta de seguridad.

SECCION 2 DE LAS ETIQUETAS DE SEGURIDAD

Artículo 102. De la aplicación de la Etiqueta de Seguridad. Liquidadas las operaciones cerradas a través del sistema tradicional en el mercado primario, las Casas de Bolsa compradoras tienen un plazo de dos (2) días hábiles para presentar a la Bolsa los títulos valores originales para la aplicación de las Etiquetas de Seguridad. No se etiquetarán títulos que no hayan sido negociados a través del mercado primario en Bolsa. El horario de aplicación no podrá coincidir con el horario de rueda. Es responsabilidad absoluta de las Casas de Bolsa, la integridad plena de los títulos valores y sus correspondientes cupones si los tuviera.

Artículo 103. De los costos de la Etiqueta de Seguridad. La Etiqueta de Seguridad aplicada a cada título valor, será facturada al emisor del mismo.

TÍTULO 3

DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN) DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCION S.A.

CAPITULO 1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 104. Objeto. El presente título tiene por finalidad regular, en lo que respecta al registro, negociación, custodia, compensación y liquidación de títulos valores de oferta pública, que se realicen a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN), las que se registrarán además con las normas, manuales de procedimientos y otras disposiciones de carácter general que establezca el Directorio.

Artículo 105. Anotaciones en cuenta. La BVA es la Institución autorizada por la Superintendencia de Valores para llevar el registro de acciones escriturales propias, acciones de sociedades anónimas emisoras de capital abierto (S.A.E.C.A.) incorporadas al régimen de acciones escriturales registradas en la SIV, bonos, cuotas de participación y cualquier título valor desmaterializado que comprende el registro, depósito, custodia, administración, compensación y liquidación de operaciones realizadas con dichos títulos valores, que se representen por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su Reglamento General, sus futuras modificaciones y demás normativas aplicables.

Artículo 106. Sistema Electrónico de Negociación (SEN). Se denomina al esquema de registro, negociación, custodia, compensación y liquidación de títulos valores de oferta pública, implementado por la Bolsa.

Artículo 107. Implementación del SEN. Para el funcionamiento eficiente y correcto del SEN, se requiere la implementación de ciertas reglas o condiciones concernientes a la emisión, oferta pública, custodia, compensación y liquidación de títulos valores, que la Bolsa, Emisores, Casas de Bolsa y Comitentes aceptan y se obligan a cumplir, de acuerdo a los Contratos de adhesión y negociar únicamente los valores autorizados por la Superintendencia de Valores e inscriptos en la Bolsa o los valores inscriptos únicamente en la Bolsa en su caso, desmaterializados, estandarizados establecidos para el efecto.

En el SEN se podrán ofertar y depositados en custodia en la Bolsa.

Artículo 108. Fallas en el sistema electrónico de negociación. En caso de que surja algún problema que imposibilite el ingreso de ofertas a través de los sistemas de la Bolsa, dentro del día que se llevó a cabo la operación, los operadores informarán al jefe de rueda las posturas a ser ingresadas para su registro correspondiente del día en el cual se produjo la falla.

Artículo 109. Administrador del SEN. El Departamento de Operaciones de la Bolsa llevará a cabo las siguientes funciones:

- a. Control del mercado, apertura y cierre, que implica detener y / o reanudar el mercado, parametrización de límites de precios y control de sus márgenes de oscilación.
- b. Determinar el estado habilitado o inhabilitado de operadores, casas de Bolsa, comitentes, emisiones y series.
- c. Anular operaciones.
- d. Evacuación de consultas a los operadores.

La Bolsa, podrá establecer límites máximos y mínimos de precios de los respectivos valores, de acuerdo con los criterios de parametrización previstos en el presente Reglamento y los establecidos por la Bolsa. Estos límites podrán permanecer inalterados por varias sesiones o ruedas consecutivas, hasta tanto se registren modificaciones sensibles en los precios de mercado que obliguen la actualización o ajuste de estos valores.

Artículo 110. Anulaciones. Las Casas de Bolsa podrán anular las operaciones cerradas en las ruedas de negociaciones durante la rueda o solicitar dicha anulación a la BOLSA después del cierre del horario de negociación determinado por la Bolsa, indicando el motivo de dicha cancelación.

La Bolsa establecerá el plazo para realizar la anulación de la operación durante la rueda, si se tratará de una operación común con dos Casas de Bolsa intervinientes, la Casa de Bolsa solicitante deberá contar con el acuerdo de la contraparte, en caso contrario la Casa de Bolsa deberá asumir con los compromisos asumidos.

En caso de que la anulación sea solicitada fuera del horario de rueda solo será autorizado el pedido de anulación cuando la solicitud provenga de ambas Casas de Bolsa, dentro del plazo previsto en el presente artículo.

Artículo 111. Resumen de Operaciones. La Bolsa emitirá diariamente un resumen de las operaciones cerradas a través del SEN.

CAPITULO 2 DEL REGISTRO DE TITULOS VALORES.

SECCIÓN 1. APLICACIÓN GENERAL A LOS REGISTROS

Artículo 112. Aplicación general. Las normas del presente capítulo se aplicarán a las emisiones de títulos representativos de deuda, registradas y habilitadas por la Superintendencia de Valores y la Bolsa para realizar oferta pública.

Artículo 113. Estandarización de emisiones. Las emisiones de títulos valores de oferta pública que a partir de la vigencia del presente reglamento sean solicitadas por las Emisoras para su registro ante la SIV y la Bolsa, deberán ajustarse a ciertas características requeridas para su oferta y negociación a través del SEN. Estas características o condiciones deberán estandarizarse o regirse bajo los criterios definidos en el presente reglamento.

Artículo 114. Emisión. Es el monto global emitido en una moneda determinada. Cada Emisión se ajustará a una moneda específica, y ésta podrá convertirse a otra conforme a lo establecido en el Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV.

Artículo 115. Instrumento. Una vez recibido el certificado de registro de la Superintendencia de valores, la Bolsa, registrará los títulos valores previo cumplimiento de todos los requisitos legales exigidos para el efecto, una vez dado cumplimiento a todos los requisitos, la Bolsa emitirá un certificado de registro, el cual, estará firmada de conformidad al uso de firma social o a los poderes otorgados para el efecto.

SECCIÓN 2. DEL REGISTRO DE TÍTULOS DE RENTA FIJA.

Artículo 116. Características. Las emisiones de títulos representativos de deuda deberán reunir las siguientes condiciones o reglas de negocio:

- a. Codificación y numeración: se codificarán exclusivamente en números arábigos y correlativos a partir del 01 (uno).
- b. Cortes mínimos: En las emisiones de los títulos representativos de deuda expresados en guaraníes, el valor nominal o corte de cada título será de guaraníes Un Millón (G. 1.000.000) y para las emisiones expresadas en moneda extranjera, el valor nominal o corte de cada título será de mil dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$. 1000).
- c. Especificación de plazos: se especificará el mínimo y máximo de días para el vencimiento de las Series a ser emitidas posteriormente.
- d. Especificación de tasas: si así se estableciere, la Emisión podrá contar con una tasa fijada y única para las Series.
- e. El Emisor designará un Representante de obligacionistas por cada emisión, exceptuando a entidades regidas por la Ley 861/96 de Bancos y Financieras, para las emisiones de títulos valores de oferta pública, de bonos subordinados y títulos valores emitidos por

Unidades de Negocios Fiduciarios en desarrollo de patrimonios autónomos de Fideicomisos.

De igual forma, quedan exoneradas las menciones relativas al Representante de Obligacionistas y los procesos en los que se mencione su participación, en los prospectos, títulos globales y otros documentos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN, en virtud de lo dispuesto en el presente inciso.

Artículo 117. Programa de Emisión Global. Dentro de cada Emisión, bajo la misma moneda, y que formen parte del Programa de Emisión Global, podrán ser emitidas Series hasta el monto registrado por la SIV. La nota de solicitud de la Emisora deberá especificar que se requiere el registro del Programa de Emisión Global, presentando para el efecto un Prospecto de Emisión Global, el que será ajustado y complementado conforme las Series que vayan emitiendo. Las emisiones serán correlativas por moneda.

Artículo 118. Series del Programa de Emisión Global. Conjunto de títulos emitidos en el mismo momento con idénticas características, incluyendo, pero no limitado, a la tasa de los cupones, las fechas de vencimientos, las amortizaciones de capital, entre otras. Estas características deben ser idénticas y estandarizadas dentro de cada Serie, pero pueden variar entre Series.

Dentro de una Emisión, pueden emitirse varias Series, hasta el monto de la Emisión registrado y bajo la misma moneda de la Emisión.

Artículo 119. Características de las Series. Las Series del Programa de Emisión Global de títulos de deuda emitidos deberán reunir las siguientes condiciones o reglas de negocio:

- a. Codificación y numeración: se codificarán exclusivamente en números arábigos y correlativos a partir del 01 (uno). Las Series serán limitadas a la Emisión a la que pertenecen.
- b. Cortes mínimos: En las emisiones de los títulos representativos de deuda expresados en guaraníes, el valor nominal o corte de cada título será de guaraníes un millón (G. 1.000.000) y para las emisiones expresadas en moneda extranjera, el valor nominal o corte de cada título será el equivalente a mil dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$. 1000) o sus múltiplos.
- c. Especificación de plazos: cada Serie deberá indicar todos los plazos relevantes, incluyendo, pero no limitado a las fechas de vencimiento, pagos de cupones, intereses, amortizaciones, entre otros. Los plazos y vencimientos se cumplirán en las fechas definidas en la Serie independiente de la fecha de negociación del Título.
- d. Especificación de tasas: si no se establece en la Emisión, deberá ser prefijada como característica de cada Serie. Puede ser fija o variable.

Artículo 120. Intereses por Serie a Tasa Variable. Igual que “Intereses por Serie a Tasa Fija” pero la tasa no estará establecida en el prospecto del título como una tasa fija, sino que se establecerá cómo se va a calcular.

Artículo 121. Registro. Dentro del esquema de oferta pública a través del SEN, el Programa de Emisión Global será registrado por la SIV y por la Bolsa. Por su parte, las emisiones de las Series serán registradas directamente por la Bolsa mediante Certificado de registro. Indefectiblemente deberá contarse con el registro previo de la SIV del Programa de Emisión Global.

Podrá tramitarse en la BVA la inscripción de las Series paralelamente al de la inscripción del Programa de Emisión Global.

Artículo 122. Vigencia de la Serie. La Bolsa, posterior a la emisión del certificado que registra la emisión de la Serie, remitirá al Emisor copia de esta.

El certificado de la Bolsa que registra la emisión de la Serie especificará la fecha a partir de la cual iniciará la colocación y empezarán a correr los intereses, la cual no podrá ser previa a la fecha de la firma y emisión del certificado de registro.

Artículo 123. Plazo del Programa. Para tramitar el registro de emisiones de Series, las emisoras tendrán un plazo de 500 (quinientos) días desde la fecha del registro del Programa de Emisión Global en la Superintendencia de Valores. Dicho plazo podrá ser prorrogado de conformidad a la reglamentación vigente emitida por la Superintendencia de Valores.

Para el caso de las entidades del sistema financiero, la Superintendencia de Bancos tendrá la potestad de establecer mayor o menor plazo, y de suspender los plazos adicionales, si lo considera.

Artículo 124. Plazo de colocación de Series. Las Series emitidas con vencimientos menores o iguales a un (1) año, tendrán un plazo de ciento ochenta (180) días desde la fecha indicada por el certificado de registro de la Bolsa para su colocación en el mercado primario y para las Series con vencimientos mayores a trescientos sesenta y cinco (365) días, el plazo será de trescientos sesenta y cinco (365) días, siempre y cuando no supere al plazo vigente del Programa, al que deberá ajustarse si éste fuere menor.

Para los casos de Bonos Bursátiles de corto plazo, Bonos Subordinados, Títulos de Crédito emitidos en desarrollo de fideicomisos, y otros títulos de deuda sobre los cuales no sean aplicables los plazos de colocación establecidos en el presente artículo, se aplicarán los plazos de colocación previstos en su reglamentación, legislación o los dispuestos en las actas, contratos u otros instrumentos que aprueben su emisión o establezcan sus características, siempre y cuando no supere al plazo vigente del Programa, al que deberá ajustarse si este fuere menor.

Artículo 125. Emisión y Series no colocadas en plazo. Antes de la fecha de vencimiento del plazo para la colocación de las series, o al día siguiente de este, los saldos no colocados se anularán en el SEN y ya no podrán ser negociados. El Emisor solicitará a la Bolsa, con copia a la SIV, el reemplazo del Título Global por uno idéntico, pero con el importe efectivamente adeudado, a los efectos de informarles que este fue el importe colocado.

A solicitud del emisor, los saldos no colocados de determinadas Series, previa anulación de los mismos, podrán formar parte de una nueva Serie con otras condiciones diferentes, sin salirse de los parámetros originales del Programa de Emisión Global autorizado por la SIV y de los plazos respectivos.

PARÁGRAFO 1. DEL REGISTRO DE LOS BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO

Artículo 126. Del registro de Bonos Bursátiles de Corto Plazo. Las Sociedades Emisoras y Emisoras de Capital Abierto habilitadas gestionarán exclusivamente ante la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. el registro de sus emisiones de Bonos Bursátiles de Corto Plazo, para lo cual deberán cumplir satisfactoriamente con los requerimientos establecidos en la presente resolución reglamentaria y lo dispuesto en las demás resoluciones de otros organismos establecidos para el efecto.

Artículo 127. De la solicitud de inscripción. La nota de solicitud de inscripción de emisiones de Bonos Bursátiles de Corto Plazo deberá estar firmada de acuerdo con el uso de firmas de la sociedad emisora y deberá detallar las características mínimas de la emisión. Dentro de la misma nota se deberá consignar bajo carácter de declaración jurada que la emisión de Bonos Bursátiles de Corto Plazo, se halla autorizada por un Acta (N° y fecha), acompañando copia certificada del Acta. Además, se deberá consignar igualmente bajo carácter de declaración jurada que se han cumplido con todas las reglamentaciones vigentes, por lo cual asumen la responsabilidad legal correspondiente.

Artículo 128. Inscripción. Los Bonos Bursátiles de Corto Plazo se computarán como registradas en los registros de la BVA una vez que la misma expida el correspondiente certificado de registro.

Artículo 129. Plazo de colocación. El plazo de colocación será de 30 (treinta) días corridos, contados a partir de la fecha del certificado de registro emitido por la Bolsa. El saldo no colocado se anulará automáticamente, debiendo ser comunicada por la entidad emisora a la Bolsa, el monto del saldo no colocado en el plazo de 5 (cinco) días hábiles siguientes al vencimiento del plazo de colocación.

Artículo 130. Otras limitaciones y exigencias. El emisor podrá emitir títulos de deuda por medio de oferta pública en el mercado de valores hasta (1) un año antes de la fecha del

vencimiento de la duración de la sociedad y dentro de los límites de endeudamiento establecido en las demás resoluciones establecidas para el efecto.

Las sociedades emisoras, deberán cumplir además los siguientes requisitos:

- a. No estar afectado por sanciones o suspensiones por parte de la Superintendencia de Valores o de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- b. Estar al día con la presentación de las documentaciones exigidas por las reglamentaciones vigentes.
- c. No adeudar aranceles u otros conceptos a la BVA.

La Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. podrá exigir otras informaciones complementarias al emisor si así lo considere necesario.

Artículo 131. Antecedentes adicionales. Deberán presentar las siguientes documentaciones adicionales:

- a) Facsímil del título. Deberán contener al menos las menciones establecidas en el artículo 1137 del Código Civil, y el mismo deberá contener:
 - N° de serie
 - Nombre del Instrumento
 - N° Títulos
 - Cantidad
 - Valor nominal del Título: US\$/Gs.....(Dólares/Guaraníes.....)
 - Valor de la Emisión Global: US\$/Gs.....(Dólares/Guaraníes.....)
 - Corte mínimo: Gs. / US\$el establecido por la Bolsa.....(en letras)
 - Fecha de emisión de la Serie (dd/mm/aaaa)
 - Fecha de vencimiento de la Serie (dd/mm/aaaa)
 - Garantía de la emisión (Si la tuviere)
 - Tasa de Interés (cupón cero. Negociado por precio.)
 - Lugar de pago
 - Mención del representante de obligacionista
 - Declaración de conocimiento y aceptación de términos y condiciones
 - Firma autorizada

Además, deberán agregarse la siguiente leyenda en forma destacada, en el anverso o cara principal del título: *"Los únicos responsables del pago de este bono bursátil de corto plazo son el emisor y quienes resulten obligados a ello. La circunstancia de que la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. haya registrado la emisión no significa que garantice su pago o la solvencia del emisor. En consecuencia, el riesgo en su adquisición es de responsabilidad exclusiva del adquirente".*

- b) Declaración jurada de no haberse solicitado convocatoria de acreedores ni haberse decretado la quiebra del emisor y de no encontrarse en estado de interdicción y sobre la veracidad de la información proporcionada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. que acompaña a la solicitud de inscripción de la emisión.
- c) Indicación de las normas de seguridad en la confección de los títulos.

PARÁGRAFO 2. BONOS EMITIDOS POR ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA AUTORIZADAS POR EL BCP.

Artículo 132. Del registro de Bonos. Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central del Paraguay inscriptas en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. gestionarán exclusivamente ante la misma el registro de sus emisiones de Bonos, para lo cual deberán

cumplir satisfactoriamente con los requerimientos establecidos, en las resoluciones del Banco Central del Paraguay y/o la Superintendencia de Valores emitidos para el efecto.

Artículo 133. De la negociación y liquidación. La negociación y liquidación de los Bonos se registrará de acuerdo con lo dispuesto en el presente reglamento y sus modificaciones.

Artículo 134. De la solicitud de inscripción. La nota de solicitud de inscripción del Programa de Emisión Global e inscripción de sus Series deberá estar firmada de acuerdo con el uso de firmas de la entidad financiera y deberá detallar las características de la emisión, las cuales, deberán contener como mínimo:

- Series
- Monto máximo de la emisión (Detallar moneda, en Gs o USD)
- Denominación
- Tipo
- Monto
- Plazo de vencimiento
- Forma de emisión de los bonos, descripción.
- Garantía
- Destino de fondos
- Lugar y forma de pago del capital e intereses
- Indicación de otras características.

Dentro de la misma nota se deberá consignar bajo carácter de declaración jurada que la emisión de Bonos, se halla autorizada por un Acta (N° y fecha), acompañando copia certificada. Además, se deberá consignar igualmente bajo carácter de declaración jurada que se han cumplido con todas las reglamentaciones vigentes, por lo cual asumen la responsabilidad legal correspondiente.

Artículo 135. Antecedentes adicionales: Deberán presentar las siguientes documentaciones adicionales:

- a) Original o Copia autenticada de la Nota de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay que autoriza a la entidad financiera a la emisión del Programa de Emisión Global.
- b) Facsímil del título Global. Deberá agregarse la siguiente leyenda en forma destacada, en el anverso o cara principal del título: *"Los únicos responsables del pago de este Título Global son el emisor y quienes resulten obligados a ello. La circunstancia de que la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. haya registrado el Programa de Emisión Global y las Series y realice la Custodia del presente Título, no significa que garantice su pago o la solvencia del emisor. En consecuencia, el riesgo de la adquisición de los bonos representados en este Título Global es de responsabilidad exclusiva del inversor"*.

"La emisión del presente programa de emisión global y sus series no está alcanzada por la Ley N° 2334/03 y en consecuencia no se encuentra asegurada por el Fondo de Garantía de Depósitos. La inversión en los bonos emitidos se realiza con la única garantía del patrimonio de la entidad emisora y no obliga al Estado, al Banco Central del Paraguay, a la Superintendencia de Bancos, ni al Fondo de Garantía de Depósitos. En caso de liquidación de la entidad emisora, sus acreencias serán honradas en el orden de prelación previsto en el Código Civil, en el proceso de liquidación correspondiente. La Superintendencia de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores registrados. La circunstancia de que se haya registrado este programa de emisión global no significa que se garantice su pago o la solvencia del emisor. La información contenida en la solicitud y antecedentes es de responsabilidad exclusiva del emisor. El inversionista deberá evaluar la conveniencia de adquirir los valores, teniendo presente que el o los únicos responsables del pago de los documentos son el emisor y quienes resulten obligados a ello. La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o

recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.”

- c) Declaración jurada de no haberse solicitado convocatoria de acreedores ni haberse decretado la quiebra del emisor y de no encontrarse en estado de interdicción y sobre la veracidad de la información proporcionada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. que acompaña a la solicitud de inscripción de la emisión.
- d) Indicación de las normas de seguridad en la confección de los títulos globales.

Artículo 136. Contenido mínimo del Acta de Emisión del Programa Global y las Series. Las actas de emisión deben contener como mínimo las siguientes menciones:

- N° de acta
- Fecha
- Monto
- Denominación del programa
- N° de Serie
- Moneda de emisión
- Fecha de vencimiento
- Intereses
- Lugar y forma de pago del capital e intereses
- Destino de fondos
- Forma de emisión del título
- Plazo de colocación

Artículo 137. Autorización. La inscripción del Programa de Emisión Global de Bonos solicitada será autorizada por la BVA, contando previamente con la respectiva autorización de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay a cuyos efectos deberán presentar la copia autenticada de la misma.

Artículo 138. Plazo de colocación. De acuerdo con lo previsto en el presente reglamento, que establece el plazo del Programa de Emisión Global y el plazo de colocación de las Series.

Artículo 139. Plazo de vencimiento. El plazo mínimo de vencimiento de los bonos será de conformidad a lo establecido en el certificado de registro de la SIV.

Artículo 140. Límites de la emisión. Según lo dispuesto por la Superintendencia de Bancos. La entidad emisora deberá mantener siempre el límite de emisión establecido, para la colocación de los bonos emitidos en el marco del programa de emisión global.

Artículo 141. Información al público sobre la emisión. De conformidad a lo dispuesto en la Resolución de la SIV.

Artículo 142. Exigencias para las entidades financieras. Las entidades financieras, deberán cumplir además los siguientes requisitos:

- a. No estar afectado por sanciones o suspensiones por parte de la Superintendencia de Valores o de la Bolsa.
- b. Estar al día con la presentación de las documentaciones exigidas por las reglamentaciones vigentes.
- c. No adeudar aranceles u otros conceptos a la Bolsa.
- d. Remitir a la Bolsa de Valores durante el plazo de vigencia de los bonos, los estados contables anuales y trimestrales publicados, además de la calificación exigida, todo ello de acuerdo con las exigencias establecidas por la Superintendencia de Bancos, en la periodicidad establecida en la respectiva resolución SIV para la remisión de informes periódicos anuales y trimestrales.

Artículo 143. Exigencias para las entidades financieras no registradas en la BVA. Para poder emitir Bonos a través de la Bolsa, la entidad deberá presentar una nota de solicitud de

inscripción en el Registro de entidades financieras emisoras de títulos financieros de renta fija de la Bolsa, firmada por los Representantes legales y acompañada de las siguientes documentaciones:

- a. Datos de la sociedad emisora: Objeto social, Domicilio, Teléfono, dirección de correo electrónico, Número de inscripción en el Registro Único de Contribuyentes;
- b. Representantes del emisor, legales y convencionales, en su caso. Nómina de directores y síndicos, acompañada del Acta en donde conste la designación de los mismos; señalando una breve síntesis de la trayectoria profesional y experiencia de los directores, Síndicos y principales gerentes;
- c. Listado de los 10 principales accionistas de la entidad y porcentaje de sus tenencias.
- d. Copia autenticada de la constitución social y modificaciones de los estatutos sociales, debidamente inscritos en la Dirección de los Registros Públicos;
- e. Copia autenticada del documento de identidad de los directores y síndicos de la sociedad.;
- f. Estados contables básicos correspondientes al último trimestre;
- g. Estados contables básicos auditados por un auditor externo registrado ante la Superintendencia de Valores, correspondiente al último ejercicio fiscal;
- h. Memoria del Directorio correspondiente al último ejercicio fiscal, y copia autenticada del acta de asamblea que aprueba los estados contables;
- i. Informe del síndico sobre los estados contables del último ejercicio fiscal;
- j. Declaración jurada sobre la veracidad de los datos, antecedentes e informaciones proporcionados para la inscripción;
- k. Declaración Jurada sobre la existencia o no de acciones judiciales pendientes, ya sea administrativa, civil o penal, seguida en contra de la sociedad, de sus directores y síndicos.

Artículo 144. Otras informaciones. La Bolsa podrá exigir otras informaciones complementarias al emisor si así lo considere necesario.

Artículo 145. Certificado de Custodia. Contra presentación del Título Global, la Bolsa expedirá al Emisor el Certificado de Custodia.

SECCIÓN 3. REGISTRO DE ACCIONES.

Artículo 146. Solicitud de Registro. A los efectos del registro y sin perjuicio de otros documentos necesarios conforme a lo establecido en el Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV, deberán presentarse los siguientes documentos:

- a) Nota de solicitud de inscripción suscripta por el representante legal de la entidad emisora, con indicación del monto y las características de las acciones escriturales, cuyo registro solicitan.
- b) Copia del Estatuto donde se encuentre contemplada la facultad de representación de las acciones mediante Acciones Escriturales, la misma debe estar inscripto en el Registro Público.
- c) Copia del Libro de Registro de Accionistas dónde consten como mínimo los datos identificativos de los accionistas, el número de acciones emitidos, el tipo de acciones, la clase de acciones, derecho de voto que le otorgan las acciones, así como también los derechos inscritos sobre las acciones como consecuencia de actos o hechos jurídicos vigentes, así como las personas a cuyo favor se encuentran inscritos tales derechos, la fecha de adquisición de las acciones por parte del accionista.
- d) Copia de la Escritura Pública en donde se encuentra transcrita la emisión de acciones y sus características. En el caso de acciones preferidas rescatables, el precio de rescate debe estar indicado en el instrumento de emisión.
- e) Declaración jurada suscrita por los representantes legales mediante el cual se haga constar que la información suministrada es correcta, veraz e íntegra respondiendo la misma en su totalidad al libro de accionistas.

f) Declaración jurada del emisor en el formato establecido por la BVA dónde consten los beneficiarios o titulares de acuerdo con el registro de accionista con cada una de sus tenencias, la cual deberá coincidir con el registro del cliente en los registros de la BVA.

g) Contrato de adhesión a los sistemas de registro, depósito, custodia, administración, negociación, compensación y liquidación de acciones representadas a través de anotaciones electrónicas en cuenta y uso del sistema de difusión de información firmado con la BVA. Posterior al registro en la BVA, el emisor deberá presentar copia del certificado de registro de la SIV en la cual se registran las acciones escriturales.

Artículo 147. Aumento, y disminución de capital. Para los casos de aumento y disminución del capital social, la S.A.E.C.A. deberá remitir a la BVA copia del instrumento respectivo y los cambios vinculados al aumento o disminución del capital emitido, para su respectivo registro a través de anotaciones en cuenta, según corresponda.

Artículo 148. Emisión de acciones liberadas de pago y conversión de acciones. Para los casos de emisiones de acciones liberadas de pago y para los casos de conversión de clases de acciones, la S.A.E.C.A. deberá remitir a BVA copia del instrumento respectivo con indicación de las tenencias individualizadas de cada accionista para solicitar el correspondiente registro. A dichos efectos, deberán remitir todos los documentos mencionados en el art. 146 del presente Reglamento sin perjuicio de que la BVA pueda requerir alguna documentación adicional.

Artículo 149. De los Estatutos Sociales. Si una sociedad desea emitir acciones escriturales, la misma deberá establecer de manera expresa en sus estatutos sociales que su capital social estará representado por acciones escriturales en cuentas llevadas a nombre de sus titulares por una entidad autorizada para llevar dicho registro, de conformidad a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes. Además, los estatutos sociales deberán contemplar que las acciones escriturales no contarán con numeración y se negociarán por precio y cantidad a través de la BVA. Siempre que los estatutos sociales así lo faculten y previa autorización de la Superintendencia de Valores, la sociedad podrá emitir clases de acciones representadas por medio de acciones escriturales.

En caso de que el emisor resuelva la conversión de acciones representadas en títulos físicos o en certificados globales según lo previsto en sus estatutos sociales, deberá contar con el documento donde se indique expresamente la fecha a partir de la cual operará la desmaterialización de las acciones de la sociedad, con las características de los títulos físicos desmaterializados.

Artículo 150. Emisiones de Certificados Globales de Acciones. Las sociedades anónimas emisoras de capital abierto, si el estatuto lo faculta, podrán emitir certificados globales de sus acciones, los cuales son títulos definitivos, negociables y divisibles, y que serán emitidos con el fin de su negociación a través del sistema electrónico de la BVA. Los certificados globales de acciones deberán contener las siguientes características:

- Monto del Capital social
- Monto del Capital suscrito e integrado
- Moneda
- Denominación de la emisión:
- Código ISIN
- Instrumento:
- Cantidad de Acciones: (en números y letras)
- Monto total emitido por Clase:
- Moneda. Monto (en números y letras).
- Valor nominal: (en números y letras).
- Moneda. Monto (en números y letras).
- Clase
- Voto
- Derechos:
- Mencionar los datos del acta de la asamblea en el cual se aprobó la emisión de acciones
- Mencionar la resolución de la SIV y de la BVA en la cual se registró el Certificado Global

- Declaración de responsabilidad de que el emisor es el responsable de los pagos de los dividendos.

La declaración de responsabilidad será la siguiente: *“Los únicos responsables del pago de los derechos económicos correspondientes a este CERTIFICADO GLOBAL NOMINATIVO REPRESENTATIVO DE ACCIONES son el Emisor y quienes resulten obligados a ello. La circunstancia de que la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. haya registrado la emisión y realice la Custodia del presente CERTIFICADO GLOBAL NOMINATIVO REPRESENTATIVO DE ACCIONES, no significa que garantice el pago de los derechos económicos emergentes o la solvencia del Emisor. En consecuencia, el riesgo de la adquisición de las acciones representadas en este CERTIFICADO GLOBAL NOMINATIVO REPRESENTATIVO DE ACCIONES, es de responsabilidad exclusiva del inversor. La Superintendencia de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores registrados. La circunstancia de que se haya registrado este Certificado de Emisión Global no significa que se garantice su pago o la solvencia del Emisor. La información contenida en la solicitud y antecedentes es de responsabilidad exclusiva del Emisor. El inversionista deberá evaluar la conveniencia de adquirir las acciones teniendo presente que el o los únicos responsables del pago de los derechos económicos emergentes son el Emisor y quienes resulten obligados a ello.”*

Artículo 151. Desmaterialización de Acciones. Para la desmaterialización de acciones a través de la BVA, la Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto (S.A.E.C.A.) deberá adherirse a las disposiciones del presente reglamento, cumpliendo con los requisitos exigidos de acuerdo con la forma de representación de las acciones a ser emitidas por la S.A.E.C.A. Asimismo, deberá presentar a la BVA, copia de la Escritura Pública en la cual conste la emisión de acciones y sus características como así también en formato digital editable y todos los documentos exigidos en el presente reglamento como requisitos como para su registro, sin perjuicio de otros documentos necesarios conforme a lo establecido en el Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV. La calidad de accionista se certificará por las constancias de las cuentas abiertas en el registro de la BVA.

Así también, para el control de la adjudicación de las acciones dentro del sistema de publicación de la Bolsa, tanto la BVA como la S.A.E.C.A. serán responsables de los controles previos al registro de los documentos remitidos por la S.A.E.C.A. como así también, posterior a su negociación.

Artículo 152. Clase de Acciones. Representan al conjunto de acciones emitidas con idénticas características, instrumentadas en un solo título global representativo de la clase.

Artículo 153. Estandarización de emisiones de acciones desmaterializadas. Las emisiones de acciones desmaterializadas, que sean solicitadas por las sociedades para su registro ante la BVA, deberán ajustarse a las características requeridas por el presente reglamento para su oferta y negociación a través del SEN.

Artículo 154. Conversión Irrevocable. La conversión de acciones representadas en títulos físicos en acciones escriturales o en certificados globales de acciones a través de anotaciones en cuenta en la BVA, será irrevocable.

Artículo 155. Registro y Derecho de Opción Preferente. Luego de cerrado el periodo del ejercicio de opción preferente, la S.A.E.C.A. deberá proceder ante la Bolsa al registro de las emisiones de acciones desmaterializadas, para su respectiva negociación, se procederá a registrar a los accionistas que hayan ejercido el derecho de preferencia conforme al art. 971 del Código Civil paraguayo.

Artículo 156. Modificación de Clase de Acción: En el caso de que la S.A.E.C.A. estableciera en las condiciones de emisión la posibilidad de convertir sus acciones de una clase a otra, deberá solicitar el registro de la nueva clase de acción, como consecuencia del cambio, la acción modificada tendrá un ISIN nuevo asignado relacionado a los comitentes tenedores de las clases convertidas, a la nueva clase emitida. El registro del cambio se generará una vez realizada la transferencia del portafolio dentro de la misma cuenta comitente.

Artículo 157. Rescate de Acciones. En caso de que la S.A.E.C.A. decida rescatar sus acciones emitidas e integradas conforme a los casos establecidos en el art. 1.072 del Código Civil paraguayo deberá remitir a la BVA la copia autenticada del acta de la asamblea que decida el rescate de las mismas.

La S.A.E.C.A. dará la instrucción de pago por medio de su casa de Bolsa de las acciones rescatadas a los respectivos accionistas al valor establecida en la asamblea.

Artículo 158. Bonos Convertibles a acciones. En caso de que la S.A.E.C.A decida convertir los bonos emitidos por las mismas a acciones deberán dar cumplimiento a los artículos 64 y 65 de la Ley 5.810/17. Además, deberán remitir a la BVA copia autenticada del instrumento que decida la conversión de las mismas.

Artículo 159. Derecho del Receso. En caso de la disconformidad en la transformación, fusión o disolución anticipada de la sociedad, transferencia del domicilio al extranjero del cambio fundamental del objeto o de la reintegración total o parcial del capital los socios disconformes podrán ejercer el derecho a separarse de la sociedad con el reembolso del valor de sus acciones siempre y cuando remitan copia autenticada del acta de asamblea en la cual se tomó la decisión acorde a los casos previstos en el art. 1.091 del Código Civil paraguayo.

Las acciones se reembolsarán a los socios disconformes con las medidas adoptadas por las asambleas de conformidad a lo estipulado en el art. 1.092 del C.C. siempre y cuando remitan copia autenticada del instrumento en el cual se consigne la decisión del accionista que ejerza su derecho de receso.

Artículo 160. Acciones emitidas e integradas fuera de Bolsa. Aquellos emisores registrados en la SIV y en la BVA que deseen incluir en las negociaciones sus acciones circulantes en el esquema de negociación de la Bolsa deberán contar con la aprobación de la SIV y la Bolsa requerirá los documentos necesarios como Institución autorizada para llevar el Registro de Acciones Escriturales.

Artículo 161. Contratos de adhesión. Comprende el registro, depósito, custodia, administración, negociación, compensación, liquidación de las Acciones Escriturales por la BVA, en los términos del contrato celebrado entre la BVA y la S.A.E.C.A. o Casa de Bolsa.

Los modelos del Contrato General de Servicios que serán utilizados para las S.A.E.C.A. y para las Casas de Bolsas serán publicadas por la Bolsa para su aplicación previa autorización de la Superintendencia de Valores. Las modificaciones de estos deberán ser remitidas previamente a la SIV para su aprobación correspondiente. La forma de prestación del servicio relacionado al registro, depósito, custodia, y administración de las Acciones Escriturales se llevará a cabo de conformidad a lo establecido en el contrato suscripto entre la BVA y la S.A.E.C.A. o la Casa de Bolsa, y en los procedimientos internos aprobados por la BVA, los cuales serán comunicados a la SIV para su entrada en vigor.

SECCIÓN 4. REGISTRO DE FONDOS DE INVERSIÓN.

Artículo 162. Solicitud de documentaciones informativas acerca de la Administradora de Fondos. La Administradora de Fondos deberán remitir a la Bolsa las siguientes informaciones:

- a. Datos de la Administradora de Fondos: Denominación social, dirección, teléfono, correo electrónico, número de R.U.C.;
- b. Copia autenticada de los estatutos sociales debidamente inscriptos en los Registros Públicos correspondientes, conforme a lo establecido en el art. 19 de la Ley 5.452/15 que regula los fondos patrimoniales de inversión.
- c. Balance de apertura, comprobación del capital integrado exigido,
- d. Indicación de los bienes de la sociedad, de las cuentas bancarias y de las disponibilidades de la sociedad con firma del presidente, contador y síndico;
- e. Detalle de la estructura organizativa, recursos humanos y tecnológicos;
- f. Manual de políticas de prevención de lavado de dinero o bienes;
- g. Nómina de los directores y síndicos. así como de los principales ejecutivos, apoderados y descripción de cargos o funciones que desempeñen en la sociedad. Además, se deberá indicar, cuando corresponda su participación en órganos de administración o de

- fiscalización de otras personas jurídicas y vínculos patrimoniales que posean en otras entidades;
- h. Nómina con indicación del oficial de cumplimiento y auditor interno designados según lo dispuesto en las normativas vigentes en materia de Prevención de Lavado de activos y financiamiento al terrorismo emitida por el ente regulador (SEPRELAD);
 - i. Currículum vitae de cada uno de los directores, síndicos, gerentes y, copia autenticada de sus respectivos documentos de identidad;
 - j. Manifestación suscripta por sus directores, síndicos y gerentes con carácter de declaración jurada, en la que éstos afirmen no hallarse comprendidos en las causales de inhabilidad previstas en la Ley N° 5.452/15 que regula los fondos patrimoniales de inversión;
 - k. Registro de firmas de los directores, síndicos, gerentes y apoderados, remitiendo para el efecto copia autenticada del documento de identidad de los mismos;
 - l. Descripción del capital social emitido, suscripto e integrado y composición accionaria (según formato establecido la Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV). En el caso de participación de personas jurídicas en el capital de la sociedad, deberá detallarse la composición accionaria de las mismas, debiendo desagregarse información de la nómina completa de los accionistas hasta llegar a la persona física final, con sus respectivos porcentajes de participación;
 - m. Textos tipos del reglamento interno o de gestión conforme al art. 14 de la Ley 5.452 que regula los de Fondos Patrimoniales de Inversión, de los modelos de contratos a suscribir con los partícipes, además de los modelos de solicitudes de inversión, y extracto de cuenta;
 - n. Indicación de los mecanismos e instrumentos a través de los cuales se representarán los aportes expresados en Cuotas del Fondo;
 - o. Indicación de los mecanismos a ser utilizados por la Administradora de Fondos para el suministro de información a los partícipes;
 - p. Indicación del sistema de registro de deliberaciones (libro de actas, etc.) del Comité de Vigilancia;
 - q. Certificados expedidos por el Registro de Interdicciones y de Quiebras, con fecha de expedición no mayor a 30 (treinta) días, de cada uno de los directores, síndicos y gerentes;
 - r. Certificado de antecedentes judiciales, de los directores, síndicos y gerentes, con fecha de expedición no mayor a 30 (treinta) días;
 - s. Declaración jurada sobre la veracidad de la información proporcionada a la SIV y que acompaña a la solicitud de inscripción;
 - t. Las demás informaciones o documentaciones que requiera la SIV
 - u. Resolución de registro de la Administradora de Fondos ante la SIV.
 - v. Contrato de Adhesión al SEN.

Artículo 163. Solicitud de inscripción del Fondo. El registro del Fondo será solicitado por la Administradora de Fondos, la cual deberá presentar lo siguiente:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal;
- b. Copia autenticada del Acta de Directorio de la Administradora de Fondos, transcrita del Libro de Actas, con certificación de firmas ante Escribano Público, en la que se haya acordado la constitución del Fondo y las características del mismo, y donde conste la aprobación de su reglamento interno.
- c. Copia del documento donde conste la determinación de las condiciones de la emisión de cuotas del fondo, fijando el monto a emitir, plazo y precio de colocación;
- d. Mecanismos e instrumentos a través de los cuales se representarán los aportes expresados en Cuotas del Fondo;
- e. copia autenticada del reglamento interno o de gestión conforme a la ley 5.452 que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión, de los modelos de contratos a suscribir con los partícipes, además de los modelos de solicitudes de inversión, y extracto de cuenta;
- f. Prospecto que deberá contener mínimamente los datos exigidos por el Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV que reglamente las disposiciones de la ley de los Fondos Patrimoniales de Inversión y Fondos Mutuos y sus modificaciones.
- g. Resumen del Fondo de Inversión con los siguientes datos:
 - Nombre del emisor
 - Denominación del fondo de inversión

- Monto del Fondo de Inversión y moneda
- Forma de emisión de las cuotas de participación
- Series de Cuotas de Participación
- Cortes mínimos
- Plazo de Duración del Fondo
- Plazo de Colocación del Fondo la cual, no podrá exceder de 12 (doce) meses, contados desde la fecha de su autorización por la SIV.
- Lugar y forma de pago de derechos patrimoniales
- Lugar y forma de liquidación y compensación.
- Firma autorizada según estatutos sociales de la AFPISA.

Las demás informaciones de documentaciones que requiera la Bolsa.

Artículo 164. Solicitud de inscripción de las Cuotas. El registro de las Cuotas de un Fondo será solicitado por la AFPISA, la cual deberá presentar lo siguiente:

- a. Para la primera emisión de las cuotas de participación copia autenticada del Acta de Directorio de la AFPISA, transcripta del Libro de Actas, con certificación de firmas ante Escribano Público, en la que se haya acordado la constitución del Fondo y donde conste la determinación de las condiciones de la emisión de Cuotas del Fondos, fijando el monto a emitir, plazo y precio de colocación, según lo establecido en la Resolución SIV que reglamente las disposiciones de la ley de los Fondos Patrimoniales de Inversión y Fondos Mutuos. Indicar, además: la forma de representación de las cuotas de participación (anotaciones en cuenta), la identificación del Programa de Emisión Global, y la emisión del título global representativo de las Cuotas de Participación, el que será depositado en la Bolsa con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Indicación de la Serie emitida, autorización para la tramitación ante la Bolsa y para la suscripción del título global que conforman el Programa de Emisión Global, conforme lo disponen los estatutos sociales de la sociedad, para uso de la firma, aceptación de los términos y condiciones para la suscripción del Contrato de Adhesión a los Sistemas Electrónicos de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia de la Bolsa.
- b. Para las siguientes emisiones de las cuotas de participación deberán presentar copia autenticada del Acta de la asamblea de los partícipes del fondo, en la que se establecerán las condiciones particulares de emisión acorde a lo establecido en el reglamento del fondo, y la aprobación del complemento al prospecto de la emisión de cuotas de participación.
- c. Características de la emisión de las Cuotas,
 - Monto
 - Valor nominal y número de Cuotas,
 - Precio
 - Plazo de colocación
 - Plazo de pagos de las cuotas
 - Entidad de custodia
 - Calificación de riesgo si tuviere
 - Condiciones de compra de Cuotas del Fondo incluidos los valores mínimos y máximos de inversión, límites para permanencia, reglas para suscripción.
 - Forma de representación de las Cuotas
- d. Complemento del Prospecto con el siguiente contenido:
 - Índice
 - Portada:
 - Nombre del fondo
 - Cuotas de participación del fondo (indicar denominación de los títulos a emitir)
 - Monto de las Cuotas de Participación y Moneda:
 - Monto del Fondo de Inversión y Moneda:
 - Resumen del Fondo de Inversión
 - Resumen de las cuotas de participación

- Complemento del prospecto.
- e. Modelo de facsímil con las siguientes características:
 - Leyenda sobre características esenciales y riesgo del fondo dirigido al inversionista.
 - Firma autorizada acorde a los estatutos sociales.
 - Glosario de términos.
 - Resumen del Fondo de Inversión
 - Denominación del Fondo de Inversión correspondiente
 - Moneda
 - Monto máximo autorizado a emitir
 - Monto emitido (excluyendo la emisión actual)
 - Plazo de duración del Fondo de Inversión
 - Resolución y fecha de aprobación de la SIV
 - Resolución y fecha de registro en la Bolsa
 - Forma de representación de los títulos-valores
 - Entidad de Custodia
 - Agente Organizador/Colocador
 - Información sobre las cuotas de participación.
 - Denominación de la Cuotas de Participación
 - Moneda
 - Aprobación de la emisión de las Cuotas de Participación por parte de la sociedad (N° de acta, fecha del acta) (adjuntar copia del acta).
 - Resolución de la Bolsa del registro de la emisión de cuotas de participación (adjunta copia)
 - Monto de la emisión (en números y letras)
 - Valor nominal de los títulos/corte mínimo
 - Plazo de duración
 - Plazo de colocación
- f. Modelo de certificado de custodia con las siguientes características.
 - Moneda: Guaraníes / Dólares
 - Monto: Gs. / U\$S.....(en letras)
 - Cuotas de participación: Código de negociación del fondo de inversión.
 - Corte mínimo: Gs. / US\$(en letras)
 - Duración del Fondo de Inversión
 - Firma del agente de custodia.

Artículo 165. Reglamento Interno del fondo. El reglamento interno de cada Fondo deberá presentarse a la Bolsa, con la constancia de su previa aprobación por la SIV, debiendo contener todas las menciones exigidas en la Ley N° 5.452 y en la Resolución de la SIV que reglamente las disposiciones de la ley de los Fondos Patrimoniales de Inversión y Fondos Mutuos y sus modificaciones, así como los datos de registro de la Administradora de Fondos en la SIV.

Artículo 166. Cuotas de participación. Las Cuotas serán valores de oferta pública y deberán previamente estar inscriptas en el registro de la SIV, así como en el registro de la Bolsa. Una vez registrado en la Bolsa se emitirá el correspondiente certificado de registro.

Artículo 167. Forma de emisión. Las Cuotas se representarán mediante anotaciones en cuenta. Se emitirán como programas globales.

Los programas globales serán identificados por el nombre del fondo y la moneda en el cual se emite, numerados en forma correlativa.

Las anotaciones en cuenta contendrán datos como la identificación de los comitentes cuota partistas y las cantidades de sus participaciones.

Se emitirá un título global que deberá contener:

- Nombre del Fondo de Inversión
- ISIN
- Cantidad de Cuotas de Participación
- Valor nominal de la Serie: US\$/Gs..... (Dólares/Guaraníes...)

- Monto Total del Programa de Emisión Global: US\$/Gs..... (Dólares/Guaraníes...)
- Fecha de emisión
- Declaración de conocimiento y aceptación de términos y condiciones de la AFPISA
- Firma de los representantes de la AFPISA acorde al uso de firma establecido en su estatuto social

Además, deberá de contener la siguiente leyenda y manifestación de términos y condiciones.

El presente título otorga fuerza ejecutiva, de conformidad a lo establecido en el artículo 88 de la Ley N° 5.810/17 “Mercado de Valores” en concordancia, con lo dispuesto en el artículo 8° de la citada ley, y se emite, en virtud del artículo 15 de la Ley N° 5.452/15 “Que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión”.

Los certificados expedidos por la Bolsa que acrediten la tenencia de las Cuotas de Participación de los Partícipes del Fondo “Indicar Denominación”, otorgan la calidad de Partícipe, sirviendo dicho certificado como suficiente instrumento de acción ejecutiva, y para el ejercicio del derecho de participación en la Asamblea de Partícipes. El cual contendrá los siguientes datos: identificación del Partícipe, cantidad de cuotas adquiridas, fecha de certificación, y firma autorizada para la suscripción del mismo, conforme a los estatutos sociales de la Bolsa.

La Sociedad Administradora “denominación” declara conocer y aceptar los siguientes términos y condiciones:

- a) Ha tenido pleno conocimiento, y acepta cumplir el mecanismo de custodia, compensación y liquidación de operaciones bajo el esquema del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A, (En adelante la BVA) conforme al Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación suscripto en fecha -----.
- b) Que, el presente título global representativo de Cuotas de Participación emitido por la Sociedad Administradora es entregado a la BVA contra recibo de Certificado de Custodia. El reemplazo y la anulación del mismo se realizará conforme al Procedimiento establecido en el Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación establecido por la BVA.
- c) El hecho que la BVA realice la custodia del título global, no significa que asuma responsabilidad alguna por el cumplimiento de las obligaciones del fondo o de la Administradora de fondos con los adquirentes de Cuotas de Participación.
- d) Asimismo queda expresamente establecido que la BVA no garantiza la solvencia del Fondo de Inversión ni el pago de las cuotas adquiridas por los Partícipes del mismo. Que la relación entre las Casas de Bolsa y sus clientes (comitentes) se rigen por las normas aplicables en el Mercado de Valores, no siendo bajo concepto alguno la BVA responsable por ningún daño o perjuicio sufrido por los Partícipes debido a actos u omisiones por parte de la casa de Bolsa operante.
- e) La liquidación total del fondo, se procederá a la devolución del título global a la Sociedad Administradora o al Liquidador designado, imprimiéndose sobre el mismo la expresión “CANCELADO”.

Artículo 168. Corte o valor mínimo de cuotas. USD. 1.000 (dólares americanos un mil) y Gs. 1.000. 000.(guaraníes un millón)

Artículo 169. Información periódica. La Administradora de Fondos deberá presentar a la Bolsa los informes contables trimestrales y anuales de los Fondos que administre cuyas cuotas hayan sido registradas en la Bolsa, en la periodicidad, condiciones y formatos establecidos en la Resolución SIV que reglamente las disposiciones de la ley de los Fondos Patrimoniales de Inversión y Fondos Mutuos y sus modificaciones.

Artículo 170. Hechos relevantes. Será obligación permanente de la Administradora de Fondos divulgar oportunamente cualquier hecho o información esencial respecto de si misma o de los Fondos que administre.

Artículo 171. Información complementaria. Sin perjuicio de lo exigido en las disposiciones del presente Reglamento, la Bolsa podrá exigir cualquier otra información que considere necesaria o pertinente.

CAPITULO 3 PROCEDIMIENTO PARA EL RESCATE ANTICIPADO DE LAS SERIES DE TÍTULOS DE RENDA FIJA, DE PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS A TRAVÉS DEL SEN DE LA BVA.

Artículo 172. Disposiciones Generales. Los rescates totales y parciales de las series emitidas podrán ser efectuados siempre y cuando haya transcurrido más de la mitad del plazo por el cual fueron emitidas, y serán exclusivos para Títulos emitidos originalmente a más de 3 (tres) años de vencimiento salvo disposición contraria de lo resuelto por los tenedores de bonos dentro de la asamblea de obligacionistas y previa aprobación de la SIV.

Artículo 173. Comunicación. El Emisor deberá informar a la SIV, a la Bolsa y al Representante de Obligacionistas de títulos de renta fija, con una anticipación de sesenta (60) días a la fecha de ejecución, la decisión de realizar dicho rescate por medio de nota firmada por el representante legal del mismo, adjuntando el documento (Acta) donde conste la decisión de la sociedad de realizar dicho rescate.

El emisor remitirá a la Bolsa una nota de solicitud de aplicación de procedimiento de Rescate, setenta y dos (72) horas hábiles antes de la fecha establecida para el rescate, dentro de dicho plazo, en caso de que dichos títulos quieran ser negociados será responsabilidad de la Casa de Bolsa brindar la información correspondiente al inversionista sobre los títulos correspondientes a la Serie a ser rescatada, y el emisor procederá al rescate de los títulos afectados al presente procedimiento.

Artículo 174. Mecanismo elegido para el rescate. El mecanismo elegido para realizar el rescate debe asegurar un tratamiento equitativo para todos los tenedores, dicho procedimiento se realizará ante Escribano Público en caso de rescate parcial. El Emisor comunicará a la Bolsa por lo menos setenta y dos (72) horas hábiles antes de la fecha establecida para el rescate en carácter de declaración jurada, la elaboración de dicho procedimiento, adjuntando copia del acta notarial para casos de rescate parcial, junto con la solicitud de aplicación del procedimiento de rescate descrito en el artículo anterior.

Artículo 175. Información para el rescate. A efectos de la realización del rescate, el emisor podrá obtener el listado de comitentes y las tenencias o cantidad de títulos con su equivalencia en moneda a través del sistema proveído por la Bolsa, o solicitarlo a cada Casa de Bolsa que registre comitentes con tenencias de sus títulos, lo que solicitará formalmente a través de nota dirigida al efecto.

Artículo 176. Rescate Parcial. En caso de que el rescate sea en forma parcial, el mismo será establecido por el Emisor en igual porcentaje para todos los tenedores de bonos de la serie a ser rescatada. Dicho porcentaje se aplicará sobre la cantidad de títulos en tenencia de cada comitente hasta alcanzar la cantidad total de títulos de la serie a ser rescatada por el Emisor. La cantidad de títulos de cada comitente a ser rescatada se redondeará a la cifra entera inmediatamente inferior.

En el caso que el rescate parcial se realizara por el método del sorteo por lo resuelto en la asamblea de tenedores de bonos, participarán del mismo todos los comitentes que posean títulos de la Serie afectada a dicho rescate, bajo fiscalización de un Escribano Público. El Representante de Obligacionistas, deberá ser notificado por el Emisor con tres días hábiles bursátiles de anticipación a la fecha del rescate de los criterios establecidos para el sorteo o el método adoptado, adjuntando la lista de las cantidades de títulos a ser rescatados.

Para los montos de capital sobre el cual serán calculados los correspondientes intereses devengados, se realizará por el total del valor residual de cada uno de los bonos.

El procedimiento a seguir para el rescate, indicando si el mismo es total o parcial, deberá publicarse por lo menos con 8 (ocho) días de anticipación al rescate, en un aviso de diario de gran circulación por tres días consecutivos, en los medios de difusión del Emisor y en el sitio web de la Bolsa.

Artículo 177. Rescate por sorteo. En caso de sorteo, se rescatará la totalidad de la tenencia del comitente sorteado. Si la cantidad de títulos que posee el comitente llegará a sobrepasar la

cantidad de títulos por rescatar, se procederá a descontar hasta el monto correspondiente de dicho rescate, quedando en cuenta del mismo, la tenencia de los títulos restantes. La tenencia remanente constará en los sistemas de publicación de la Bolsa.

Artículo 178. Rescate Total. En caso de que el rescate sea total, el Emisor deberá rescatar la totalidad de la Serie colocada.

En el caso de rescate total la Casa de Bolsa deberá comunicar al Representante de Obligacionistas, el rescate de la Serie afectada por dicho procedimiento.

Artículo 179. Anulación de Saldo. Si existen títulos no colocados al realizar el rescate total, el saldo no colocado será anulado.

Artículo 180. Cambio del Título Global y Certificado de Custodia. Una vez realizado el rescate parcial o total, se procederá a realizar el cambio del Título Global y Certificado de Custodia correspondiente, los cuales serán canjeados por el saldo remanente, si lo existiere.

CAPITULO 4. DE LA CUSTODIA.

SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES DE LA CUSTODIA.

Artículo 181. Institución autorizada para el registro de anotaciones en cuenta. La Bolsa actúa como institución autorizada por la Superintendencia de Valores para el Registro de Anotaciones en Cuenta, que comprende el depósito y la representación de valores; la compensación y liquidación de operaciones realizadas con dichos valores; todo ello en el marco de lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, y en las resoluciones de la Superintendencia de Valores y Bolsa le sean aplicables y que en un futuro se modifiquen, amplíen o sustituyan.

Artículo 182. Actividades. La Bolsa desarrollará las siguientes actividades en el marco de una Institución autorizada para el registro de anotación en cuenta, conforme a lo establecido por el presente Reglamento:

- a) Depósito de valores, para su desmaterialización y registro en el SEN, salvo aquellos títulos - físicos que sean depositados únicamente para la guarda y custodia.
- b) Registro con distinción de la titularidad de los valores objeto de depósito y de emisiones desmaterializadas.
- c) Compensación y liquidación de las operaciones realizadas con valores en el mercado de valores.
- e) Prestar el servicio de pago de capital, intereses y dividendos, por cuenta de las entidades emisoras, de los valores representados mediante anotación en cuenta.

Artículo 183. Tecnología y Comunicación. La Bolsa implantará una infraestructura tecnológica acorde a la naturaleza y volumen de estas actividades.

Artículo 184. Información del Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta. Conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, cualquier divulgación o entrega de información sobre los valores, sus titulares, posiciones respecto a valores depositados y en general la información del Registro de Anotaciones en Cuenta estará sujeta a reserva, bajo responsabilidad de la Bolsa. La Bolsa podrá proporcionar la referida información en los casos previstos en la Ley del Mercado de Valores; a requerimiento de la Superintendencia de Valores; y a requerimiento de una orden judicial.

Artículo 185. Aranceles. El arancel del servicio será fijado por el Directorio de la Bolsa en la resolución de aranceles y publicado en su página web.

Artículo 186. Obligaciones de los Participantes. Se encuentran obligados a:

- a. Verificar la identidad y capacidad legal de los titulares de valores que los contraten.

- b. Verificar en forma previa al depósito ante la Bolsa la autenticidad y estado de conservación de los valores de sus propios clientes.
- c. Entregar en forma oportuna y sujeta al procedimiento establecido al efecto, el dinero y/o los valores necesarios para atender la liquidación de las operaciones que realicen.
- d. Proporcionar a la Bolsa la información suficiente, veraz y necesaria para mantener actualizado el registro de los de los titulares.
- e. Proporcionar a los titulares toda la información que le sea requerida respecto a sus cuentas de valores.
- f. Entregar oportunamente a la Superintendencia de Valores, la información que le sea requerida.
- g. Contar con información precisa y oportuna sobre cualquier operación que efectúe, para efectos de la compensación y liquidación de las operaciones y de los demás servicios prestados.
- h. Guardar reserva de la información contenida en el SEN a la que tengan acceso en su condición de participantes; así como no utilizar en beneficio propio o de terceros distintos a los titulares involucrados la información a la que acceden como Participantes.
- i. Mantener la documentación de información relacionada con sus funciones y operaciones por un periodo mínimo de 5 (Cinco) años.

Artículo 187. Responsabilidad. La desmaterialización de valores representados mediante anotaciones en cuenta se realizará por la Bolsa y bajo su responsabilidad, debiendo ésta efectuar verificaciones antes de proceder a su conversión en anotación en cuenta y su consiguiente registro en el SEN y para todos los efectos la Bolsa consignará a través de la AP5 respecto a los títulos - valores inscriptos, registrados en anotaciones en cuenta y custodiados.

Artículo 188. Transferencia de valores. La transferencia de valores representados mediante anotaciones en cuenta se producirá mediante registros en el SEN, las cuales, serán aplicables para los emisores registrados y habilitados para realizar oferta pública de sus títulos valores. Constituyen motivos o causales de transferencia los siguientes:

- a) **Resolución o mandato judicial:** Es un fallo, decisión o decreto emitido por una autoridad judicial que ordena el cumplimiento de una medida o resuelve una petición de alguna de las partes intervinientes en un litigio
- b) **Dación en pago:** Es un método de pago para solventar deudas. Está basado en la entrega de un bien con el fin de cumplir pagos pendientes, la misma deberá estar instrumentada mediante escritura pública.
- c) **Permuta:** Es un contrato por el cual cada una de las partes se obliga a dar una cosa para recibir otra. Es un intercambio de bienes o servicios entre dos partes involucradas, la misma deberá estar instrumentada mediante escritura pública.
- d) **Donación:** Es un contrato por el cual, una persona por acto entre vivos, transfiera gratuitamente el dominio de una cosa, o un derecho patrimonial, a favor de otra, que lo acepte, la misma deberá estar instrumentada mediante escritura pública.
- e) **Legado:** Es una disposición legalmente formalizada que de un bien o de una parte del conjunto de sus bienes hace el testador a favor de alguien y que debe ser respetada por el heredero o herederos, la misma deberá estar instrumentada mediante escritura pública.
- f) **Anticipo de herencia:** Es un proceso mediante el cual los herederos reciben una parte del patrimonio del antecesor antes de que éste fallezca, la misma deberá estar instrumentada mediante escritura pública.
- g) **Aporte de capital:** Es una contribución que cada socio o accionista realiza dentro de una sociedad empresarial, con el fin de formar parte del capital de la empresa.
- h) **Fusión:** La fusión de sociedades tiene lugar cuando dos o más sociedades se disuelven sin liquidarse para constituir una nueva sociedad, o cuando una sociedad ya existente incorpora a otra y otras que, sin liquidarse, son disueltas (Fusión por absorción o incorporación), dicho proceso deberá constar en el acta de asamblea correspondiente
- i) **Escisión:** Es una operación empresarial que consiste en la división de una sociedad en dos o más sociedades, ya sean nuevas o preexistentes. En una escisión, una sociedad separa o divide sus activos, pasivos y capital social para conformar un conjunto de dos o más sociedades, dicho proceso deberá constar en el acta de asamblea correspondiente
- j) **Aporte a fideicomiso:** Es una contribución que se realiza a un fideicomiso, el cual es un acto jurídico de confianza en el que una persona entrega a otra la titularidad de unos activos, con el objeto de que esta última los administre o disponga de ellos, en función de ciertos fines, para el beneficio de un tercero.

- k) **Integración de márgenes:** Es la integración de garantías en las operaciones de derivados financieros, dicho proceso deberá constar en el acta de directorio correspondiente.
- l) **Cambio de custodia:** Es cuando se mantiene el mismo titular y cambia la Casa de Bolsa custodio de la cuenta la cual, se solicitará mediante nota suscripta por la Casa de Bolsa.
- m) **Convenios:** Son los convenios celebrados con otras Bolsas de Valores internacionales, para el efecto se deberá remitir copia del convenio bajo el cual se realiza la transferencia.
- n) **Global Depository Notes (GDNs):** Es un instrumento de deuda creado por un banco depositario, que demuestra la propiedad de un título de deuda denominado en moneda local, para el efecto se deberá remitir el acuerdo o contrato que acredita la negociabilidad del GDN.
- o) **Custodia internacional:** Se refiere a la gestión y protección de valores financieros que pueden estar custodiados en depositarias de diferentes países. Los títulos valores pueden incluir acciones, bonos, participaciones en fondos de inversión u otros instrumentos financieros. Para el efecto se deberá remitir copia del convenio bajo el cual se realiza la transferencia.
- p) **Actualización administrativa:** Es cuando se cambia la titularidad de la cuenta comitente dentro de una misma Casa de Bolsa y se crea nuevas cuentas comitentes a los efectos de gestionar y actualizar los nombres donde, la nueva cuenta comitente deberá mantener la titularidad de por lo menos uno de los comitentes iniciales a la nueva cuenta comitente dada de alta. se solicitará mediante nota suscripta por la Casa de Bolsa.

Para proceder a la transferencia se deberá presentar la documentación correspondiente que justifique y respalde cada una de las transferencias realizadas bajo los supuestos mencionados en el presente artículo antes de proceder con la anotación en cuenta respectiva.

Artículo 189. Mantenimiento y seguimiento de la cuenta del comitente. El titular de títulos valores objeto de depósito tendrá el derecho de elegir al Depositante que se encargará por cuenta suya de la labor de mantenimiento y seguimiento de su cuenta del comitente. Para tal efecto, éste puede reasignar en cualquier momento dicha función a otro Depositante.

Artículo 190. Información sobre los saldos y movimientos de valores. La Bolsa pone a disposición de sus depositantes la información sobre los saldos y movimientos de valores registrados en sus cuentas, sean éstos de posición propia o de clientes a través del Sistema de información de la BVA, cuyo acceso se encuentra disponible desde la web de la Bolsa.

Artículo 191. Procedimientos operativos e informáticos. La Bolsa establecerá procedimientos operativos e informáticos que garanticen la confidencialidad de la identidad de los titulares o tenedores de los valores objeto de depósito e inscripción en el SEN.

Artículo 192. Control de los valores depositados y registrados. El Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta debe contener en forma permanente, lo siguiente:

- a) La identificación de cada transacción, así como de los movimientos e inscripciones efectuadas;
- b) El inmediato conocimiento de la situación y el saldo de los títulos valores que pertenezcan a cada titular;
- c) La comprobación de la correspondencia entre la cantidad de valores de registro de Anotaciones en Cuenta de la Bolsa con la cantidad de valores que registre cada titular, y en su caso, con la cantidad de valores emitidos por el emisor;
- d) La conciliación con el emisor de valores de los saldos registrados en las cuentas de la Bolsa, cuando corresponda, así como la conciliación de saldos con los Participantes;
- e) La correcta asignación de cuenta comitente y código ISIN.

Artículo 193. Certificación. La Bolsa emitirá, a solicitud certificados sobre los valores registrados en anotaciones en cuenta, cuyo modelo a ser utilizado deberá ser aprobado previamente por la Superintendencia de Valores.

Artículo 194. Conservación de la información. La Bolsa debe conservar la información y la documentación sustentadora de cada registro, por un plazo no menor a 5 (cinco) años.

Artículo 195. Compensación y liquidación de operaciones. La Bolsa, luego del cierre de la sesión bursátil del día, calcula y establece las respectivas obligaciones de entrega de valores y de efectivo por cada Participante.

Artículo 196. Información oportuna a la SIV. La Bolsa remitirá en forma oportuna la información requerida por Superintendencia de Valores.

Artículo 197. Informes para el Representante de los Obligacionistas. A pedido del Representante de los Obligacionistas, las Casas de Bolsa emitirán un listado en el cual se detallan sus Comitentes que tengan títulos valores afectados al incumplimiento de pago del Emisor, esto a fin de acreditar al Obligacionista su calidad de fehaciente propietario y pueda ser convocado a participar en la Asamblea de Obligacionistas.

Igualmente, y a pedido del Representante de los Obligacionistas, la Bolsa emitirá un listado con los códigos de los Comitentes de cada una de las Casas de Bolsa que tengan en sus cuentas tenencias de la cantidad de títulos valores afectados a la Serie de incumplimiento de pago, a los efectos de corroborar que los códigos de los Comitentes del informe que recibieren de las Casas de Bolsa concuerden con los informados por la Bolsa.

Artículo 198. Cambio de Representante de Obligacionistas. En caso de cambio de representante de obligacionistas, se aplicará lo establecido la Ley de Mercado de Valores.

Artículo 199. Registro de Comitentes. Los clientes o comitentes de las Casas de Bolsas deberán estar registradas previamente al inicio de sus actividades dentro del mercado. No podrán ingresarse órdenes de comitentes no registrados.

La Casa de Bolsa deberá registrar el comitente a través de la plataforma electrónica establecida por la Bolsa, la cual deberá realizar la según lo establecido por la Bolsa antes de la apertura de rueda.

Las Casas de Bolsa son responsables de la identidad y capacidad de sus clientes, de la autenticidad e integridad de los valores que negocien.

En las negociaciones registradas a través de anotaciones en cuenta a través de una institución autorizada por la SIV, la Casa de Bolsa distinguirá la identidad del propietario de los valores de su Comitente.

Así también, la Bolsa establecerá la forma y los mecanismos para el registro de comitentes.

SECCIÓN 2. DE LA CUSTODIA DE ACCIONES.

Artículo 200. Anotaciones en cuenta. El Sistema de registro, compensación, liquidación y custodia provee un mecanismo de custodia central de títulos públicos y privados ante los títulos desmaterializados, generando un sistema de anotaciones en cuenta de los stocks de títulos por cada comitente, permitiendo así la realización del servicio de registro, compensación, liquidación y custodia integral, como ser cobro y pago de intereses, capitales, amortizaciones.

Artículo 201. Depósito en Custodia. Será requisito para la oferta, compra o venta de acciones a través del SEN, el depósito previo de copia autenticada de las escrituras correspondientes o certificados globales, según corresponda, en la BVA, para su custodia, negociación y posterior liquidación a través de la misma.

El Depósito de los instrumentos citados anteriormente, dará origen a la desmaterialización de las acciones e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos establecidos en el presente Reglamento, en el Reglamento Operativo y demás disposiciones reglamentarias de la SIV y la BVA.

Artículo 202. Registro Electrónico de Emisiones de Acciones Escriturales. La BVA llevará un Registro Electrónico de Acciones Escriturales, donde se documentará las emisiones y conversiones de Acciones cartulares a Escriturales.

Artículo 203. Registro Electrónico de Cuentas Comitentes. La BVA llevará el registro de las cuentas abiertas a nombre de los titulares de las Acciones Escriturales, en donde constarán las anotaciones en cuenta representativas de la propiedad de dichas Acciones Escriturales. Se presume legítimo titular de un valor anotado quien figura en el Registro Electrónico de Cuentas Comitentes.

Quien sea el titular de una Cuenta Comitente, tendrá la tenencia de una cantidad determinada de anotaciones en cuenta, sin referencia que identifique individualmente dichas Acciones Escriturales. Los procedimientos y la información que contendrá el Registro Electrónico de Cuentas Comitentes se establecerán en el Reglamento Operativo de la BVA.

Artículo 204. Registro de Accionistas. La BVA tendrá bajo su cargo el Registro de Accionistas de las S.A.E.C.A., registradas en la SIV, que emitan Acciones Escriturales representadas mediante anotaciones en cuenta. Este Registro será de naturaleza electrónica y deberán contener como mínimo los datos establecidos en la Reglamentación General del Mercado de Valores, sin perjuicio de que la BVA pueda requerir otras documentaciones adicionales en caso de que se presente alguna inconsistencia en los datos proporcionados por el emisor.

Las condiciones en las cuales la BVA manejará el Registro de Accionistas de las S.A.E.C.A. deberán estar contempladas en el Contrato General de Servicios suscripto entre ambas partes. Las S.A.E.C.A. deberán remitir toda la información necesaria para mantener actualizado el Registro de Accionistas. Los accionistas podrán tener acceso al Registro de Accionistas a través de la propia sociedad emisora o mediante el mecanismo de información establecido por la BVA para dicho fin. En el caso de las acciones de aquellas S.A.E.C.A. cuya transferencia esté sujeta a autorización de un organismo de control natural, la BVA facilitará a éstos la obtención de la información necesaria para que cumplan con su función de verificación.

Artículo 205. Anulación y reemplazo. Si las acciones emitidas no fueron integradas, en el plazo máximo establecido por ley, se procederá a la anulación de las mismas.

Artículo 206. Certificado de Depósito. La BVA a solicitud de la S.A.E.C.A. o la Casa de Bolsa a pedido de los accionistas deberá emitir certificados de depósito que certificará la cantidad de acciones de las cuales aquellos son titulares, a efectos de su participación en la Asamblea correspondiente. La S.A.E.C.A. deberá informar a la BVA la fecha de la Asamblea, con 10 (diez) días hábiles bursátiles previos a su realización. La BVA tomará en cuenta la fecha comunicada a efectos del bloqueo de negociaciones de las acciones cuyos certificados de depósito fueron emitidos por la BVA al efecto, desde 3 (tres) días hábiles anteriores a la fecha fijada para la Asamblea, y hasta el día de realización de la misma. La BVA podrá en el plazo mencionado desbloquear la negociación de dichas acciones a pedido del accionista a través de la S.A.E.C.A. o de la Casa de Bolsa de quién se emitió el certificado de depósito, en cuyo caso el certificado emitido perderá validez automáticamente, y la BVA comunicará de este hecho a la S.A.E.C.A.

Artículo 207. Depósito en Custodia. Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través del SEN, la entrega previa de los títulos globales en la Bolsa, para su custodia, negociación y posterior liquidación a través de la misma.

La entrega del Título Global dará origen a la negociación de los valores e inicio de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos establecidos en el presente Reglamento, en el Reglamento Operativo y demás disposiciones reglamentarias que dicte el Directorio.

Artículo 208. Transferencias entre cuentas de acciones. Las transferencias de Acciones Escriturales representadas por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, realizadas mediante transacciones bursátiles, se efectuarán de conformidad al presente reglamento. Las transferencias efectuadas fuera de Bolsa se justificarán mediante instrucciones giradas por escrito, por el Depositante o por una orden de autoridad legalmente constituida. La BVA podrá efectuar transferencias entre cuentas de un mismo titular, abiertas con diferentes Depositantes. Las instrucciones serán dadas por escrito o por medios electrónicos.

Artículo 209. Certificado de Custodia. La BVA pondrá a disposición del Depositante, sea por cuenta propia o por cuenta de sus comitentes, el Certificado de Custodia de las Acciones Escriturales representadas mediante anotaciones en cuenta, el cual contendrá las menciones señaladas a continuación:

- Nombre del titular de las acciones
- Documento de identidad del titular
- Comitente
- Emisor

- Código de Negociación
- Cantidad de Acciones
- Clase de Acciones
- Voto
- Monto (en números y letras)
- Gravámenes o restricciones (se indica que no existen; o si los hay, se indican sus características)
- Fecha
- Firma de representantes de la BVA

Art. 210. Certificado de Depósito y otros documentos. La BVA también pondrá a disposición del Depositante, sea por cuenta propia o por cuenta de sus comitentes, el Certificado de Depósito de las Acciones Escriturales representadas mediante anotaciones en cuenta, a efectos de su participación en las asambleas respectivas, el que contendrá las menciones señaladas a continuación:

- Nombre del titular de las acciones
- Documento de identidad del titular
- Comitente
- Emisor
- Documento de identidad del emisor
- Código de Negociación
- Cantidad de Acciones
- Clase de Acciones
- Voto
- Monto (en números y letras)
- Gravámenes o restricciones (se indica que no existen; o si los hay, se indican sus características)
- Finalidad del Certificado de Depósito
- Fecha
- Firma de representantes de la BVA.

Asimismo, la BVA pondrá a disposición del Depositante por cuenta propia o por cuenta de sus comitentes, constancia de todo movimiento registrado en la cuenta respectiva, a su costa.

Artículo 211. Ejercicio de Derechos del Accionista. Los accionistas podrán continuar ejerciendo sus derechos como tales frente a la S.A.E.C.A., sin que sea necesario que hayan suscrito un contrato de cuenta de depósito de acciones con la BVA, a través de una Casa de Bolsa. Para esos efectos, bastará que figuren como tales en el Registro Electrónico de Accionistas llevado por BVA.

Artículo 212. Inembargabilidad. Las acciones que la BVA tenga registradas en los registros electrónicos llevados por la BVA y sus dividendos, no podrán ser embargados en ningún caso por obligaciones de la BVA.

Artículo 213. Embargos. Las acciones custodiadas en la BVA, podrán ser objeto de embargo y enajenación forzosa en caso de ser necesario. El embargo de las acciones comprenderá los derechos económicos que ésta comprende hasta que la deuda del accionista haya sido cancelada y el embargo haya sido levantado. Los pedidos de embargos serán comunicados mediante orden del juez competente.

Una vez solicitado la medida cautelar por el juez, la misma se inscribirán en la anotación en cuenta, ante tal solicitud la BVA procederá al bloqueo de negociación de la acción/es embargada/s hasta que el juez embargante solicite el levantamiento de la medida cautelar o su posterior ejecución en su caso.

SECCIÓN 3. DE LA CUSTODIA DE TÍTULOS GLOBALES.

Artículo 214. Título global. Los títulos en custodia de títulos de renta fija de la Bolsa tendrán la forma de un solo título representativo por el monto global de cada Serie, el cual será entregado por el emisor a la Bolsa una vez registrada la emisión de la Serie. El modelo deberá ajustarse y contener los detalles del flujo de fondos y contener como mínimo las siguientes características:

- a. Tasa de interés (si fuere variable, la parte fija más la tasa variable y la manera de obtenerla)
- b. Vencimiento Principal
- c. Amortizaciones Principal
- d. Vencimientos de intereses
- e. Declaración de conocimientos y aceptación del emisor de los términos y condiciones.
- f. Firma autorizada del emisor.

El título emitido a la orden de la Bolsa, en su carácter de Agente de Custodia tendrá fuerza ejecutiva, a los efectos legales pertinentes, de conformidad a lo establecido la ley del Mercado de Valores.

Los términos y condiciones serán los siguientes:

- a) El Emisor reconoce la deuda de los flujos de amortización, intereses y capital, a que se refiere el presente Título Global, los que serán pagados y cancelados por el Emisor, de conformidad al esquema de compensación y liquidación establecido por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. ("BVA") a través del Agente de Pago, observando las disposiciones reglamentarias y el Contrato firmado entre las partes.
- b) El Emisor ha tenido pleno conocimiento y ha aceptado cumplir el mecanismo de custodia, compensación y liquidación de títulos bajo el esquema del Sistema Electrónico de Negociación, conforme Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación firmado entre el mismo y la BVA
- c) Por consiguiente, el Emisor autoriza suficientemente a la BVA a ordenar al Agente de Pago a realizar los débitos que correspondan de su cuenta en dicho Banco, en concepto de cobros por la colocación de sus títulos, obligándose a disponer al vencimiento de los importes correspondientes a los flujos de intereses, amortización y capital, para la liquidación mediante el mecanismo de débitos y créditos previstos.
- d) El Título Global es emitido por el Emisor y entregado a BVA contra recibo del Certificado de Custodia. El reemplazo y la anulación de este se realizará conforme al Procedimiento establecido en el Reglamento Operativo establecido por BVA y aprobado por la SIV.
- e) El Título Global representativo de títulos emitidos de la Serie, quedará depositado en la BVA, quien actúa de custodio de los inversionistas adheridos al esquema de Custodia, Compensación y Liquidación del Sistema Electrónico de Negociación, de acuerdo al Contrato firmado entre los mismos y las Casas de Bolsa respectivas.
- f) Los Títulos emitidos bajo las emisiones y series registradas constituyen obligaciones directas e incondicionales del Emisor. El hecho que la BVA realice la Custodia del Título Global, emita el certificado de custodia o haya designado un Banco Compensador y celebrado un contrato con el mismo, no significa que BVA asuma responsabilidad alguna por el cumplimiento de las obligaciones del Emisor con los inversionistas adquirentes de esos títulos.
- g) Asimismo, queda expresamente establecido que BVA no garantiza la solvencia del Emisor y el pago de los títulos adquiridos en el plazo previsto. En consecuencia, la BVA no será responsable por ningún daño o perjuicio sufridos por los inversionistas, por lo tanto, el inversionista oferente deberá evaluar la conveniencia de adquirir los títulos.
- h) Queda expresamente establecido que la relación entre las Casas de Bolsa como intermediario de valores y sus clientes, se rigen por las normas aplicables en el mercado de valores, no siendo bajo concepto alguno la BVA, responsable por ningún daño o perjuicio sufridos por los inversionistas debido a actos u omisiones por parte de la Casa de Bolsa operante.
- i) Al vencimiento y liquidación total de los títulos colocados de la Serie, se procederá a la devolución del Título Global al Emisor imprimiéndose sobre el mismo la expresión CANCELADO.
- j) El Título otorga acción ejecutiva y se emite conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- k) En caso de cualquier tipo de incumplimiento de pago, ya sea de capital, amortizaciones e intereses, por parte del emisor, la BVA comunicará este hecho al representante de los Obligacionistas y a las Casa de Bolsa. El Representante de Obligacionistas convocará a

una Asamblea de Obligacionistas a fin de que en la misma se definan las medidas a seguir.

- l) El Título Global será entregado a la Institución designada como Representante de Obligacionistas.
- m) En caso de cambio de Representante de Obligacionistas, se aplicará lo establecido en el art. 54 de la Ley de Mercado de Valores.
- n) El Título Global será endosado por la Bolsa a favor del representante de obligacionistas, en base a lo establecido en los artículos 1522 y siguientes del Código Civil y una vez definida en la Asamblea el inicio de acción ejecutiva. Hasta tanto se inicie la acción ejecutiva, son las Casas de Bolsas quienes acreditarán el derecho de cada inversor de participar en dicha Asamblea.

Artículo 215. Certificados de Custodia. Una vez recibido el título global, La Bolsa entregará al Emisor el Certificado de Custodia correspondiente, el que contendrá las características del Título global entregado, y las menciones señaladas a continuación:

- a. Moneda
- b. Monto
- c. Serie
- d. Tasa de interés
- e. Corte mínimo
- f. Vencimiento Principal
- g. amortizaciones Principal
- h. Vencimientos de intereses
- i. Términos y condiciones.
- j. Firma del Agente de custodia.

Artículo 216. Anulación y reemplazo. Si la Serie no fuera colocada o fuere colocada parcialmente, se procederá a la anulación del título global y su correspondiente Certificado de Custodia, debiendo tanto el Emisor y la Bolsa emitirlos nuevamente por los montos efectivamente colocados y proceder con el reemplazo de los anteriores.

Artículo 217. Procedimiento. El procedimiento de Custodia de Títulos Globales y de emisión de Certificados de Custodia será aprobado por la Bolsa y comunicado a la SIV, al igual que las modificaciones que sean realizadas.

Artículo 218. Procedimiento de Transferencia de Título Global. El Título Global será endosado por la Bolsa a favor del representante de obligacionistas, en base a lo establecido en los Artículos 1.522 y siguientes del Código Civil y una vez definido en la Asamblea el inicio de acción ejecutiva. Hasta tanto se inicie la acción ejecutiva son las Casas de Bolsas quienes acreditarán el derecho de cada inversor de participar en dicha Asamblea. El título global será entregado a la institución designada como representante de obligacionistas.

SECCIÓN 4. PROCEDIMIENTO PARA TRANSFERENCIA DE PORTAFOLIO

Artículo 219. Transferencias de portafolio. El comitente que desee transferir todas o parte de sus anotaciones electrónicas en cuenta a sí mismo o a un tercero en otra Casa de Bolsa o a una Entidad Subcustodiante o dentro de la misma Casa de Bolsa o Entidad Subcustodiante en razón a actos jurídicos que no constituyan una operación de compraventa deberá solicitar a su Casa de Bolsa o Entidad Subcustodiante dicha transferencia, la cual será comunicada y realizada a través de la plataforma electrónica de transferencias habilitada por la Bolsa. Las transferencias realizadas en el marco de operaciones realizadas bajo convenio con otras Bolsas y en casos de imposibilidad de acceso a la plataforma electrónica, serán realizadas conforme al procedimiento establecido.

Artículo 220. Procedimiento. La Casa de Bolsa o Entidad Subcustodiante podrá realizar las transferencias con los usuarios habilitados por la Bolsa, a través de la plataforma electrónica de transferencias habilitada por la Bolsa. Las transferencias deberán ser realizadas en los horarios establecidos por la Bolsa.

La Bolsa pondrá a disposición de las Casas de Bolsa y Entidades Subcustodiantes intervinientes, todo el detalle de las transferencias realizadas y el estado correspondiente.

Artículo 221. Responsabilidad. Sin perjuicio de la responsabilidad del Comitente que dio el orden de la transferencia, la Casa de Bolsa o Entidad Subcustodiante solicitante de la transferencia estará obligada y será la responsable de poseer la documentación respaldatoria que justifique la transferencia solicitada por su Comitente, siendo directa y enteramente responsable de las causas y consecuencias derivadas de las transferencias realizadas. La mencionada documentación deberá estar a disposición de la Superintendencia de Valores.

Artículo 222. Procedimientos. Los Manuales de Procedimientos serán aprobados por la Bolsa y comunicado a la SIV, al igual que las respectivas modificaciones que sean realizadas.

CAPITULO 5 DEL SISTEMA DE NEGOCIACIÓN.

SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.

Artículo 223. Finalidad. El Sistema de negociación es un medio electrónico que permite la concurrencia de ofertas de compra y venta de las diversas Casas de Bolsa habilitadas hacia los diversos productos listados en pantalla, mediante la conexión de las terminales de las Casas de Bolsa al sistema electrónico o pantalla de negociaciones de la Bolsa.

Se encarga de calzar o adjudicar en forma automática las ofertas de compra y venta recibidas de acuerdo con los criterios de prioridad definidos:

1. Mejor Precio.
2. Tiempo de Ingreso.

Artículo 224. De la subasta. El emisor tendrá la opción de elegir que las negociaciones primarias en la rueda de instrumentos de renta fija o renta variable inscriptos en Bolsa sean colocadas mediante subasta de precio único (Subasta Holandesa).

El emisor especificará el detalle del precio base a subastar. Si no se alcanza al menos el 50% de la colocación a ese precio, el emisor podrá declarar desierta la subasta. En tal caso, podrá realizar una nueva convocatoria con un precio base diferente.

El simple acto de presentar una oferta en la subasta implicará la aceptación de las normas y procedimientos por parte de las Casas de Bolsa.

Artículo 225. Sistema de Gestión de Pedidos (OMS). Los Operadores al conectarse al Sistema de negociación acceden al OMS, que es una plataforma o pantalla que contiene una grilla de negociaciones a través de la cual podrán ingresar sus órdenes u ofertas de compra y de venta bajo las condiciones que están dispuestos a cerrar una transacción, que guarda las ofertas ingresadas en un libro de órdenes, del cual muestra en la pantalla central las mejores ofertas tanto de venta como de compra.

Artículo 226. De las ofertas: Los Operadores interesados en comprar o vender títulos valores, manifestarán su intención a través de ofertas en firme, las que podrán calzarse o cerrarse luego como operaciones comunes o directas.

Las ofertas en firme permanecerán en el sistema como válidas esperando contraofertas de otras Casas de Bolsa o siendo cerradas por la misma que la ingresó.

El operador podrá definir el plazo de duración de la oferta ingresada al sistema.

Artículo 227. Tipos de órdenes. Las órdenes que pueden efectuarse en el Sistema Electrónico de Negociación son las siguientes:

- a. MARKET TO LIMIT ORDER. “Orden a precio de mercado”, es una orden para comprar o vender al mejor precio disponible en el mercado al momento de ingresar la oferta. La oferta ingresada acepta un precio de mercado ya existente en pantalla.

- b. **STANDARD LIMIT ORDER.** “Orden a precio límite”, es una orden para comprar o vender un valor a un precio especificado o mejor que este, si fuera posible en el mercado. La oferta ingresa con un precio y cantidad, la operación no se concreta hasta que las ofertas calcen entre sí.

Estos tipos de órdenes son enunciativas, quiere decir que pueden existir otros tipos de ofertas que sean aceptadas y aprobadas por la Bolsa.

Artículo 228. Cierre de operaciones de piso. En caso de contingencias sobre el funcionamiento del sistema de la Bolsa que imposibilite el ingreso de ofertas de los Operadores al sistema de negociación, éstos podrán remitir sus ofertas para el cierre por los medios establecidos por la Bolsa para el cierre de la misma.

Restablecido el Sistema, serán registradas las operaciones bajo el esquema de ingreso o carga manual de operaciones.

Artículo 229. De la no identificación del oferente. En la pantalla de negociación no se identificará cual Operador o qué Casa de Bolsa está ingresando ofertas de compra o de venta. El visor de sucesos confirmará el calce de la oferta y su cierre.

Artículo 230. Modificaciones de ofertas. Los Operadores podrán eliminar, corregir o modificar todas sus ofertas en pantalla, cuantas veces lo consideren, salvo que las mismas hayan sido calzadas o aceptadas por otras.

Artículo 231. Orden de las ofertas. Las ofertas de valores se clasifican en el sistema de acuerdo al mejor precio de compra (más alto) y de venta (más bajo) y tiempo de ingreso. En todos los casos las ofertas de venta son ordenadas en forma inversa a las ofertas de compra.

Artículo 232. Horario de Mercado. Se entiende por el horario establecido de negociación dentro del SEN en el cual se habilitan las ruedas o sesiones de negociación.

Desde la apertura del mercado electrónico hasta su cierre, podrán habilitarse varias ruedas de negociación, separadas o simultáneas, en las que se listarán a su vez las series de títulos valores registrados para su oferta.

Artículo 233. Ruedas. Son sesiones o períodos habilitados dentro del horario de mercado o negociación general, en las cuales las Casas de Bolsa pueden ingresar sus ofertas de compra y de venta de todos los valores registrados y listados, desde el momento de apertura hasta la hora del cierre. En el horario de rueda se llevarán a cabo los cierres y adjudicaciones de las mismas.

Artículo 234. Horarios: El horario de mercado y el de las ruedas, así como la cantidad y la duración de las mismas, serán establecidas por la Bolsa.

El sistema electrónico iniciará y cerrará automáticamente las ruedas en los horarios establecidos previamente, no permitiendo ingresos posteriores al cierre de las mismas.

Artículo 235. Listado de Títulos Valores. En cada rueda, se listarán en el libro de órdenes los Títulos Valores para su oferta, estas serán previamente determinadas e ingresadas por el Departamento de Operaciones conforme las siguientes pautas:

- a. Conforme criterio adoptado por la Bolsa.
- b. A solicitud de las casas de Bolsa, siempre y cuando se realice la solicitud 30 minutos antes de la apertura del mercado, por medio de nota o correo electrónico de las direcciones electrónicas oficiales de las Casas de Bolsa;
- c. Una vez abierto el mercado, no se podrán solicitar inclusiones de Series en las ruedas habilitadas.

Artículo 236. Ruedas especiales. Podrán ser realizadas operaciones en ruedas especiales en casos no previstos en el presente reglamento, para permitir la negociación de los títulos valores no listadas en las ruedas anteriores y que a criterio de la Bolsa sea necesario, respetando las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

A solicitud de las Casas de Bolsa y de otras entidades facultadas para el efecto podrá reabrirse al mercado y dentro de una rueda especial, la solicitud deberá realizarse por nota firmada por los

representantes legales o apoderados, remitida vía correo electrónico dirigido al Departamento de Operaciones hasta el horario de finalización de la rueda correspondiente a dicho valor de ese día.

La misma será sometida a consideración de la Bolsa, y una vez autorizada, el Departamento de Operaciones comunicará a todas las Casas de Bolsa habilitadas la apertura de la rueda especial.

Artículo 237. Rueda especial Subasta. La BVA abrirá una rueda especial en los horarios que la misma establezca para llevar a cabo las subastas de los títulos valores de los emisores que elijan este mecanismo de colocación.

Artículo 238. Adjudicación por subasta. El proceso de adjudicación se llevará a cabo en orden descendente según los precios ofertados, comenzando con el precio más alto al cual se asignará la cantidad total de la oferta, luego continuando con el segundo precio más alto y así sucesivamente. La última cantidad adjudicada determinará el precio de adjudicación (precio de corte).

La asignación de los títulos valores a cada ofertante se lleva a cabo de acuerdo a las siguientes alternativas:

- a. Si la última oferta coincide exactamente con el total de títulos disponibles, cada ofertante recibirá la cantidad de títulos que haya solicitado.
- b. Si las ofertas superan la cantidad de títulos ofrecidos, el ofertante que haya presentado la oferta más baja dentro del grupo de adjudicatarios recibirá solamente el número de títulos necesarios para completar la cantidad subastada, no el total ofertado.
- c. Si dos o más ofertas coinciden en el precio de adjudicación y exceden el monto de la emisión, la adjudicación se realizará mediante prorrateo entre ellas. La fórmula de prorrateo será el resultado de dividir la cantidad de cada oferta entre el total de las ofertas registradas al mismo precio.
- d. Si las ofertas recibidas a precios superiores al precio de referencia suman una cantidad menor al total de títulos subastados, se adjudicarán a todos los ofertantes que hayan ofrecido precios iguales o superiores al precio base.

Artículo 239. Saldo remanente de subasta. Si posterior a la adjudicación quedase un saldo no colocado el emisor podrá realizar otro llamado a subasta, estableciendo nuevamente los precios base.

Artículo 240. Negociación primaria de títulos públicos. En la colocación de títulos públicos la Bolsa intervendrá en forma directa representando a la punta vendedora, dicha colocación será realizada vía subasta pública dentro de una rueda especial en los horarios establecidos por la Bolsa.

Artículo 241. Usuarios de acceso a los sistemas de la Bolsa. Las Casas de Bolsa deberán solicitar por los mecanismos establecidos por la Bolsa los respectivos usuarios y contraseñas para sus Operadores habilitados y registrados.

Artículo 242. Uso del Sistema. Los operadores, usuarios del sistema, deberán observar las siguientes pautas en el uso del libro de órdenes o pantalla de negociación:

- a. Para poder entrar al Sistema el Operador deberá ingresar primero el usuario y luego la contraseña asignada por la Bolsa.
- b. Inicialmente la Bolsa asignará a los Operadores la contraseña. El Operador tendrá la obligación de cambiar esta contraseña, tan pronto se le asigne y mantenerla en estricta confidencialidad.
- c. Ningún otro Operador de su Casa de Bolsa ni de otra, podrá utilizar el mismo usuario para realizar ofertas y cierre de operaciones.
- d. El sistema obligará a todos los usuarios el cambio de su contraseña cada 30 días, no obstante, los operadores podrán cambiarla en la periodicidad que ellos así lo consideren.
- e. Ningún Operador deberá mantener la ventana del sistema de negociación abierta, cuando no esté presente. Siempre deberá salir del sistema o cambiarlo a modo pasivo para evitar que otro Operador haga un ingreso o calce de ofertas sin la debida autorización y utilizando su usuario, lo cual quedará grabado como que el Operador

original, fue el que llevó a cabo la transacción y por ende asumida como válida por la Bolsa.

- f. El Operador deberá cerrar sesión antes de salir del sistema, si saliera directamente, el sistema bloqueará al intentar entrar nuevamente.

Artículo 243. Descripción de funcionamiento del SEN. La pantalla de negociación observa las siguientes características de funcionamiento:

- a. Los datos para ingresar por los operadores especificarán primeramente la Serie y el Id del comitente, para luego ingresar la cantidad y el precio de la oferta que el Operador quiere que aparezca en la pantalla.
- b. Toda oferta de compra o de venta deberá indicar la cantidad y el precio.
- c. El sistema mostrará la mejor oferta de compra y la mejor oferta de venta. Cuando el sistema encuentra una oferta de iguales características se realiza automáticamente el cierre de la operación. En caso contrario, la oferta permanece en el libro hasta que se ingrese una oferta de iguales características para efectuar un cierre.
- d. El sistema registrará automáticamente las transacciones realizadas, comunicando a cada una de las partes involucradas el cierre de la operación.
- e. Una vez realizado un cierre, el sistema generará un mensaje de confirmación en la pantalla, visor de sucesos, la cual se guardará como registro de la transacción.
- f. Al concretarse un negocio, se visualizará en pantalla la variación del precio en el detalle de transacciones efectuadas.

Artículo 244. Códigos de negociación. Cada uno de los valores, ya sean títulos de renta fija o variable, se identifican en el sistema con un código que se establecerá al registrar la emisión y la serie, dando así lugar al “Código de Negociación” o ISIN.

En el momento de ingresar una oferta de compra o de venta, el Operador deberá utilizar estos Códigos para identificar el valor a vender o comprar.

Artículo 245. Codificación: La Bolsa como Agencia Nacional de Negociación, podrá así mismo establecer un sistema de codificación de valores emitidos basado en el Sistema de Numeración para la Identificación de Valores Internacionales (ISIN).

El ISIN es un código alfanumérico de 12 caracteres que sirve para identificar internacionalmente y de forma unívoca una emisión de valores.

El código ISIN se encuentra dividido en:

- a. **Prefijo:** alfabético de 2 caracteres que, con algunas excepciones que se refieren a las emisiones internacionales, son las siglas (Norma ISO 3166) que representan el país al que pertenece el Emisor del título valor
- b. **Código nacional:** 9 caracteres siguientes de tipo alfanumérico, identifican a la emisión con criterios internos de cada país
- c. **Dígito de control:** único carácter numérico que permite comprobar la validez del código completo.

El Código ISIN establecido por la Bolsa será el único utilizado como código de negociación para las operaciones referidas al Sistema Electrónico de Negociación.

Artículo 246. Aplicación de la Codificación ISIN: La Bolsa establecerá el mecanismo a seguir para la codificación de emisiones bajo las normas del ISIN, basado en los estándares internacionales relativos al mismo.

Todas las emisiones de valores que pretendan ser cotizadas en el mercado internacional deberán ser codificadas bajo las normas de codificación del ISIN.

Artículo 247. Cotización de las ofertas. Los títulos valores se cotizarán u ofertarán en precios de referencia, base 100. Una vez seleccionado un precio y cantidad, el Sistema calculará y mostrará en pantalla auxiliar a los Operadores para su confirmación, los volúmenes reales a ser ofertados considerando los cortes de los títulos y las cantidades ingresadas. Una vez confirmado, ingresará a la grilla de negociación.

Artículo 248. Variación mínima de precios base 100. El Departamento de operaciones de la Bolsa definirá el tick size o escala de variación de precios bajo los cuales podrán ingresarse las ofertas por cada precio base 100.

Artículo 249. Rango de precios. Las ofertas ingresadas en el libro de órdenes o pantalla de negociación tendrán límites máximos y mínimos de precios, con el objeto de resguardar la posibilidad de variaciones irreales de precios y que puedan afectar a los productos y su oferta. Estos límites serán parametrizados por el Departamento de Operaciones antes de la apertura del mercado, en base a los criterios establecidos para el efecto por la Bolsa.

Artículo 250. Rango de cantidades. Las ofertas ingresadas en el libro de órdenes o pantalla de negociación tendrán a su vez límites máximos y mínimos de cantidades. Estos límites serán parametrizados por el Departamento de Operaciones antes de la apertura del mercado.

Artículo 251. Intereses por Serie a Tasa Fija. Los Bonos rendirán tasas prefijadas que deberán estar establecidas como una característica de la Emisión o la Serie. Dicha tasa será denominada Tasa Cupón y deberá estar expresada en tasa de interés porcentual anual. El cálculo del interés se hará en base actual/365. Serán además calculados sobre el valor residual del bono, al inicio de cada período de interés.

Se entiende por Período de interés el intervalo de tiempo que se inicia a partir de la fecha de emisión de la serie (en caso de 1er período) o en la fecha prevista de pago de intereses (en caso de los demás períodos) y termina en el día anterior (incluido) a la fecha prevista de pago de intereses del período.

El cálculo de intereses obedecerá a la siguiente fórmula:

$$I = VRi \times (i \times PI/365)$$

Donde:

I: Valor de intereses adeudados al final de cada período, calculado hasta con 2 decimales.

VRi: Valor residual del bono al inicio del período de capitalización, calculado con 4 decimales.

i: Tasa cupón definida en la "Serie"

PI: Período de intereses.

Para emisiones de Bonos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas se registrará por su decreto reglamentario de emisión.

SECCIÓN 2. NEGOCIACIÓN DE ACCIONES.

Artículo 252. Emisión: Es el monto total de acciones emitidas por clase, en una moneda determinada, y registrado en el Sistema de Registro Electrónico de Anotaciones en Cuenta de la BVA.

Artículo 253. Estructura de la Emisión. Las emisiones de acciones desmaterializadas serán registradas en Bolsa por cantidad, sin distinción de números ni series, por clase y código de negociación único correspondiente.

Artículo 254. Clases de Acciones. Las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta podrán ser ordinarias o preferidas, de 0 a 5 votos por acción.

Artículo 255. Sub Clase de Acciones. Dentro de cada clase de acciones podrán registrarse sub clases de acciones, las cuales representaran los derechos que se confieren dentro de cada clase.

Artículo 256. Estructura de la Clase y Sub Clase. Las clases de acciones emitidas y sus sub clases serán registradas bajo un código de negociación, codificadas de la siguiente manera:

1. Prefijo del país donde se emiten los valores, que según la norma ISO 3166, Paraguay es PY.
2. Código del emisor con el cual ha sido codificado cada Emisor en los registros de la BVA.

3. Clase de acción registrada en la BVA

O = ordinarias

P = preferidas

4. Cantidad de votos de la acción

0 = sin voto

1 = 1 voto

2 = 2 votos

3 = 3 votos

4 = 4 votos

5 = 5 votos

5. Tipo de Renta del Instrumento que se está registrando

Renta Variable = V

6. Combinación de tres dígitos que genera el sistema en forma automática

7. Dígito verificador de control

Ejemplo: PYEMIO5V1234

Artículo 257. Características de las acciones: Las emisiones de acciones deberán reunir las siguientes condiciones o reglas de negocio:

a. Aplicación del código ISIN: las acciones serán identificadas por códigos ISIN de acuerdo con el tipo de renta, la clase de acción y votos asignados.

b. Valores nominales: El valor nominal de cada acción será establecido de acuerdo con el estatuto social de la sociedad,

c. Determinación de clases: Las acciones emitidas se registrarán conforme a las clases ordinarias y preferidas

d. Registro de acciones: Bajo el registro del Sistema Electrónico de Negociación sólo serán registradas cantidades, clases y subclases de acciones, desapareciendo las numeraciones de series y acciones,

e. Especificación de plazos de colocación: Se establecerá el máximo de días para la colocación en el mercado primario (normal o derecho preferente) de conformidad a lo previsto en las disposiciones legales vigentes.

f. Especificación de dividendos: Si así se estableciere, la emisión podrá contar con un dividendo variable fijado por el emisor, de acuerdo con lo resuelto por la asamblea ordinaria de accionistas al cierre del ejercicio y comunicado a la BVA en el plazo de 72 (setenta y dos) horas hábiles antes de la ejecución de las fechas de pago establecidas.

SECCIÓN 3. NEGOCIACIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN.

Artículo 258. Forma de negociación. El procedimiento de negociación de las Cuotas, tanto para mercado primario y secundario, se llevará a cabo de conformidad a lo establecido en el presente Reglamento.

El valor referencial de la Cuota será informado por el Fondo en forma diaria a la Bolsa en los horarios establecidos por la misma.

Artículo 259. Parámetro de cantidades. Las cantidades máximas y mínimas de negociación se establecerán según el reglamento interno del fondo de inversión. La responsabilidad del cumplimiento de lo establecido precedentemente será de las Casas de Bolsa.

CAPITULO 6 DE LA COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN DE COMPRA Y VENTA.

SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.

Artículo 260. Finalidad. El Sistema de registro, compensación, liquidación y custodia de títulos es un sistema tecnológico que permite la centralización del registro, compensación, liquidación y custodia de los títulos valores de oferta pública emitidos bajo el esquema de las reglas de negocio aplicadas al SEN. El Sistema de registro, compensación, liquidación y custodia centraliza la información generada de las emisiones registradas por la SIV y la Bolsa procesa las operaciones cerradas, es decir centraliza la emisión de los títulos privados y públicos, centraliza el registro de Emisores, Casas de Bolsa y Comitentes de las mismas.

Artículo 261. Liquidación. Proceso de compensación y liquidación por las operaciones de ventas y compras de valores de oferta pública realizadas por las Casas de Bolsa a través del SEN, así como los correspondientes cobros y pagos de flujos de fondos, los que se ejecutarán en los plazos legales previstos y por intermedio de un Banco compensador o Agente de Pago designado por la Bolsa.

Se liquidarán a través de la Bolsa todas aquellas operaciones comunes efectuadas por las CBSA, salvo las operaciones directas, haciéndose responsable directamente sobre las mismas.

La CBSA será la única responsable del pago a sus comitentes por las operaciones realizadas, los cuales actuarán bajo su propio riesgo, liberando a la Bolsa, y al Agente de Pago de cualquier tipo de responsabilidad por pérdidas o situaciones irregulares derivadas de la actuación de la CBSA Operante, con respecto a los importes acreditados en su cuenta por orden emitida por la Bolsa.

Artículo 262. Liquidaciones por operaciones de convenios. En operaciones por convenios celebrados con otras Bolsas de Valores de compra y venta de bonos electrónicos y acciones desmaterializadas entre las Casas de Bolsa. La liquidación se realiza a través de la cuenta clearing de la BVA habilitada en el Agente de Pago.

Artículo 263. Liquidación de Subasta. La liquidación de los títulos adjudicados se realizará bajo los mecanismos y tiempos establecidos por la BVA.

Artículo 264. Procedimiento de compensación y liquidación de operaciones. La compensación y liquidación de operaciones se realizará a través de la Bolsa, a partir de todas las anotaciones en cuenta que generarán transacciones-

Las operaciones directas compensadas en el sistema de compensación y liquidación de la Bolsa serán liquidadas directamente en las Casas de Bolsa.

Artículo 265. Del Neteo de las operaciones. El proceso de neteo se realizará de acuerdo a las características de los valores negociados y de conformidad a la resolución del registro de la serie negociada. El Neteo se realiza exclusivamente en el mercado secundario.

Artículo 266. Plazos. La liquidación seguirá el siguiente proceso, respetando los plazos legales establecidos para la liquidación de operaciones:

- a) La Casa de Bolsa compradora deberá transferir a la cuenta Clearing de la Bolsa el importe correspondiente a las operaciones cerradas, en las ventanas de liquidación establecidas por la Bolsa y de acuerdo con el procedimiento de compensación y liquidación de operaciones. Queda totalmente prohibida la enajenación de valores sin previamente haber sido liquidadas las operaciones por medio de las cuales han sido adquiridos.
- b) En el caso que un inversionista institucional desee realizar el pago por su compra de manera directa a la cuenta Clearing de la Bolsa, la Casa de Bolsa deberá remitir 24 hs antes nota a través de la cual comunican sobre el pago directo a ser realizado por su cliente revelando la identidad de este, adjuntando una copia del legajo sobre la debida diligencia de PLD/FT completa y actualizada, la Bolsa podrá solicitar información adicional.
- c) Bajo instrucción de la CBSA, la BVA podrá pagar los intereses, dividendos, utilidades y amortizaciones a los inversionistas institucionales de manera directa en el plazo establecido en el inciso anterior. Las empresas emisoras transfieren los importes el día del vencimiento a la cuenta clearing de la BVA habilitada en el Agente de Pago para su posterior pago a los inversionistas institucionales.
- d) En el día T+0, luego de cerradas las operaciones en la rueda SEN, las casas de Bolsa comunican al Dpto. de Administración y Finanzas, sobre las operaciones que precisan sean liquidadas en T+0. (puntas vendedora y compradora).
- e) La Bolsa ordenará al Agente de Pago la transferencia de los importes recibidos de la Casa de Bolsa compradora por colocaciones en el mercado primario, a la cuenta bancaria declarada por el Emisor, en las ventanas de liquidación establecidas por la Bolsa
- f) En negociaciones en el mercado secundario, el producto resultante del proceso de neteo en los plazos establecidos por la Bolsa, la misma transferirá a la cuenta bancaria declarada por la Casa de Bolsa vendedora los importes correspondientes.
- g) Las Casas de Bolsa que no dieran cumplimiento a lo establecido en el literal a), quedarán instantáneamente inhabilitadas para operar, hasta tanto regularicen las situaciones que generaron la inhabilitación. Asimismo, la causal del incumplimiento deberá ser comunicada inmediatamente a la Bolsa mediante una nota firmada ológrafa o digitalmente por sus representantes legales conforme lo dispongan sus estatutos sociales y/o los instrumentos legales que correspondieren, para el uso de firma.
- h) En el día de los vencimientos de capital, intereses y dividendos, dentro del horario establecido por la Bolsa, el Emisor deberá transferir a la cuenta Clearing de la Bolsa los fondos para el pago de los correspondientes flujos.
- i) Asimismo, en el día de los vencimientos de capital, intereses y dividendos, la Bolsa ordenará la transferencia de los fondos disponibles a la Casa de Bolsa o Entidad Subcustodiante correspondiente. Tratándose de un inversor institucional, la Casa de Bolsa deberá remitir 24 hs antes nota a través de la cual revela los detalles de la cuenta comitente, adjuntando una copia del legajo sobre la debida diligencia de PLD/FT completa y actualizada e instruyendo por escrito que la transferencia se realice a la cuenta bancaria indicada por la misma y si el pago deba realizarse al exterior, la Bolsa tendrá hasta 3 (tres) días hábiles bursátiles para dicho pago.
- j) En el día de los vencimientos de capital, intereses y dividendos, la Casa de Bolsa dispondrá de los fondos en la cuenta bancaria declarada para el pago a sus comitentes. Asimismo, la Entidad Subcustodiante dispondrá de los fondos en la cuenta bancaria declarada ante la Bolsa.
- k) En caso de que el Emisor no diera cumplimiento a lo establecido en el literal f) precedente, quedará inhabilitado para operar en mercado primario hasta tanto regularice el pago de los correspondientes fondos, solo podrán negociarse títulos valores de dicho emisor en mercado secundario siempre y cuando el comprador esté al tanto de dicha situación, para lo cual la CBSA que lo represente deberá hacerle firmar una declaración jurada dónde acepte conocer la situación, solo será aplicable para inversionistas calificados/ institucionales.
- l) En caso de reestructuraciones solicitadas por el Emisor, las mismas deben estar aprobadas por la Asamblea de Obligacionistas y se consideran exigibles desde el momento de su aprobación por el órgano mencionado, el pago será realizado conforme determine la asamblea de obligacionistas y el emisor a la Bolsa como Agente de Pago. Para el registro de la reestructuración deberán contemplarse los esquemas de cálculo y procesos operativos de la Bolsa como agente de registro de anotación en cuenta.
- m) Los Emisores que se encuentren en proceso de convocatoria no podrán realizar oferta pública de títulos valores en mercado primario ni secundario.

Artículo 267. Agente de Pago. La Bolsa celebrará un contrato con un Agencia de Pago, en el cual se especificará el mecanismo a ser utilizado para el cumplimiento eficiente de la liquidación.

Artículo 268. Cuenta Bancaria. La CBSA deberá comunicar a la BVA la cuenta bancaria en la cual se acreditarán los importes producto de las operaciones realizadas, así como también los importes por dividendos cobrados para que el Agente de Pago proceda a realizar los créditos en la cuenta de la CBSA para el pago a sus comitentes, en virtud de las órdenes emitidas por la BVA.

SECCIÓN 2. DE LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE ACCIONES.

Artículo 269. Plazos. La liquidación seguirá el siguiente proceso, respetando los plazos legales establecidos para la liquidación de operaciones:

- a. Luego de cerrada la operación y en el plazo de 24 hs. (T+1), la Casa de Bolsa compradora deberá transferir a la cuenta Clearing de la BVA el importe correspondiente a las operaciones cerradas.
- b. La BVA en el plazo de 24 hs (T+1), orden previa al Agente de Pago, ordenará la transferencia de los importes a la Cuenta de la S.A.E.C.A., esto en caso de mercado primario. En caso de negociaciones en el mercado secundario, la BVA transferirá a la cuenta de liquidación de la Casa de Bolsa vendedora.
- c. Como plazo máximo de liquidación se ha especificado T+1, que es el tiempo máximo aceptado. No se toman en cuenta los fines de semana y días feriados.
- d. En caso de que las Casas de Bolsa no dieran cumplimiento a lo establecido en los literales a), b), c), precedentes, comunicaran por escrito la causal del incumplimiento, quedando inhabilitadas en forma automática para operar hasta tanto regularicen las situaciones que generaron la inhabilitación.
- e. La S.A.E.C.A. deberá comunicar a la BVA en el plazo de 72 (setenta y dos) horas antes del vencimiento (T-3), el monto de dividendo a pagar por acción, indicando la clase y sub clase que corresponden, vía nota firmada debidamente por los representantes legales de la sociedad.
- f. En el día del vencimiento (T+0), la S.A.E.C.A. deberá transferir a la cuenta Clearing de la BVA, el monto total de los dividendos a pagar, teniendo los fondos disponibles para pago a los comitentes a través de sus Casas de Bolsa.
- g. En caso de que la S.A.E.C.A. no diera cumplimiento a lo establecido en los literales e), f) precedentes, comunicara por escrito la causal del incumplimiento, y la BVA deberá informar de este hecho relevante a la SIV en forma inmediata, y la BVA inhabilitará a la S.A.E.C.A. en forma automática para operar en mercado primario, hasta tanto regularicen las situaciones que generaron la inhabilitación.
- h. La S.A.E.C.A. deberá enviar un calendario tentativo de las fechas de pago de los dividendos a pagar a cada accionista en el caso que la asamblea resuelva hacerlo, de ser así, una vez definido la fecha de los pagos correspondientes a los dividendos deberá dar cumplimiento al inc. e) del presente artículo.
- i. En el caso de que un accionista ejerciera el derecho de receso, el socio disconforme tendrá derecho al pago correspondiente al valor de sus acciones, la sociedad deberá de instruir el pago a la BVA remitiendo para el efecto todos los documentos que respalden la operación en el plazo de 72 (setenta y dos) horas antes de realizar el pago (T-3).

SECCIÓN 3. DE LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN.

Artículo 270. Procedimiento de compensación y liquidación de operaciones. La liquidación y compensación de Fondos de inversión seguirá el siguiente proceso, respetando los plazos legales establecidos para la liquidación de operaciones:

a) Luego de cerrada la operación y en el plazo de 24 hs. (T+1), la Casa de Bolsa compradora deberá transferir a la cuenta Clearing de la BVA el importe correspondiente a las operaciones cerradas.

b) La BVA en el plazo de 24 hs (T+1), orden previa al Agente de Pago, ordenará la transferencia de los importes a la Cuenta declarada por la A.F.P.I.S.A., esto en caso de mercado primario. En caso de negociaciones en el mercado secundario, la BVA transferirá a la cuenta de liquidación de la Casa de Bolsa vendedora.

c) Como plazo máximo de liquidación se ha especificado T+1, que es el tiempo máximo aceptado. No se toman en cuenta los fines de semana y días feriados.

d) En caso de que las A.F.P.I.S.A. no dieran cumplimiento a lo establecido en los literales a), b), c), precedentes, comunicaran por escrito la causal del incumplimiento, quedando inhabilitadas en forma automática para operar hasta tanto regularicen las situaciones que generaron la inhabilitación.

e) La A.F.P.I.S.A. deberá comunicar a la BVA en el plazo de 72 (setenta y dos) horas antes del vencimiento (T-3), el monto de cuotaparte correspondiente a cada cuotapartista, indicando la denominación del fondo con el ISIN correspondiente, vía nota firmada debidamente por los representantes legales de la sociedad.

f) En el día del vencimiento (T+0), la A.F.P.I.S.A. deberá transferir a la cuenta Clearing de la BVA, el monto total correspondiente a los cuotapartistas. La Bolsa instruirá al agente de pago la transferencia de los fondos disponibles para que las Casas de Bolsa pueda tener a disposición los importes a los cuotapartistas.

g) En caso de que la A.F.P.I.S.A. no diera cumplimiento a lo establecido en los literales e) precedentes, la BVA no podrá procesar la liquidación.

h) En caso de que la A.F.P.I.S.A. no diera cumplimiento a lo establecido en los literales f) la BVA deberá informar de este hecho relevante a la SIV en forma inmediata, y la BVA inhabilitará a la A.F.P.I.S.A. en forma automática para operar en mercado primario, hasta tanto regularicen las situaciones que generaron la inhabilitación.

i) En caso de que la A.F.P.I.S.A. haya definido por asamblea la liquidación total del fondo deberá remitir a la BVA en el plazo de 72 horas Nota de Solicitud que deberá ser acompañada de Acta de Asamblea de cuotapartistas, que ha resuelto proceder con la liquidación del fondo en donde conste la designación del liquidador, fijándose sus atribuciones, deberes y remuneraciones y aprobar la cuenta final al término de la liquidación. La Nota en carácter de declaración jurada, contemplará los siguientes datos:

- ISIN
- monto del fondo
- monto de la emisión de cuotas
- valor nominal de cuota
- cantidad de cuotas
- Fecha de emisión
- fecha de liquidación y
- el monto a ser liquidado.

La BVA procesará la solicitud tal como se menciona en el literal f) y emitirá el certificado de baja.

CAPÍTULO 7. PAGO DE INTERESES, DIVIDENDOS Y UTILIDADES.

SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES.

Artículo 271. Flujo de fondos. Se entiende por los correspondientes flujos de intereses, amortización de capital u otro tipo de renta o promesa de pago que generan los títulos en una fecha específica conocidos o calculables.

Los pagos de los flujos se realizarán de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión, en caso de incurrir en mora respecto a los pagos, el emisor se hará responsable de los mismos acordados a lo establecido en la asamblea de tenedores de bonos.

Artículo 272. Cuenta Bancaria. La CBSA deberá comunicar a la BVA la cuenta bancaria en la cual se acreditarán los importes de intereses del título de renta fija o distribución de dividendos y utilidades del título de renta variable según sea el caso, para que el Agente de Pago proceda a realizar los créditos en la cuenta de la CBSA para el pago a sus comitentes, en virtud a las órdenes emitidas por la BVA.

Artículo 273. Pago a Inversionistas extranjeros no residentes. La Entidad Subcustodiante deberá hacerse cargo de la transferencia de capital o intereses (T+0) a los inversionistas extranjeros no residentes, liberando a la BVA de cualquier responsabilidad en cuanto al pago a los mismos una vez transferido el dinero a la Entidad Subcustodiante.

SECCIÓN 2. PROCEDIMIENTO EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR.

Artículo 274. Comunicación de incumplimiento. En caso de que el Emisor incumpla el pago de los vencimientos de capital e intereses y de dividendos dentro del horario establecido por el directorio de la Bolsa a través del Procedimiento de Compensación y Liquidación de Operaciones, pero que regularice el pago dentro del horario establecido por el Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP), deberá comunicar a la Bolsa la causa del retraso en el pago mediante una nota firmada ológrafa o digitalmente por sus representantes legales conforme lo dispongan sus estatutos sociales y/o los instrumentos legales que correspondieren, para el uso de firma.

En caso de que el Emisor no regularice el pago dentro del horario establecido por el Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP), deberá comunicar a la Bolsa la causal del incumplimiento mediante una nota firmada ológrafa o digitalmente por sus representantes legales conforme lo dispongan sus estatutos sociales y/o los instrumentos legales que correspondieren, para el uso de firma. Exista o no esta comunicación del Emisor, la Bolsa informará sobre esta situación dentro del mismo día a la Superintendencia de Valores, al Representante de Obligacionistas y a las Casas de Bolsa. El Representante de Obligacionistas deberá informar a la Bolsa sobre toda información que obtenga del Emisor por motivo del incumplimiento.

En caso de que el Emisor regularice el pago dentro del día del vencimiento de capital e intereses y de pago de dividendos, la Bolsa informará sobre esta situación a la Superintendencia de Valores, al Representante de Obligacionistas y a las Casas de Bolsa, a más tardar dentro del día siguiente hábil bursátil.

En caso de que el Emisor no regularice el pago dentro del día del vencimiento de capital e intereses y de pago de dividendos, la Bolsa informará al público en general sobre dicha situación por los medios de difusión que dispone dentro del día siguiente hábil bursátil a dicho incumplimiento.

En caso de que el Emisor realice pagos con posterioridad al día del vencimiento de capital e intereses y de pago de dividendos, la Bolsa informará sobre dicha situación a la SIV y al Representante de Obligacionistas a más tardar dentro del día siguiente hábil bursátil a dichos pagos, y aguardará instrucciones del Representante de Obligacionistas sobre cómo proceder ante los mismos.

Los pagos realizados una vez incurrido en mora serán aplicados y computados acorde a lo establecido en la ley Orgánica del Banco Central del Paraguay ante los mismos.

Artículo 275. Pago de cuotas de Fondos de Inversión. Para proceder al pago en proporción a la cantidad de cuotas de participación que tenga el inversor, la Administradora del Fondo de Inversión deberá remitir una nota a la Bolsa donde comunicará:

- Fecha de pago
- ISIN
- Monto global
- Monto de la serie
- Valor nominal de la cuota
- Cantidad de cuotas
- Porcentaje del beneficio
- Periodicidad de pagos
- Monto del beneficio por cuota
- Monto total del beneficio.

La nota deberá de remitir como mínimo setenta y dos horas (72 h.) antes de la fecha establecida para el pago de la cuota.

CAPITULO 8 DEL ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM)

Artículo 276. Aplicabilidad. El servicio del acceso directo al mercado (ADM) representa la posibilidad que tendrá un cliente de una Casa de Bolsa para el ingreso de ordenes de forma directa al Sistema Electrónico de la Bolsa mediante medios electrónicos con previa autorización de su CBSA quién será responsable de dichas operaciones.

El mismo permitirá que el cliente envíe ordenes al sistema de negociación, con validaciones establecidas y parametrizadas por las CBSA, que incluyen el límite de negociación establecidos por los mismos, para lo cual deberán firmar contrato. El cliente podrá visualizar en tiempo real todas las ofertas ingresadas por las distintas CBSA dentro de los horarios establecidos.

Artículo 277. Acceso ADM. Este acceso será facilitado por la Casa de Bolsa a sus Comitentes, siendo la primera la única responsable en todos los casos, por el permiso de acceso directo otorgado, así como también por todas las operaciones concretadas por sus comitentes vía ADM. La Casa de Bolsa deberá solicitar a la BVA el alta de un usuario para el ingreso de órdenes, quienes serán responsables de los códigos de acceso que otorgue a sus clientes los cuales deberán ser personales e intransferibles.

Artículo 278. Autorización para clientes finales. El acceso directo al mercado podrá ser ofrecido por la Casa de Bolsa a sus clientes en caso de que desee operar bajo esta modalidad, la Casa de Bolsa asume la total responsabilidad sobre lo negociado en la cuenta comitente. Queda a criterio de la Casa de Bolsa a quien ofrecer y otorgar el servicio ADM. En cualquier caso, se cumplirán las normas establecidas por la BVA y la Superintendencia de Valores.

Artículo 279. Inhabilitación. La BVA podrá inhabilitar temporalmente el canal de acceso del cliente de la Casa de Bolsa si lo considera necesario. La BVA podrá inhabilitar a solicitud de la CBSA el acceso a la plataforma de negociación.

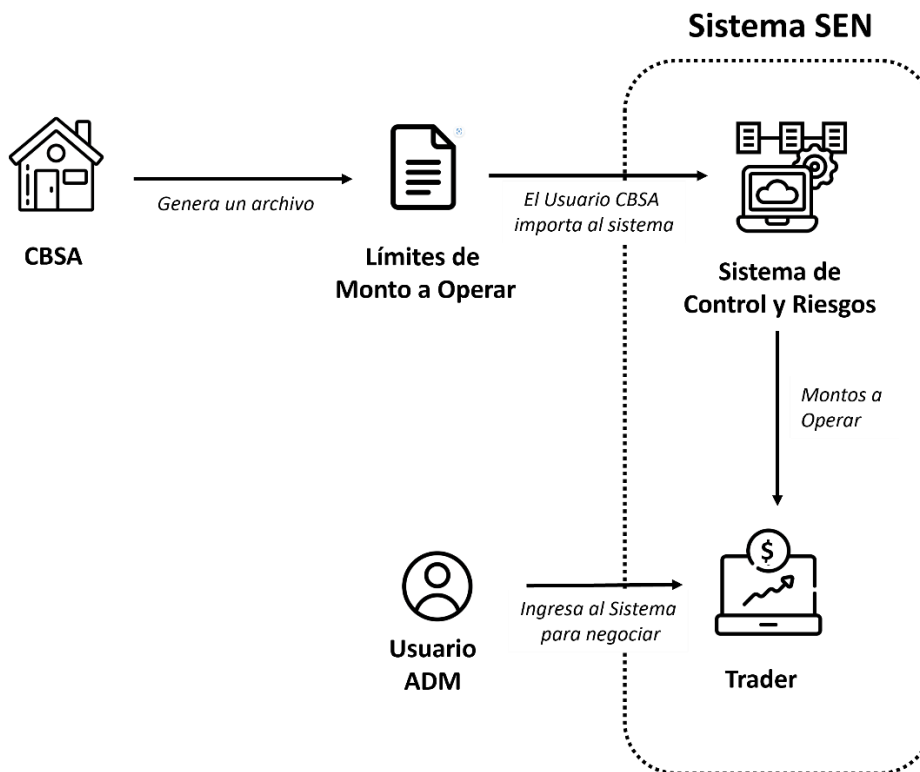
Artículo 280. Uso. Como consecuencia del uso del Acceso Directo al Mercado la Casa de Bolsa tendrá:

1. Capacidad de Interferencia en el flujo de órdenes y
2. Responsabilidad por las órdenes y posiciones de los clientes.

Para ello, la Casa de Bolsa responsable del cliente, por medio de las funcionalidades del sistema tendrá la capacidad de:

1. Autorizar y suspender el acceso del cliente al sistema de negociación
2. Definir límites de operación para el cliente, que serán validados antes del ingreso de las órdenes, y
3. Tener seguimiento en tiempo real de todas las órdenes enviadas y registradas, pudiendo en cualquier momento cancelarlas y seguir con el negocio del cliente.

Artículo 281. Modelo ADM. Este modelo consiste en el envío de órdenes por la infraestructura tecnológica de la BVA, es decir, las órdenes enviadas por el cliente ingresan directamente al SEN si cumple con las validaciones ingresadas por la casa de Bolsa en el gestor de riesgo.



La imagen ilustra la situación en la que la casa de Bolsa se conecta directamente a la infraestructura tecnológica de la BVA para ingresar las validaciones para su cliente en el gestor de riesgo, luego éste se conecta al SEN.

Artículo 282. Responsabilidades de Casas de Bolsa. Acorde al modelo de ADM no altera las responsabilidades atribuidas a las Casas de Bolsa por la Normativa Vigente.

La Casa de Bolsa es responsable por el acceso de sus clientes al sistema electrónico de negociación, por todas las órdenes enviadas y así como por todas las operaciones concertadas. La responsabilidad de la Casa de Bolsa por las órdenes enviadas por sus clientes es independiente al modelo de ADM para su envío. Siendo responsable por las órdenes enviadas vía ADM.

La Casa de Bolsa son también responsables en la identificación del cliente y la debida diligencia de los mismos, así como también el análisis del perfil de riesgo.

La Casa de Bolsa, asume cualquier trámite, o gestión relacionada a su cliente.

Artículo 283. Manejo de Riesgo de las Casas de Bolsa. La Casa de Bolsa deberá adoptar las medidas necesarias para el adecuado control de riesgo por operaciones realizadas por sus clientes usuarios de los servicios de ADM.

La Casa de Bolsa deberá establecer, para cada cliente, parámetros de riesgos máximos de saldo a operarse en la rueda del día ingresando en el sistema de gestor de riesgo.

Operativamente, la Casa de Bolsa deberá:

1. Establecer y actualizar parámetros de negociación
2. Monitorear en tiempo real la utilización de los parámetros de negociación.
3. Controlar el flujo de órdenes y su comportamiento.
4. Controlar el alta y baja de órdenes.

Artículo 284. Identificación de órdenes. Las órdenes enviadas por ADM serán identificadas por usuario, en los mensajes asociados a las órdenes

Artículo 285. Asignación de Usuarios. Todas las órdenes que ingresen por ADM deberán contener obligatoriamente un número de cuenta comitente, sobre dicha cuenta será creada un usuario a solicitud de la casa de Bolsa en la BVA.

Artículo 286. Tipo de usuarios. Los tipos de usuarios son:

- a) Operador.
- b) Usuario ADM.
- c) Usuario gestor de riesgo.

CAPITULO 9 SISTEMA DE DIFUSION, INFORMACION Y PUBLICACIÓN.

Artículo 287. De la difusión de información: La Bolsa, a través del Sistema publicación, pondrá a disposición de las personas indicadas en este Capítulo, toda la información operativa referida al SEN, procesada y generada por el Sistema de liquidación, negociación y compensación.

Artículo 288. Acceso. Podrán acceder al Sistema publicación, Casas de Bolsa, Emisores, Comitentes, entidades subcustodiantes y la SIV. Cada uno de ellos podrá acceder a visualizar diferentes reportes de acuerdo al rol especificado.

Artículo 289. Habilitación de Usuario. La Bolsa autorizará a los indicados en el artículo precedente el acceso al sistema de publicación a través de los mecanismos establecidos por la Bolsa. El Oficial de Seguridad facilitará un usuario y contraseña a los mismos, otorgándoles un rol específico según el tipo de usuario. Así también, la Bolsa podrá requerir a la casa de Bolsa la actualización de sus usuarios activos y habilitados que se encuentra a su nombre y bajo su responsabilidad.

Artículo 290. Información acerca de la situación de las acciones. A través del sistema de información de la BVA, los accionistas podrán acceder solicitando previamente un usuario y contraseña a la BVA por intermedio de su Casa de Bolsa o por medio de sí mismo, a fin de que la Sociedad o el accionista pueda observar y llevar control de sus acciones.

CAPITULO 10 PROCEDIMIENTO PARA LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

SECCIÓN 1. DE LA OFERTA DE VENTA.

Artículo 291. Solicitud de enajenación. El accionista de la Bolsa que desee enajenar su acción deberá comunicar dicha intención al Directorio de la Bolsa, indicando cual será la base de venta, y debiendo proveer toda información o documentación que le fuere solicitada a su exclusivo criterio, a fin de actualizar su legajo de accionista. El directorio, previo estudio, aprobará la enajenación.

Artículo 292. Base de venta. La base de venta de la acción sujeta a enajenación no podrá ser por un precio 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.

Artículo 293. Autorización y publicación del proceso de enajenación. Aprobada la enajenación por el Directorio, el jefe de rueda fijará la fecha y hora para la realización de la rueda especial de negociación en el Sistema Electrónico de Negociación (SEN), debiendo comunicar sobre este hecho al accionista solicitante y a la SIV. El accionista deberá publicar, por su cuenta y orden, un aviso en un diario de gran circulación por tres días, anteriores a la fecha de la enajenación informando sobre la operación y brindará los siguientes datos:

- Cantidad de acción.
- Base de Venta.
- Fecha y hora en la cual se llevará a cabo la rueda de negociación.

Asimismo, la Bolsa publicará el mismo aviso en sus medios de difusión.

Artículo 294. Transferencia de la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción y representación de las partes. El accionista vendedor deberá solicitar a la Bolsa con por lo menos 24 (veinticuatro) horas (T-1) de antelación a la fecha establecida para la enajenación, la transferencia de la anotación electrónica en cuenta representativa de su acción, de la cuenta habilitada a su nombre en el Registro de Acciones Escriturales propias de la Bolsa a la cuenta que éste tenga habilitada en la Casa de Bolsa que lo representará como punta vendedora. El interesado en adquirir la acción ofrecida en venta deberá contratar los servicios de una Casa de Bolsa debidamente habilitada por la SIV y la Bolsa, la cual lo representará como punta compradora.

Artículo 295. Rueda especial de negociación. La enajenación de la acción de la Bolsa será realizada a través de una rueda especial de negociación habilitada para dicho efecto. La misma se regirá por las disposiciones especiales que se detallan a continuación, y por lo establecido en el Reglamento Operativo del SEN en lo que resulte aplicable:

- a. La Casa de Bolsa representante del interesado en adquirir la acción deberá ingresar su oferta de compra en el sistema de negociación en precios de referencia, base 100. No podrán ser ingresadas ofertas inferiores a la base de venta ni a la oferta de compra ingresada con anterioridad por otro de los oferentes. En caso de ofertas ingresadas por el mismo precio, regirá el criterio de prioridad según el tiempo de ingreso de las ofertas.
- b. Las ofertas de compra podrán ser ingresadas durante el plazo establecido por la Bolsa.
- c. Culminado el plazo de la subasta para el ingreso de ofertas de compra, la Casa de Bolsa representante de la punta vendedora, ingresará la oferta de venta que deberá calzar con la oferta de compra de mayor valor ingresada durante el plazo mencionado en el punto b, y de conformidad a lo dispuesto en el punto a del presente artículo, sobre el criterio de prioridad de las ofertas.

Artículo 296. Adjudicación e identificación del comprador. La adjudicación a favor del oferente que haya ingresado la mayor oferta de compra, de conformidad al artículo anterior, se encontrará sujeta a la condición suspensiva de aprobación. El mismo, en su carácter de comprador y potencial accionista de la Bolsa, deberá remitir dentro del plazo de 5 (cinco) días corridos, toda información o documentación que le fuere solicitada por la Bolsa a su exclusivo criterio, a fin de identificarlo y conocer el origen de los fondos con los cuales adquirió la acción de la Bolsa, de conformidad a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables en materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, y lo que establezcan los estándares internacionales en la materia.

Artículo 297. Estudio y aprobación de la compra. Dentro del plazo de cinco (5) días hábiles de recibida la documentación mencionada en el artículo anterior, el Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de la Bolsa o el Oficial de Cumplimiento, analizará la documentación remitida por el comprador, también podrá utilizar otros medios idóneos para identificar al mismo, y elevará su recomendación de aprobación o rechazo al Directorio de la Bolsa considerando la idoneidad del comprador para constituirse como accionista de la Bolsa. La decisión deberá ser adoptada por el Directorio y será comunicada de forma inmediata al comprador.

En caso de rechazo, la decisión deberá estar debidamente fundada, y el potencial accionista podrá interponer recurso de reconsideración, debidamente fundado, ante el Directorio, dentro del plazo de 24 (veinticuatro) horas de haber sido notificado de lo resuelto, pudiendo aquel ratificar o revertir su decisión.

Artículo 298. Rechazo de la compra. Rechazada la compra conforme a las disposiciones aplicables, y mediando aceptación del vendedor, el segundo mejor oferente en la rueda especial de negociación quedará automáticamente adjudicado, debiendo pasar por el mismo procedimiento de enajenación y aprobación. En caso de que no mediare la aceptación mencionada o en caso de que la compra del segundo mejor oferente también sea rechazada,

ante solicitud del vendedor el directorio fijará nueva fecha y hora para una nueva rueda especial de negociación en el SEN, conforme a lo dispuesto en la presente Resolución. En caso del rechazo de una compra realizada el comprador rechazado no podrá ingresar una nueva oferta en firme por el plazo de trescientos sesenta y cinco (365) días.

SECCIÓN 2. DE LA OFERTA DE COMPRA.

Artículo 299. Requerimientos Previos. Antes del ingreso de una oferta en firme, el interesado deberá remitir todos los documentos requeridos para la debida diligencia exigida por la Bolsa. Una vez verificados los mismos, la Bolsa podrá aceptar o rechazar el ingreso de una oferta en firme de acuerdo con las normas en materia de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

Artículo 300. Oferta en firme. De conformidad a lo establecido en la Ley N° 5.810/17 de Mercado de Valores y a los Estatutos Sociales vigentes de la Bolsa, la compra de la acción que permita la constitución de una casa de Bolsa se realizará por medio de una oferta de compra o de venta en firme, a través del SEN de la Bolsa, para lo cual el interesado deberá contratar los servicios de una Casa de Bolsa habilitada por la SIV y Bolsa.

La Casa de Bolsa en representación del interesado deberá comunicar a la Bolsa su intención de ingresar una oferta de compra en firme en el SEN, solicitando se habilite la rueda especial de negociación para dicho efecto. La Bolsa deberá informar a los accionistas de la Bolsa sobre la existencia de la oferta de compra en firme dentro del plazo de 24 (veinticuatro) horas de una vez aprobado el análisis de la debida diligencia de PLD y FT por parte del oficial de cumplimiento.

Artículo 301. Vigencia y base de la oferta. La oferta de compra en firme ingresada en el SEN deberá ser 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. La oferta de compra en firme quedará vigente por un período de hasta sesenta (60) días contados desde el día de su ingreso en el SEN. Dicho período para el promedio de precio de transacciones en Bolsa será considerado desde la última transacción hasta 1 (un) año antes.

Artículo 302. Ofertas de venta. Los accionistas de la Bolsa interesados en vender sus acciones al interesado que ha realizado la oferta de compra en firme deberán solicitar, a través de la Casa de Bolsa que los represente, la transferencia mencionada en el Art. 294 del presente procedimiento, y posteriormente ésta deberá ingresar en el SEN la oferta de venta que calce con la oferta de compra en firme, para lo cual registrará el criterio de prioridad según el tiempo de ingreso de las ofertas. Una vez cerrada la operación, se deberá dar cumplimiento a lo dispuesto en los Artículos 296, 297, 298, 304, y subsiguientes del presente procedimiento.

Artículo 303. Emisión de nueva acción. Si en el plazo mencionado en el Art. 301 del presente procedimiento no se hubiera tenido oferta alguna de venta, el interesado podrá exigir a la Bolsa la emisión de una acción, y ésta estará obligada a emitirla, de ser aprobada la adquisición de la acción de conformidad a lo dispuesto en el Art. 297 de la presente resolución.

En caso que mediare la aprobación mencionada, y se haya dado cumplimiento a lo dispuesto en el art. 304 de la presente resolución, la acción deberá ser adquirida al valor más alto de los mencionados en el Art. 301 de la presente resolución e integrada totalmente en el día de la emisión de la resolución correspondiente donde se emite la acción de la Bolsa. La Bolsa en su calidad de Institución autorizada por la Superintendencia de Valores para llevar el registro de acciones escriturales propias, registrará la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción emitida, en la cuenta habilitada a nombre del adquirente en el Registro de Acciones Escriturales propias de la Bolsa.

De conformidad a la Ley N° 5.810/17, los estatutos se considerarán modificados de pleno derecho en cuanto al aumento del capital social por el valor nominal de la acción emitida.

Artículo 304. Constitución de Casa de Bolsa. En los casos de los Artículos 302 y 303 de la presente resolución, el adquirente deberá solicitar a la Superintendencia de Valores su inscripción como Casa de Bolsa luego de aprobada la compra y una vez constituida la sociedad, debiendo reunir todos los requisitos exigidos para el efecto. Asimismo, la integración de la acción adquirida o la liquidación de la operación correspondiente, y el registro de la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción emitida, a nombre del adquirente en el Registro de

Acciones Escriturales propias de la Bolsa, estarán sujetos a la condición suspensiva de haber cumplido este último con todos los requisitos legales y reglamentarios para constituirse como Casa de Bolsa, de conformidad la Ley N° 5.810/17 y a lo dispuesto en el presente reglamento.

Artículo 305. Liquidación de las operaciones. En el plazo de 24 (veinticuatro) horas (T+1) de aprobada la compra, de conformidad a lo establecido en el Art. 297 del presente reglamento, y de haberse dado cumplimiento a lo establecido en el Art. 304 del presente reglamento, en su caso, la Casa de Bolsa que representó al comprador adjudicado, deberá transferir el importe correspondiente a la cuenta Clearing habilitada por la Bolsa en su Agente de Pago. Dentro del plazo de 24 (veinticuatro) horas (T+1) de recibido dicho importe, la Bolsa solicitará al Agente de Pago que transfiera el mismo a la cuenta correspondiente de la Casa de Bolsa que representó al vendedor.

Artículo 306. Transferencias. Cerrada la operación de enajenación de la acción de la Bolsa realizada a través del SEN, se producirá la transferencia de la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción correspondiente, a favor del comprador. La anotación electrónica en cuenta correspondiente quedará bloqueada hasta tanto la compra sea aprobada conforme al Artículo 297 de la presente Resolución.

En caso del rechazo de la compra o de no haberse dado cumplimiento a lo establecido en el art. 270 de la presente Resolución, en su caso, dentro del plazo de 24 (veinticuatro) horas (T+1) de notificada sobre ello, la Casa de Bolsa representante del comprador deberá solicitar la transferencia de la anotación electrónica en cuenta a la cuenta habilitada por el vendedor en su Casa de Bolsa.

En caso de aprobación de la compra, y de haberse dado cumplimiento a lo establecido en el art. 304 del presente reglamento, en su caso, en el mismo día de liquidada la operación, la Casa de Bolsa representante del nuevo accionista de la Bolsa, deberá solicitar la transferencia de la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción, a la cuenta habilitada a nombre del accionista en el Registro de Acciones Escriturales propias de la Bolsa.

Artículo 307. Garantía. Las acciones adquiridas quedarán en garantía a favor de la Bolsa, de conformidad lo establecido en el Art. 11 de los Estatutos Sociales vigentes de la Bolsa y en las normativas vigentes.

Artículo 308. Aranceles. Las Casas de Bolsa representantes deberán pagar el arancel que les corresponda como punta compradora y vendedora respectivamente, de conformidad a lo establecido en las disposiciones reglamentarias emitidas por la Bolsa y vigentes al momento de la enajenación. Las transferencias de anotaciones electrónicas en cuenta contempladas en la presente Resolución, que no sean consecuencia de operaciones ingresadas en las ruedas especiales de negociación en el SEN, estarán exentas del arancel correspondiente.

Artículo 309. Adhesión. El ingreso de ofertas en el SEN implica la expresa y total adhesión y conformidad de las Casas de Bolsa representantes de las puntas vendedoras y compradoras, y la de sus representados, de conformidad a lo dispuesto en la presente Resolución y en todas aquellas emitidas por la Bolsa que correspondieren.

CAPITULO 11

APERTURA DE CUENTAS DE SUBCUSTODIA PARA ENTIDADES BANCARIAS, FINANCIERAS Y AFINES

Artículo 310. De la cuenta de Subcustodia. Es la cuenta habilitada especialmente a una entidad (subcustodiantes) en el SEN, en la cual se llevará el registro de las anotaciones en cuenta que representan la tenencia de valores registrados y negociados a través del SEN, adquiridos por inversionistas del extranjero no residentes e inversores locales, a través de las Casas de Bolsa habilitadas.

Artículo 311. De la Entidad Subcustodiantes. Podrá ser cualquier entidad bancaria y financiera local habilitada y supervisada por la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay, el Banco Central del Paraguay, así como Cajas de Valores, Depositarias Centrales, otras Bolsas con funciones de Depositarias de Valores, las Cajas Previsionales de Jubilaciones

y Pensiones para la custodia de títulos de cartera propia; y cualquier otra entidad autorizada previamente por la Bolsa y posteriormente por la Superintendencia de Valores.

Artículo 312. Del Objeto. La entidad subcustodiante podrá brindar los servicios de custodia, y efectuar servicios de transferencia de portafolio a solicitud de sus clientes por conducto de la Bolsa y según lo establecido en el presente reglamento, además, podrá realizar la liquidación de los importes de capitales e intereses recibidos para el pago a los comitentes de títulos valores de oferta pública negociados a través del SEN.

Artículo 313. Operaciones permitidas. Las entidades subcustodiantes podrán ofrecer el servicio de custodia mencionado en el artículo anterior para los siguientes casos:

- a. inversionistas locales;
- b. inversionistas del extranjero no residentes;
- c. cartera propia, y
- d. operaciones garantizadas con títulos valores emitidos a través del SEN en la Bolsa con sus clientes. En el caso de las Cajas Previsionales de Jubilaciones y Pensiones solo para operaciones de custodia de títulos de cartera propia.

Artículo 314. Del Registro. La Entidad que solicite la apertura de una cuenta de subcustodia, deberá remitir una nota de solicitud y deberá reunir los requisitos mínimos para el efecto que se pasan a citar a continuación:

- a. Datos de la sociedad: Denominación social, N° de R.U.C., dirección, teléfono, y correo electrónico;
- b. Estatutos sociales y sus modificaciones si las hubiere, con la constancia de su inscripción en los Registros Públicos.
- c. Copia Autenticada de Acta de Asamblea y Directorio en su caso por la cual se eligen a las autoridades.
- d. Copia Autenticada de los Estados Financieros Auditados al cierre del último ejercicio, adjuntando el análisis de sus ratios financieros patrimoniales, los cuales deberán contar con la opinión favorable de los auditores externos.
- e. Nómina de los directores, apoderados y síndicos.
- f. Copia de sus respectivos documentos de identidad;
- g. De ser necesario, copia autenticada del poder otorgado a favor del mandatario.
- h. Declaración Jurada suscrita por el representante legal que acredita su capacidad Operativa e Informática, a fin de asegurar el cumplimiento de sus obligaciones como Agente Subcustodia en el Sistema de Bolsa.
- i. Modelo de contrato a firmar con el cliente que solicitará la custodia de las anotaciones en cuenta en la Cuenta Subcustodia.
- j. Indicar el correo electrónico para el envío y recepción de información para los efectos del presente procedimiento de admisión y establecer un correo alternativo para el efecto.

Artículo 315. De la Autorización. La Bolsa autorizará Resolución mediante, la habilitación y apertura de las cuentas de subcustodia a favor de la entidad solicitante, y firmará con la misma, el Contrato de Apertura de Cuenta de Subcustodia la cual será publicada por la Bolsa para su aplicación previa aprobación de la SIV. La Bolsa comunicará la habilitación respectiva a la Superintendencia de Valores una vez celebrado el contrato por todas las partes.

Artículo 316. De los Aranceles. El importe para abonar por la apertura de la Cuenta Subcustodia y por única vez por cada entidad, acorde a lo establecido en la resolución de aranceles de la Bolsa.

Los demás importes por alta de comitente, transferencia, custodia de valores y utilización del Sistema de Custodia e información de la Bolsa serán establecidos y comunicados por la Bolsa. Estos importes podrán ser confirmados o reajustados en base al incremento de los costos operativos de la Bolsa.

Artículo 317. De las Normas de actuación. Las entidades que brinden el servicio de subcustodia deben ajustarse sin perjuicio de las disposiciones legales y reglamentarias pertinentes, a las siguientes normas:

- a. En todas las operaciones que realicen se adecuarán estrictamente a lo establecido en este Reglamento

- b. Son responsables por el cumplimiento de las operaciones que realicen;
- c. Podrán expedir por orden y a solicitud de sus comitentes, certificados en los que consten la tenencia de las anotaciones en cuenta, cuyo formato será establecido por la Bolsa;
- d. Estarán sometidas al Código de Ética de la Bolsa;
- e. Deberán mantener actualizadas sus documentaciones relativas a la sociedad y a las de sus comitentes en todo momento, cumpliendo con los controles referentes a la Prevención de Lavado de Dinero;
- f. Para la participación en Asamblea de Tenedores, la Entidad subcustodiante expedirá un listado de códigos de comitentes con sus respectivas tenencias, el cual será corroborado por el Representante de Obligacionistas conjuntamente con el listado que deberá ser proveído por la Bolsa, a los efectos de la participación de los mismos en la Asamblea;
- g. Darán aviso por escrito a la Bolsa dentro de los dos días, cuando les alcanzare alguna de las inhabilidades o incompatibilidades establecidas en las disposiciones legales y reglamentarias vigentes;
- h. Informarán por escrito a la Bolsa, dentro de un plazo máximo de veinte y cuatro horas, de cualquier incumplimiento operativo o ético de las obligaciones en que incurriera la Casa de Bolsa o entidad subcustodiante contraparte;
- i. No aceptarán órdenes de personas que previamente no hayan acreditado su identidad y demás datos personales.

Artículo 318. Del Procedimiento de pagos. La liquidación de los importes al vencimiento del capital e intereses se regirán de acuerdo con el procedimiento y plazos establecidos en el presente título en lo relativo al procedimiento operativo del SEN, al contrato firmado entre la entidad subcustodiante y la Bolsa.

Artículo 319. Del acceso al Sistema de Publicación. La Bolsa, a través del Sistema de Publicación, pondrá a disposición de las entidades toda la información operativa referida al SEN, procesada y generada por el Sistema de liquidación, negociación y compensación, tales como el listado completo de todas las emisiones, series, portafolios actualizado de títulos, que estuvieren bajo su custodia.

Artículo 320. Del Contrato de Subcustodia. El Comitente deberá firmar con la entidad subcustodiante, el contrato de subcustodia respectivo, de acuerdo al formato modelo presentado tanto a la Bolsa como requisito previo a su habilitación.

El contrato firmado deberá contener cláusulas en las cuales el Comitente declare conocer y aceptar la operativa a ser utilizada para la transferencia y custodia de la tenencia en las respectivas anotaciones en cuenta, y que la entidad subcustodiante es la única responsable del pago del capital e intereses conforme al contrato firmado por los mismos.

Artículo 321. De la Transferencia de cuenta custodia a subcustodia. El Comitente que desee transferir sus anotaciones en cuenta a la entidad subcustodiante, deberá autorizar a la Casa de Bolsa que custodiare originalmente su portafolio, la realización de las gestiones pertinentes con la Bolsa para la transferencia correspondiente.

Artículo 322. De la Suspensión. La falta de cumplimiento a lo establecido en el presente capítulo acarreará la suspensión automática de la entidad subcustodiante. Al notificárseles la suspensión, deben designar por escrito a otra entidad subcustodiante o Casa de Bolsa que, con la autorización de la Bolsa se hará cargo de la liquidación de las operaciones pendientes si la hubiera.

En caso de que no realice la designación dentro del plazo de 24 horas de la notificación, esta designación lo hará la Bolsa.

Artículo 323. De la Interrupción. Si una entidad subcustodiante interrumpe sus actividades, por cualquier motivo, la Bolsa mantendrá las anotaciones en cuenta en la misma cuenta, hasta que el cliente depositante designe una nueva Casa de Bolsa u otra entidad subcustodiante.

Artículo 324. Del Retiro. La entidad subcustodiante que presente su solicitud de retiro, debe publicarla a su cargo por 5 (Cinco) días consecutivos en un diario de gran circulación nacional. Finalizado el periodo de comunicación le será aceptado el retiro por la Bolsa, siempre que la

misma no adeude suma alguna a la Bolsa, y no tenga operaciones pendientes de cumplimiento con esta o con otra entidad subcustodiante y ya no tenga anotaciones en cuenta en custodia.

Artículo 325. De la información periódica. La entidad subcustodiante deberá presentar a la Bolsa los estados contables básicos auditados cerrados al 31 de diciembre de cada año en un plazo no mayor a los noventa (90) días de cerrado el ejercicio anual. Así mismo, deberá mantener actualizada en forma permanente la información administrativa respecto a la entidad y los datos de sus representantes legales de conformidad a lo establecido en la resolución general del mercado de valores de la SIV.

Artículo 326. Apertura de Cuenta Subcustodia para el Banco Central del Paraguay. Para el caso de la apertura de cuenta subcustodia para el Banco Central del Paraguay, el Contrato a celebrar será establecido entre las partes.

CAPITULO 12

DE LA NEGOCIACION DE OPERACIONES DE REPORTO DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA.

Artículo 327. Carta de Declaración. Los clientes de las casas de Bolsa registradas y habilitadas para operar, que deseen realizar operaciones de reporto, deberán previamente firmar en su calidad de comitentes la carta de DECLARACIÓN DE CONOCIMIENTO DE DERECHOS Y OBLIGACIONES PARA LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE REPORTO que será proporcionado por la Bolsa. El ingreso de operaciones de reporto por cuenta y orden de sus clientes implicará declaración jurada de las casas de Bolsa de que aquellos han suscripto dicha declaración.

Artículo 328. Valores elegibles. Serán elegibles para las operaciones de reporto, siempre que no estén alcanzados por alguna de las causales de no elegibilidad, establecidas en el art. 328 del presente reglamento, los siguientes títulos valores:

- a. Bonos del Tesoro, emitidos por el Ministerio de Economía;
- b. Bonos emitidos por la Agencia Financiera de Desarrollo;
- c. Letras de Regulación Monetaria, emitidas por el Banco Central del Paraguay
- d. Bonos con Calificación de Riesgo B, similares y superiores, o en su caso, aquellos emitidos por emisoras con Calificación de Solvencia BBB, similares y superiores;
- e. Bonos de corto plazo;
- f. Acciones desmaterializadas;
- g. Cuotas de participación de Fondos de Inversión y
- h. Otros títulos valores que el directorio de la Bolsa determine mediante resolución.

Artículo 329. Causales de no elegibilidad. Los valores mencionados en el artículo anterior no serán elegibles para operaciones de Repo si presentaren alguna de las siguientes características o situaciones:

- a. Que durante el plazo de la operación registraren amortizaciones de capital;
- b. Que su emisor haya sido suspendido por la Superintendencia de Valores o la Bolsa;
- c. Que su emisor se encuentre con convocatoria de acreedores;
- d. Que su emisor presente incumplimientos, atrasos o moras;
- e. Que hayan sido emitidos con cláusulas de rescate anticipado, a plazos mayores a los reportos con plazo de 60 días y plazos iguales o mayores a la fecha del rescate;
- f. Que durante el plazo de la operación se registre rescate de acciones o liquidación del fondo de inversión; y
- g. Otras características o situaciones que el directorio de la BVA determine.

Artículo 330. De los Aforos. Los aforos serán establecidos por la Bolsa y serán comunicados previamente mediante una circular a las casas de Bolsa.

En el caso de las acciones desmaterializadas, las mismas no contarán con aforos obligatorios y los descuentos serán pactados por común acuerdo entre las partes.

Artículo 331. Inmovilización de las anotaciones electrónicas en cuenta. Al efectuarse una operación de compra, los valores adquiridos por el Reportador en la operación de Reporto, quedarán temporalmente bloqueados o inmovilizados en la cuenta de este último durante el plazo de la operación y el Reportador no podrá disponer de ellos ni negociarlos. Al efectuarse la recompra de los valores por el Reportado, dichos valores estarán nuevamente disponibles en la cuenta del mismo.

Artículo 332. Del incumplimiento en la operación de recompra. En caso de que el Reportado no diere cumplimiento con el compromiso y la obligación de recomprar los títulos valores en el plazo y fecha pactados, los títulos valores representados en las anotaciones en cuenta afectados al incumplimiento, deberán ser desbloqueados y movilizados por la Bolsa a favor del Reportador, quien a partir de ese momento podrá disponer plenamente de todos los derechos que confiere su tenencia. Seguidamente, la Bolsa comunicará la identidad del cliente incumplidor a todas las Casas de Bolsa para que tomen los recaudos necesarios en vista a las sanciones previstas en el presente reglamento por parte de la Bolsa.

Artículo 333. De los tipos de reporto y plazos. El plazo mínimo para las operaciones de reporto será de un (1) día y el máximo de 365 (trescientos sesenta y cinco) días.

Artículo 334. De los vencimientos de intereses y pago dividendos. En el caso de la existencia de vencimientos de intereses durante el plazo del Repo, estos serán cobrados por el Reportador de los títulos, en cuyo caso, en la liquidación realizada por Bolsa, se descontará del monto final, el importe cobrado por el Reportador.

En el caso de la existencia de pago de dividendos que correspondan a las acciones desmaterializadas durante el plazo del Reporto, estos serán cobrados por el Reportador de los títulos, y la Casa de Bolsa que representa al reportador será la responsable de devolver a la Casa de Bolsa que representa al reportado el dividendo cobrado en caso de que en el plazo haya habido cobros de dividendos por parte del reportador ajustando al monto final de la operación de reporto.

Artículo 335. De los horarios de negociación. El horario de negociación será aquel establecido por la Bolsa, el cual será comunicado previamente mediante una circular a las casas de Bolsa y vía nota a la Superintendencia de Valores.

Artículo 336. De la liquidación. Las transacciones de recompra futuras podrán ser liquidadas con anticipación siempre y cuando las CBSA involucradas estén de acuerdo en pre cancelar a través de la plataforma habilitada para el efecto. La Bolsa se reserva el derecho de cobrar un arancel por la liquidación anticipada de las mismas.

En el caso de que la Casa de Bolsa no cumpliera con la liquidación de su operación en los horarios establecidos, comunicará a la Bolsa el motivo del incumplimiento y será suspendida de forma automática para operar; al mismo tiempo, la Bolsa podrá sancionar a las Casas de Bolsa de acuerdo a las reglamentaciones vigentes. El monto de las multas deberá ser pagado dentro de los plazos establecidos por la Bolsa. Los importes serán abonados vía transferencia bancaria a las cuentas de la Bolsa habilitadas para el efecto contra entrega de la factura contable correspondiente.

Artículo 337. Anulación de la Operación La Casa de Bolsa podrá anular una operación de reporto dentro de los horarios establecidos para el ingreso y rechazo de las mismas. Una vez finalizado dicho horario, podrá solicitar la anulación de la misma dentro de los horarios establecidos por la Bolsa. Una vez cumplido dicho plazo no se dará curso a la solicitud presentada.

La anulación de la operación deberá ser solicitada vía correo electrónico, adjuntando la misma con firmada ológrafa o digitalmente por los representantes legales con uso de firma social de la casa de Bolsa interviniente. En el caso de ser una operación común, la nota deberá ser remitida por ambas casas de Bolsa intervinientes y deberán brindar cómo mínimo las siguientes informaciones:

- a. Número del Comitente Vendedor
- b. Número del Comitente Comprador

- c. Código de Negociación o ISIN
- d. Cantidad de títulos reportados
- e. Número de operación.

Artículo 338. De los aranceles. El arancel del servicio será fijado por el Directorio de la Bolsa en la resolución de aranceles y publicado en su página web.

Artículo 339. Del Fondo de Garantía. La Bolsa aplicará un porcentaje variable por punta que se destinará al Fondo de Garantía. Este porcentaje resultará del producto de anualizar el porcentaje aplicado en concepto de Fondo de Garantía a las operaciones de renta fija y variable, por el plazo de la Operación de Reporto.

Artículo 340. De los Montos iniciales y finales para renta fija. Se establece el siguiente esquema de cálculo para los montos o valores iniciales y al vencimiento:

$$\begin{aligned} \text{MI:} & \quad \text{VT} - (\text{VT} * \text{A}) \\ \text{VT:} & \quad \text{VR} + \text{Id} \end{aligned}$$

Donde:

$$\begin{aligned} \text{MI:} & \quad \text{Monto inicial o contado} \\ \text{VT:} & \quad \text{Valor técnico, capital más interés devengado a la fecha de la operación} \\ \text{A:} & \quad \text{Aforo: porcentaje aplicado al valor técnico del título valor a ser reportado} \\ \text{VR:} & \quad \text{Valor residual del título} \\ \text{Id:} & \quad \text{Interés devengado del título valor a la fecha de la operación (No aplica para bonos del tesoro)} \\ \text{MF:} & \quad \text{MI} [1 + (\text{r} * \text{d}/365)] \end{aligned}$$

Donde:

$$\begin{aligned} \text{MF:} & \quad \text{Monto final o Valor al vencimiento de la operación de Reporto} \\ \text{r:} & \quad \text{Tasa Repo: tasa de la operación de Reporto} \\ \text{d:} & \quad \text{Días o plazo de la operación de Reporto} \end{aligned}$$

En el caso de la existencia de un vencimiento de interés del título durante el plazo de la operación, entonces:

$$\text{MF:} \quad \text{MI} [1 + (\text{r} * \text{d}/365)] - \text{I}$$

Donde:

$$\text{I:} \quad \text{Interés periódico del título valor (cobrado en plazo por el Reportador)}$$

Artículo 341. De las sanciones al Reportado. Al verificarse un incumplimiento por parte del Reportado en la operación de recompra en la fecha de vencimiento del reporto, la Bolsa aplicará automáticamente las siguientes sanciones al Reportado:

- a. Primer incumplimiento: inhabilitación por 15 (quince) días hábiles para operar cualquier tipo de operación dentro de la Bolsa.
- b. En el caso de registrar un segundo incumplimiento en un plazo no mayor a 6 (seis) meses del primero, el cliente será inhabilitado por 30 (treinta) días corridos para operar nuevos reportos.
- c. En el caso de registrar un tercer incumplimiento en un plazo no mayor a 6 (seis) meses del segundo incumplimiento, será inhabilitado por 1 (un) año para operar nuevos reportos.
- d. Incumplimientos posteriores al tercer incumplimiento en un plazo inferior a 6 (seis) meses, significará la inhabilitación definitiva para operar reportos en la Bolsa.
- e. En todos los casos, si se registraran incumplimientos en un plazo mayor a 6 meses de ocurrido el incumplimiento anterior, la Bolsa aplicará la sanción prevista para el primer incumplimiento.

- f. Las sanciones establecidas en el presente artículo se aplicarán igualmente a las casas de Bolsa en los casos en que éstas actúen por cuenta propia como Reportado.
- g. La inhabilitación de operaciones también será aplicada para cualquier tipo de operaciones.

Artículo 342. Adhesión. El ingreso de operaciones de reporto, de conformidad a lo dispuesto en el presente capítulo, implica la expresa y total adhesión y conformidad de las Casas de Bolsa y la de sus clientes, a lo dispuesto en el presente capítulo y en todas aquellas emitidas por la Bolsa que correspondieren.

CAPITULO 13 DE LAS OPERACIONES DE CAUCIÓN BURSÁTIL A TRAVÉS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

Artículo 343. Objeto. El objeto del Capítulo es regular las operaciones de Caución Bursátil que se lleven a cabo dentro del SEN, de conformidad con la Solicitud de Caución Bursátil y el Contrato de Caución Bursátil publicado por la Bolsa.

Artículo 344. Obligaciones Garantizadas. La Caución Bursátil puede constituirse para garantizar obligaciones contraídas por un Comitente, o por un tercero distinto al Comitente, con un Acreedor. La garantía debe ser constituida a través del Contrato de Caución Bursátil.

Artículo 345. Requisitos. La Caución Bursátil podrá constituirse cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- a. Que, el Comitente celebre con una CBSA o Entidad Subcustodiante y un Acreedor, un Contrato de Caución Bursátil.
- b. Que, el Comitente sea propietario del Título Valor objeto de la Caución Bursátil;
- c. Que, la CBSA o la Entidad Subcustodiante suscriba el contrato de adhesión publicado por la Bolsa;
- d. Que, la CBSA o la Entidad Subcustodiante presente la Solicitud de Caución Bursátil a la Bolsa, y que dicho documento cuente con fecha cierta; y
- e. Que, el plazo de vigencia de la Caución Bursátil sea igual o menor al plazo de vigencia del Título Valor que se pretenda caucionar.

Sin perjuicio de lo indicado en el punto e. anterior, las partes de un Contrato de Caución Bursátil podrán establecer un plazo superior al plazo de vigencia del Título Valor, y, para ello, deberán estipular en el Contrato de Caución Bursátil, un procedimiento para la incorporación de nuevos Títulos Valores vigentes a fin de continuar con la Caución Bursátil pactada.

Artículo 346. Solicitud de Caución Bursátil. La Solicitud de constitución de Caución bursátil contendrá:

- a) Fecha
- b) Nombre a quien va dirigido la Nota
- c) Denominación de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante
- d) Datos de la cuenta comitente que custodia el título valor objeto de la caución bursátil.
- e) Datos del acreedor
- f) Datos del contrato de Caución Bursátil celebrado entre el Acreedor, el Comitente, el Deudor (en caso de que éste sea una persona distinta al Comitente), y la CBSA o Entidad Subcustodiante
- g) Datos del o los títulos valor objeto de caución bursátil:
 - Título valor
 - Comitente
 - Acreedor
 - Emisor
 - Cantidad
 - Monto de la garantía
 - Plazo

- Fecha de vencimiento.
- h) Firma autorizada de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante.

Artículo 347. Constitución. La Caución Bursátil será constituida a solicitud del Comitente a la CBSA o a la Entidad Subcustodiante, mediante la presentación a la Bolsa, de la Solicitud de Caución Bursátil por parte de la CBSA o la Entidad Subcustodiante. Asimismo, la CBSA o la Entidad Subcustodiante podrá solicitar a la Bolsa la ampliación de la Caución Bursátil a través de la Solicitud de Ampliación de Caución Bursátil.

Una vez que la Bolsa reciba la Solicitud de la Caución Bursátil de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante, siempre que ésta última ya tenga abierta una cuenta subcustodia, se realizará el bloqueo automático del Título Valor otorgado en caución a la misma Cuenta de Comitente de CBSA o Cuenta de Comitente de Entidad Subcustodiante, según sea el caso.

En caso de que la Entidad Subcustodiante no tenga abierta una cuenta subcustodia, primero, la Entidad Subcustodiante deberá solicitar la apertura de dicha cuenta a la Bolsa para que ésta proceda a dar el alta a la misma. Posteriormente, se procederá conforme a lo indicado en el párrafo anterior.

Artículo 348. Solicitud de Ampliación de Caución Bursátil. La Solicitud de ampliación de Caución bursátil contendrá:

- a) Fecha
- b) Nombre a quien va dirigido la Nota
- c) Denominación de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante
- f) Fecha de constitución de la Caución bursátil
- g) Datos del o los títulos valor objeto de caución bursátil:
 - Título valor
 - Comitente
 - Acreedor
 - Emisor
 - Cantidad
 - Monto de la garantía
 - Plazo
 - Fecha de vencimiento.
- i) Firma autorizada de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante.

Artículo 349. Efectos contra terceros. La Caución Bursátil tendrá efectos contra terceros a partir del día de la fecha de registro de Caución Bursátil en el SEN.

Artículo 350. Inmovilización de Título Valor. Salvo previo consentimiento del Acreedor, los Títulos Valores objeto de la Caución Bursátil quedarán, durante el plazo de vigencia del Contrato de Caución Bursátil, temporalmente bloqueados o inmovilizados en la Cuenta de Comitentes de CBSA o de Entidad Subcustodiante.

Artículo 351. Vencimiento de Capital e intereses. De conformidad a lo que se establezca en la Solicitud de la Caución Bursátil y el Contrato de Caución Bursátil, en el caso de que existan vencimientos de intereses del Título Valor dado en garantía durante la vigencia de la Caución Bursátil, se establece que los mismos serán cobrados por el titular o los titulares de la cuenta Comitente.

Artículo 352. Terminación de la Caución Bursátil. La Caución Bursátil terminará cuando se produzca la extinción de la obligación garantizada. Para ello, la CBSA o la Entidad Subcustodiante remitirá la Solicitud de Cancelación de Caución Bursátil a la Bolsa y ésta procederá a cancelar la Caución Bursátil en el SEN.

En caso de que la Caución Bursátil garantice más de una obligación, presente o futura, ésta terminará cuando se produzca la extinción de todas las obligaciones garantizadas.

Artículo 353. Solicitud de Cancelación de Caución Bursátil. La Solicitud de cancelación de Caución bursátil contendrá:

- a) Fecha
- b) Nombre a quien va dirigida la nota
- c) Denominación de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante
- d) Fecha de constitución del Contrato de Caución Bursátil
- e) Citar y adjuntar documentos que respalden la cancelación de la caución.
- f) Firma autorizada de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante.

Artículo 354. Ejecución de la Caución Bursátil. Con el alcance previsto en el art. 102 de la Ley 5.810/17, en caso de incumplimiento de las obligaciones garantizadas con la Caución Bursátil por parte del Comitente, o del tercero que se obligó a cumplir con una obligación garantizada con una Caución Bursátil, deberá cumplirse el siguiente procedimiento para su ejecución vía subasta pública:

- a. El Acreedor deberá notificar por escrito el incumplimiento a la CBSA o a la Entidad Subcustodiante, copiando además a la Bolsa;
- b. el Acreedor deberá, mediante la CBSA o la Entidad Subcustodiante, transferir el Título Valor que se encuentre dentro del SEN a la Bolsa únicamente para su ejecución y para su posterior transferencia al adjudicado en el proceso de subasta pública. El Título Valor no será transferido en propiedad a la Bolsa;
- c. la Bolsa deberá dar inicio al proceso de ejecución vía subasta pública, a más tardar al día siguiente hábil de haber recibido la notificación de incumplimiento y el Título Valor;
- d. una vez subastado el Título Valor, lo producido de la venta será utilizado primeramente para cancelar los gastos que se hayan generado y abonar el arancel correspondiente a la Bolsa, y luego, el remanente será entregado al Acreedor hasta cancelar la obligación garantizada o hasta cubrir parcialmente la obligación garantizada, si el saldo no fuere suficiente para cancelarla;
- e. si de lo producido de la venta y luego de aplicado el producido de la venta a los pagos mencionados precedentemente, existiese un remanente, éste será entregado al Comitente;
- f. en caso de que lo producido de la venta no sea suficiente para cancelar la obligación garantizada, el Acreedor podrá reclamar el saldo por la vía judicial pertinente y de conformidad con el art. 102 de la Ley 5810/17;

La CBSA o la Entidad Subcustodiante, según sea el caso, será responsable de comprobar que la obligación garantizada se encuentre en estado de incumplimiento. El hecho de que la Bolsa lleve a cabo la ejecución de la Caución Bursátil en los términos del presente artículo no implica responsabilidad alguna de su parte, y la misma solo actuará de conformidad a las solicitudes que reciba de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante.

Artículo 355. Solicitud de ejecución bursátil. La Solicitud de ejecución de Caución bursátil contendrá:

- a) Fecha
- b) Nombre a quien va dirigida la nota
- c) Denominación de la CBSA o de la Entidad Subcustodiante
- d) Fecha de constitución del Contrato de Caución Bursátil
- e) Citar y adjuntar documentos que respalden el incumplimiento de la obligación garantizada por el contrato de caución.
- f) Firma del acreedor.

Artículo 356. Arancel. El arancel del servicio será fijado por el Directorio de la Bolsa en la resolución de aranceles y publicado en su página web.

CAPITULO 14 DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

SECCIÓN 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN.

Artículo 357. Generalidades. El Reglamento será aplicable a todas aquellas personas físicas o jurídicas que realicen operaciones en la Bolsa sobre instrumentos derivados financieros, como

así también de todo acto de negociación, registro, compensación, liquidación, de dichas operaciones.

SECCIÓN 2. DE LOS PARTICIPANTES.

Artículo 358. Membresía. Para poder operar contratos de derivados financieros en la Bolsa, se deberá adquirir previamente una Membresía emitida por la Bolsa y la habilitación otorgada por la misma.

Artículo 359. Tenencia de membresía. La tenencia de una Membresía da derecho a operar Contratos de derivados financieros en el Mercado de Derivados Financieros de la Bolsa, una vez cumplidos los requisitos establecidos por la Bolsa y ser habilitado por la misma como Participante.

Artículo 360. Cantidad, costo y procedimiento de membresía. La cantidad, costo y el procedimiento de emisión de membresías serán establecidas por la Bolsa.

Artículo 361. Tenedores de Membresía. Podrán ser Tenedores de Membresía, las Casas de Bolsa y las personas jurídicas que hayan adquirido la Membresía de la Bolsa o de otro Participante. La Bolsa establecerá los derechos y obligaciones de los Tenedores de Membresías, así como los aranceles y derechos de Bolsa que deberán abonar para mantener su condición de tenedor de Membresía.

SECCIÓN 3. DE LAS CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.

Artículo 362. Participantes. El Directorio, sujeto a aprobación de la SIV, establecerá distintas categorías y requisitos para habilitar a los Participantes.

SECCIÓN 4. DE LA AUTORIZACIÓN DE LOS PARTICIPANTES.

Artículo 363. Autorización de Participantes. Para ser autorizado como Participante, los interesados deberán presentar una solicitud, dirigida a la Bolsa, debiéndose acompañar a la misma la documentación exigida según lo que establezca.

Artículo 364. Requisitos. La Bolsa analizará si el solicitante cumple con todos los requisitos para ser habilitado como Participante. En caso de ser necesario la Bolsa podrá solicitar información adicional y las aclaraciones que estime pertinentes.

Artículo 365. Comunicación de aceptación. Una vez efectuado el análisis, la Bolsa se pronunciará mediante resolución fundada sobre el otorgamiento o no de la autorización al solicitante. Esta resolución deberá ser notificada al solicitante.

Artículo 366. Modificación de información. Para mantener la autorización a los efectos de actuar como Participante, una vez que sean habilitados como tales, deberán dar aviso por escrito a la Bolsa de forma inmediata siempre y cuando se haya producido cualquier modificación respecto de la información suministrada a la SIV y a la Bolsa al momento de su admisión.

Artículo 367. Incumplimiento de Participante. Cuando un Participante dejare de cumplir con algunos de los requisitos de habilitación; y/o cuando incurra en mora en el pago del mantenimiento de la Membresía, el participante será suspendido en las ruedas de negociación y la Bolsa estará facultada a suspender o revocar la habilitación al Participante para concertar operaciones.

Artículo 368. Transferencia de habilitación. La habilitación para operar en la Bolsa será exclusiva e intransferible.

SECCIÓN 5. DE LOS OPERADORES.

Artículo 369. Operador. Los Participantes deberán designar necesariamente un operador para realizar las transacciones.

Artículo 370. Requisitos de Operador. Para ser operador es necesario, sin perjuicio de otros requisitos establecidos en las normativas de la Bolsa:

- a. Ser persona física.
- b. Haber culminado el Curso de Operadores de Derivados Financieros y aprobado el examen establecido por la Bolsa una vez finalizado el curso o cuando el periodo de inactividad en el mercado nacional sea superior a un año.
- c. Estar registrado en la Superintendencia de Valores y en la Bolsa.
- d. Tener relación funcional o de dependencia con un Participante.

Artículo 371. Límite máximo de operadores. La Bolsa podrá determinar el número máximo de operadores que podrán actuar por cada Participante, así como las habilitaciones que en cada caso tendrán para operar.

Artículo 372. Exclusividad de Operador. Ningún operador podrá serlo simultáneamente para más de un Participante.

SECCIÓN 6. DE LAS INCOMPATIBILIDADES.

Artículo 373. Incompatibilidad para operar. No podrán ser habilitados para operar los Participantes y sus operadores, que se encuentren alcanzados por alguna de las incompatibilidades establecidas en las disposiciones legales vigentes, de manera meramente enunciativa:

- a. Quienes hayan solicitado convocatoria de acreedores o aquellos que se encuentren en estado de interdicción o quiebra.
- b. Las personas que hayan sido sancionadas por faltas graves con medidas de suspensión o inhabilitación para ejercer funciones de dirección, administración y fiscalización por una autoridad de control.
- c. Quienes hayan sido condenados por hechos punibles contra el patrimonio y las relaciones jurídicas y de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo o aquellos vinculados a estos.
- d. Aquellas entidades cuya actividad sea regulada por una ley especial que requiera de una habilitación estatal, en caso de que la respectiva habilitación haya sido retirada o se haya dispuesto la suspensión transitoria total o parcial de sus actividades.

El Participante deberá informar la incompatibilidad en forma inmediata a la Bolsa quedando suspendido en su calidad de participante hasta que desaparezca dicha incompatibilidad. La Bolsa establecerá, en cada caso las medidas a implementar pudiendo liquidar las Posiciones abiertas del Participante suspendido u ordenar el traspaso de las posiciones abiertas a otro Participante.

SECCIÓN 7. DE LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES.

Artículo 374. Derechos. Los Participantes tendrán los siguientes derechos:

- a. Acceder a la plataforma de negociación y al sistema de información y reportes proveída por La Bolsa, para llevar a cabo sus funciones como Participante y tener acceso a la información referida a las Operaciones registradas en sus cuentas, sujeto a los aranceles que establezca el Directorio.
- b. Acceder a los servicios de registración, y/o compensación y liquidación de Operaciones, por Cartera Propia y/o Cartera de Terceros según la categoría en la que se encuentren habilitados.

- c. Los demás derechos que se establezcan en las Normas Internas.
- d. Presentar quejas y denuncias ante la Bolsa para su análisis.

Artículo 375. Obligaciones. Los Participantes deberán observar y cumplir en todo momento con las Normas Externas que sean de aplicación y las siguientes normas internas:

- a. Cumplir en todo momento con los requisitos financieros mínimos, operativos y cualquier otro que se establezcan en las Normas Internas.
- b. Depositar en las cuentas bancarias habilitadas por La Bolsa, los importes netos necesarios para cubrir los saldos deudores de las Cuentas de Compensación y Liquidación para Operaciones por Cartera Propia y/o Cartera de Terceros.
- c. Constituir, mantener y, en su caso, incrementar la Garantía Inicial, los Márgenes, Reposiciones de márgenes y demás Garantías requeridas por la Bolsa en los plazos establecidos.
- d. Permitir únicamente a personas acreditadas ante La Bolsa realizar las funciones para las cuales fueron acreditadas ante la misma.
- e. Proporcionar toda la información que requieran tanto la SIV como la Bolsa a través de cualquiera de sus órganos.
- f. Notificar a la Bolsa sobre convocatorias de acreedores, pedido de quiebra o suspensión de pagos del Participante y/o sus directores y/u operadores, así como también de cualquier proceso penal dirigido contra cualquiera de las personas mencionadas, de forma inmediata una vez hayan tenido conocimiento de tales hechos.
- g. Observar en todo momento el Código de Ética de la Bolsa y dar cumplimiento con las normas de conducta establecidas en las disposiciones legales vigentes.
- h. Someterse al esquema de resolución de conflictos establecido por la Bolsa en los contratos de adhesión.
- i. Mantenerse informado sobre los saldos de todas sus Cuentas.
- j. Establecer políticas y manuales de procedimientos para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo, cuando se encuentren alcanzados por las disposiciones legales vigentes en calidad de sujeto obligado.
- k. Cumplir al momento de la liquidación y/o de la cancelación de una Operación, con las obligaciones que resulten a su cargo, conforme a lo establecido en el Contrato de que se trate y en las demás Normas internas que lo complementen.
- l. Dar aviso, en los plazos legales establecidos por la normativa y por escrito a La Bolsa, una vez producida cualquier modificación respecto de la información suministrada al momento de su habilitación como Participante, en especial, relativa al domicilio declarado, nombre o razón social, objeto social, plazo de duración, capital social, variaciones en la participación en el mismo, composición de los órganos de administración, duración de sus cargos, fusión, absorción, escisión, transformación y disolución societaria, fecha de cierre de ejercicio y toda otra circunstancia relevante a los efectos de su relación con la Bolsa.
- m. Cumplir con las medidas preventivas y de emergencia que dicte la Bolsa conforme a este reglamento, resoluciones, las circulares y los manuales.
- n. Mantener un registro de operaciones en el que asentarán diariamente todas las operaciones realizadas de acuerdo con la reglamentación dictada por la Bolsa.

SECCIÓN 8. OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE BOLSA

Artículo 376. Obligaciones. Las Casas de Bolsa en particular, que operen por cuenta propia y de terceros, además deberán dar cumplimiento con las siguientes obligaciones:

- a. Acreditar en todo momento una adecuada organización e infraestructura técnico-operativa;
- b. Monitorear las posiciones abiertas propias y las de sus Comitentes.

- c. Mantener separados e identificados mediante registros, los fondos administrados y/o activos adquiridos, por orden y cuenta de sus Comitentes, de los propios. Deberán contar con los procedimientos adecuados para cumplir con esta obligación.
- d. Actuar de acuerdo con el mandato y/o instrucciones otorgadas por el Comitente.
- e. Exigir y realizar los cobros y los pagos a los Comitentes.
- f. Notificar a sus Comitentes la identificación de las Casas de Bolsa a las que haya transferido sus posiciones en caso de ser suspendidas
- g. Tener a disposición de sus Comitentes un resumen mensual que detalle, como mínimo, las operaciones registradas por su cuenta, orden y riesgo, posiciones resultantes, saldos de garantías y márgenes, comisiones, tasas y derechos cobrados o a pagar, en la medida que subsistan posiciones abiertas o saldos a liquidar a favor del Comitente.
- h. Mantener un registro de órdenes en el que se asentarán diariamente todas las órdenes recibidas de acuerdo a lo previsto en las Normas Internas.
- i. Hacer firmar al Comitente en forma previa a la realización de operaciones, el Contrato de Apertura de Cuenta para Operaciones de Derivados Financieros, donde conste que el Comitente tome conocimiento de las características de la operatoria, sus derechos y obligaciones, así como los riesgos que ella conlleva.

SECCIÓN 9. DE LOS CONTRATOS DE APERTURA DE CUENTA.

Artículo 377. Requisitos. Sin perjuicio de las exigencias y documentación que exija la SIV, las Casas de Bolsa exigirán a sus Comitentes la firma de un “Contrato de Apertura de Cuenta” conforme lo establecido por este Reglamento, el cual deberá contener mínimamente, los requisitos que a continuación se enumeran:

- a. Declaración de conocimiento y aceptación de la operatoria y riesgos del Mercado de Derivados Financieros
- b. Descripción de los derechos y las obligaciones del Comitente, con respecto a la operatoria del Mercado de Derivados Financieros, así como las derivadas de la relación comercial entre las partes.
- c. Descripción de las obligaciones de la Casa de Bolsa, como la de informar al Comitente sobre sus posiciones abiertas, garantías y operaciones realizadas a su nombre en La Bolsa, así como sus pérdidas y ganancias.
- d. Descripción de los costos y comisiones a cargo del Comitente, generados por las distintas operaciones (desde la concertación hasta su liquidación) a realizar en La Bolsa.
- e. Detalle de las acciones a realizar por la Casa de Bolsa que requieran previa autorización por parte del Comitente.
- f. Indicación de las normas aplicables a la relación entre las partes, y de los procedimientos aplicables ante eventuales reclamos por parte del Comitente;
- g. El derecho de la Casa de Bolsa a cerrar la cuenta del Comitente y a liquidar la Posición Abierta en caso de incumplimiento del Comitente.
- h. El derecho de la Casa de Bolsa a recaudar Márgenes y/o garantías en exceso de las requeridas por la Bolsa.
- i. El derecho del Comitente a solicitar a la Casa de Bolsa el retiro de los saldos a favor en sus cuentas y en exceso de los márgenes requeridos por la Bolsa.
- j. La autorización del Comitente para revelar su identidad a la Bolsa.
- k. La obligación del Comitente de constituir las garantías que correspondan por las operaciones registradas en su cuenta de registro, y suscribir la documentación necesaria para constituir dichas garantías y realizar cuantas gestiones sean necesarias, ya sean judiciales o extrajudiciales para liberar de cargas a las garantías, a fin de que se disponga libremente.
- l. La obligación del Comitente de cumplir con los límites operativos establecidos por la Bolsa
- m. La obligación de la Casa de Bolsa de llevar registros contables que permitan identificar y diferenciar los fondos propios de sus Comitentes.
- n. El derecho del Comitente de solicitar el traspaso de su posición a otra Casa de Bolsa.

- o. Indicación de los mecanismos de autorización de la orden de operación (verbal, escrita, etc.) por parte del Comitente a la Casa de Bolsa para realizar operaciones.

Los contratos serán suscriptos por ambas partes. La Casa de Bolsa deberá conservar una copia, la que será objeto de fiscalización por la Bolsa y la SIV, y entregará una copia al Comitente.

SECCIÓN 10. DE LA ACTUACIÓN DE LA BOLSA

Artículo 378. Actuación. La Bolsa actuará en caso de incumplimiento como contraparte central en las operaciones de Contratos de Derivados Financieros, actuando como comprador para todo vendedor y como vendedor para todo comprador, garantizando de esta forma la compensación y liquidación de las operaciones.

Artículo 379. Normativas. Para el cumplimiento de sus fines, la Bolsa establecerá las normativas de observación obligatoria para los participantes intervinientes, con la aprobación previa de la SIV.

La Bolsa, previa aprobación de la SIV, podrá autorizar distintos instrumentos dentro de la división de Derivados Financieros. A tal fin reglamentará su funcionamiento, sus características, la operativa, requisitos para los Participantes, horarios habilitados para negociar, teniendo como base el presente Reglamento.

SECCIÓN 11. DE LAS NEGOCIACIONES.

Artículo 380. Operaciones. Todas las operaciones deberán realizarse observando estrictamente lo dispuesto en las normas internas. Asimismo, deberán observarse los usos y costumbres que rigen la actividad.

Artículo 381. Prioridades de negociación. Las operaciones se concertarán a través del Sistema Electrónico de Negociación, con prioridad precio/tiempo. Day Trade - FIFO.

Artículo 382. Límites de posiciones. La Bolsa establecerá un sistema de límites a las posiciones abiertas por Participante, vigilará el cumplimiento de esos límites y en caso de incumplimiento podrá ordenar la liquidación o transferencia de posiciones.

Artículo 383. Responsabilidad. Los Participantes serán directamente responsables de las operaciones que efectúen.

Artículo 384. Cumplimiento. Los Participantes serán los únicos responsables por el uso indebido e imprudente que hagan de los medios de negociación u otros medios que el establezca, así como del incumplimiento de los procedimientos y especificaciones establecidos por La Bolsa para la debida utilización de dichos medios.

Artículo 385. Transacciones. La Bolsa declinará toda responsabilidad respecto de las transacciones de los Participantes, que no se encuentren autorizadas por las normas internas y que, por lo tanto, no puedan ser ejecutadas en el SEN.

Artículo 386. Aranceles. La Bolsa establecerá, previa aprobación de la SIV, los derechos y aranceles y en general cualquier otro concepto que genere débitos o créditos correspondientes a la concertación, registro de operaciones y acceso al SEN, entre otros.

Las Casas de Bolsa informarán a la Bolsa si las operaciones concertadas corresponden a cartera propia o cartera de terceros, detallando en todos los casos los datos necesarios para la adecuada identificación del titular de las operaciones.

SECCIÓN 12. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN.

Artículo 387. Sistema de negociación. Las operaciones previstas en este reglamento se realizarán a través del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa, en la plataforma de negociación de contratos de derivados financieros.

Artículo 388. Cierre de operaciones. La operatoria será mediante calce de ofertas en forma automática y con identidad no revelada.

Artículo 389. Confirmación de operaciones. Las operaciones cerradas a través del SEN se tendrán por confirmadas desde el momento de su ejecución, dado que esta implica el calce automático de dos órdenes.

Artículo 390. Manual de usuario. La Bolsa pondrá a disposición de los Participantes un “manual del usuario” de la plataforma que contendrá las aplicaciones, funciones, herramientas, procedimientos, especificaciones técnicas y demás características de dicha plataforma.

Artículo 391. Acceso. El acceso a la plataforma se hará mediante un usuario y clave asignados por la Bolsa a cada operador autorizado de los participantes.

Artículo 392. Habilitación. La habilitación de usuarios de operadores se realizará de acuerdo a lo dispuesto en el presente reglamento operativo en lo que respecta al sistema electrónico de negociación de la Bolsa

SECCIÓN 13. ACCESO DIRECTO AL MERCADO (DMA).

Artículo 393. DMA. Será de conformidad a lo establecido en el Título 3, capítulo 8 del presente Reglamento.

SECCIÓN 14. MECANISMOS PARA PROVEER LIQUIDEZ. HACEDOR DE MERCADO

Artículo 394. Autorización. La Bolsa podrá autorizar, mediante contrato privado, a algunos Participantes para que actúen bajo la figura de Hacedores de Mercado, con el objeto de proveer cotizaciones y/o proveer liquidez a la negociación de alguno o todos los instrumentos derivados financieros habilitados.

Artículo 395. Contrato. El procedimiento para la selección del Hacedor de Mercado, así como los derechos y obligaciones del mismo, serán determinados y regulados en un contrato privado suscripto entre la Bolsa y el Hacedor de Mercado.

En todos los casos el Hacedor de Mercado actuará por su cuenta y riesgo en cumplimiento de su función y deberá cumplir con las obligaciones contractuales previstas en el acuerdo y demás documentos que suscriba en virtud de su calidad de Hacedor de Mercado y acatar las normas internas en la medida que no sea exonerado de las mismas.

SECCIÓN 15. ANULACIÓN DE LAS OPERACIONES

Artículo 396. Anulaciones. El departamento de operaciones hará recepción de las solicitudes de anulación de las operaciones concertadas en los horarios establecidos, y el jefe de rueda dictaminará si da lugar al pedido.

El procedimiento para solicitar la anulación de operaciones se regirá de acuerdo a lo dispuesto en el presente reglamento operativo de la Bolsa.

Los tiempos de anulación establecidos serán de quince (15) minutos una vez cerrada la operación dentro de rueda o en su defecto hasta treinta (30) minutos una vez cerrada la rueda de negociación.

SECCIÓN 16. DIFUSIÓN DE OPERACIONES

Artículo 397. Información. La Bolsa, a través del Sistema de publicación de datos, pondrá a disposición de los participantes toda la información operativa referida al SEN, procesada y generada por el Sistema de BackOffice y el de negociación.

El esquema de acceso, la habilitación de usuarios y roles, se regirá conforme a lo dispuesto en el presente reglamento operativo de la Bolsa en el apartado del Sistema Electrónico de Negociación.

SECCIÓN 17. DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS FINANCIEROS A NEGOCIAR

Artículo 398. Negociación. Se podrán negociar contratos de futuros, opciones, y otros derivados financieros, sujetos a lo establecido en el presente reglamento y a la aprobación previa por parte de la SIV.

SECCIÓN 18. ESPECIFICACIONES PARA LA NEGOCIACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS GUARANÍ - DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Artículo 399. Activo Subyacente. Un lote de USD 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América Un mil).

Artículo 400. Liquidación Final por Diferencia de Precios. Consiste en la entrega o recepción de fondos equivalentes a la diferencia existente entre el precio pactado en la operación y el precio de la liquidación final. Cuando existe liquidaciones diarias, consiste en la entrega o recepción de fondos resultantes del cálculo de las diferencias diarias.

Artículo 401. Liquidación diaria por Diferencia de Precios. Consiste en la entrega o recepción de fondos resultantes del cálculo de las diferencias diarias.

Artículo 402. Precio de ajuste diario. El precio de liquidación diaria será establecido como el precio promedio ponderado de las operaciones cerradas en la rueda del día, y en caso de que el precio no sea representativo para el valor de mercado de un contrato, ya sea por condiciones específicas referidas a montos, precios, volatilidad del contrato y de su activo subyacente, liquidez, profundidad de mercado, o que represente un riesgo financiero para la mayoría de los contratos abiertos. La Bolsa puede no incluir dentro del promedio ponderado operaciones cerradas que pueda presionar a dichos contratos abiertos, en caso de que dichas operaciones posean un precio irracional en comparación a las demás operaciones y presionando a las mismas a un precio de ajuste que no sea justo, racional y, de esta forma, evitando una manipulación de precio de ajuste diario.

En caso de que en el día no se registren operaciones cerradas de las cuales se pueda extraer el precio de liquidación diario, ese día no se registrará diferencia diaria alguna para los contratos abiertos. Formula:

$$PL_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i C_i}{\sum_{i=1}^n C_i}$$

PL_t: Precio de liquidación diaria

P: Precio de Contrato

C: Volumen del Contrato

Artículo 403. Precio de ajuste final. En el caso de los futuros y opciones con liquidación por diferencial de precios, es el precio del activo subyacente al cual se liquidan las Posiciones Abiertas en la fecha de vencimiento. En el caso de la liquidación por entrega física, es el precio del activo subyacente a la fecha de liquidación de acuerdo con los términos y condiciones del instrumento derivado financiero (contrato).

El precio de ajuste final será determinado por el tipo de cambio referencial del día publicado por el Banco Central del Paraguay en el horario de corte coincidente con el horario de cierre de la Rueda o el inmediato posterior. El precio de ajuste se obtendrá del promedio simple del tipo de cambio comprador y vendedor, redondeado al entero más próximo.

En la imposibilidad de establecer el precio de ajuste final, conforme al procedimiento consignado precedentemente, las personas designadas por la Bolsa podrán dictaminar dicho ajuste.

Artículo 404. Posiciones. Cada uno de los doce meses del año.

Artículo 405. Vencimiento y último día de negociación. último día hábil del mes del contrato.

Artículo 406. Precio cotizado. El precio será cotizado en guaraníes (₲) por cada USD 1,- (Un dólar de los Estados Unidos de América) sin dígitos decimales.

Artículo 407. Unidad mínima de variación del precio. Un guaraní (₲ 1) por cada unidad del activo subyacente (USD 1,- Un dólar de los Estados Unidos de América).

Artículo 408. Moneda. El pago de las diferencias diarias será realizado en guaraníes.

Artículo 409. Márgenes iniciales por contratos abiertos. El margen inicial por contrato abierto es un monto que sirve para hacer frente a incumplimientos de cada participante y por lo tanto está directamente relacionado al riesgo que genera cada uno de ellos. Depende de la cantidad de contratos de futuros que tenga abierto cada participante, sin importar si la posición es compradora o vendedora.

El margen inicial será determinado en base a un porcentaje del último tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central del Paraguay, a colocarse en guaraníes por dólar americano, el día hábil en que se establezca el contrato. Al mismo, será aplicado el diferencial de tasa interna contra tasa externa para aumentar el margen según el lapso de tiempo del contrato operativo. Estos parámetros podrán ser modificados conforme al procedimiento establecido para el efecto por la persona designada por la Bolsa.

Los márgenes constituyen garantías que serán integradas al conjunto de aportes para garantía de operaciones propias o de terceros según corresponda.

Artículo 410. Fluctuación máxima del precio. La fluctuación máxima será la que surja de aplicar el porcentaje que determine la Bolsa al Precio de Ajuste del día anterior.

Artículo 411. Ticker Sistema de Negociación. Será la codificación de la moneda a negociar en el contrato de futuro, por ejemplo: DLR será el dólar americano.

Artículo 412. Código de negociación. DLR / mes (aa) / año (aaaa).

Artículo 413. Generales. Cualquier otro aspecto que no se encuentre cubierto en forma específica por las presentes disposiciones, será determinado de acuerdo al Reglamento Operativo y Estatuto de la Bolsa y a las resoluciones que la Bolsa pueda adoptar, en virtud de las facultades legales, estatutarias o reglamentarias que se encuentren en vigencia.

Artículo 414. Emergencias. La Bolsa estimará que el cálculo del precio final de ajuste de cualquier mes-contrato de futuros, o cualquier precondition o requerimiento de cualquiera de estos podría ser afectado por hechos o resoluciones del gobierno, de la autoridad de supervisión, de otros Organismos o por casos extraordinarios, fortuitos o de fuerza mayor, citará, en el momento, a una reunión especial expondrá sobre las condiciones de emergencia. Si el Directorio determinara que existe una emergencia, se tomarán las resoluciones que considere apropiadas y la decisión será efectiva, final y definitiva respecto de todas las partes intervinientes en el contrato.

Artículo 415. Derecho de registro por contrato. La Bolsa determinara el monto a desembolsarse por contrato negociado.

SECCIÓN 19. ADMISIÓN PARA LAS DIFERENTES CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.

Artículo 416. Categorías. quedan definidas las siguientes Categorías de Participantes a ser habilitados para operar Contratos de Derivados financieros:

- a. Casa de Bolsa
- b. Participante Directo

Artículo 417. Limitaciones. las diferentes Categorías cuentan con las siguientes limitaciones para operar:

- a. Casas de Bolsa: podrán operar para terceros y por cuenta propia

- b. Participantes Directos: podrán operar por cuenta propia

Artículo 418. Requisitos generales. Los Participantes deberán acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Normativa Interna y Externa. Sin perjuicio de los demás que establezca la Bolsa, las Casas de Bolsa y los Participantes Directos deberán acreditar y manifestar bajo carácter de declaración jurada, que poseen los siguientes requisitos:

- a. Poseer una Membresía emitida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- b. Tener integrada la garantía inicial establecida para todos los participantes
- c. Constituir garantías o integrar fianzas o contratar seguros adicionales, según lo determine la Bolsa en cada caso.
- d. Firmar el Contrato de Adhesión a los esquemas de negociación, compensación y liquidación de la Bolsa que será publicado por la Bolsa y adherirse a los Contratos de Administración de Garantías y Márgenes.
- e. Cumplir con los demás requisitos establecidos en la presente Resolución reglamentaria.

SECCIÓN 20. DE LAS CASAS DE BOLSA.

Artículo 419. Registro. Las Casas de Bolsa que desearan operar Contratos de Derivados financieros deberán dar cumplimiento a los requisitos establecidos en la presente Resolución reglamentaria y haber cumplido previamente con lo establecido por las normativas legales vigentes de la Superintendencia de Valores y estar autorizadas por la misma para operar como tales.

Artículo 420. De los Requisitos. La Casa de Bolsa que solicite su habilitación para operar Contratos de Derivados financieros, deberá presentar los siguientes recaudos:

- a. Formulario de Admisión con los documentos que se detallan a continuación:
 - Datos de la sociedad: Denominación social, N° de R.U.C., dirección, teléfono y correo electrónico;
 - Estatutos sociales y sus modificaciones si las hubiere, con la constancia de su inscripción en los Registros Públicos.
 - Copia Autenticada de Acta de Asamblea y Directorio en su caso por la cual se eligen a las autoridades.
 - Copia Autenticada de los Estados Financieros Auditados al cierre del último ejercicio.
 - Nómina de los directores, apoderados y síndicos.
 - Registro de firmas de los directores, síndicos y operadores, conforme al Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV.
 - De ser el caso, Copia Autenticada de la vigencia de todos los poderes otorgado a favor del Representante Legal.
 - Declaración Jurada suscrita por el representante legal
- b. Habilitación de la Superintendencia de Valores para operar en el Mercado de Derivados Financieros.
- c. Obtener la membresía por parte de la Bolsa.

Artículo 421. De la Autorización. La Bolsa autorizará Resolución mediante, la habilitación de la Casa de Bolsa como Participante. La Bolsa comunicará en un plazo no mayor a 24 horas la habilitación respectiva a la Superintendencia de Valores.

Artículo 422. Del régimen de información periódica. las Casas de Bolsa deberán ajustarse al régimen de información periódica establecido por la Superintendencia de Valores para las mismas en las normativas respectivas.

SECCIÓN 21. DE LOS PARTICIPANTES DIRECTOS.

Artículo 423. Registro. La Bolsa habilitará un Registro de Participantes Directos en el cual se registrarán las entidades que cumplan con los requisitos de admisión establecidos por la Bolsa.

Artículo 424. De los Requisitos. La Entidad que solicite su registro y habilitación como Participante Directo, deberá presentar los siguientes recaudos:

- a. Solicitud de Admisión con los documentos que se detallan a continuación:
- Datos de la sociedad: Denominación social, N° de R.U.C., dirección, teléfono, y correo electrónico;
 - Estatutos sociales y sus modificaciones si las hubiere, con la constancia de su inscripción en los Registros Públicos.
 - Copia Autenticada de Acta de Asamblea y Directorio en su caso por la cual se eligen a las autoridades.
 - Copia Autenticada de los Estados Financieros Auditados al cierre del último ejercicio.
 - Nómina de los directores, apoderados y síndicos.
 - Registro de firmas de los directores, síndicos y operadores, conforme al Reglamento General del Mercado de Valores de la SIV.
 - De ser el caso, Copia Autenticada de la vigencia de todos los poderes otorgado a favor del Representante Legal.
 - Declaración Jurada suscrita por el representante legal que acredita su capacidad Operativa e Informática, a fin de asegurar el cumplimiento de sus obligaciones como Participante directo en el Sistema de Bolsa.
 - Habilitación de la Superintendencia de Valores para operar en el Mercado de Derivados Financieros.

La solicitud deberá estar firmado por los representantes acorde al uso de firma establecido en su estatuto social.

- a. Poseer un capital integrado mínimo inicial equivalente a 2500 (dos mil quinientos) salarios mínimos establecidos para trabajadores de la capital.
- b. Contar con uno o varios operadores de derivados financieros certificados por la Bolsa, que cumplan con los requisitos previstos en la reglamentación de la Bolsa
- c. Registro del operador del participante directo en la Superintendencia de Valores para operar en el Mercado de Derivados Financieros.

Artículo 425. De la Autorización. La Bolsa autorizará Resolución mediante, la habilitación del Participante Directo. La Bolsa comunicará en un plazo no mayor a 24 horas la habilitación respectiva a la Superintendencia de Valores.

Artículo 426. Del régimen de información periódica. Los Participantes Directos deberán presentar a la Bolsa anualmente los estados contables auditados por Auditores Externos Independientes registrados en la Superintendencia de Valores, en un plazo no mayor a 90 días de cerrado el ejercicio.

SECCIÓN 22. DE LOS PARTICIPANTES ESPECIALES. HACEDORES DE MERCADO.

Artículo 427. De la finalidad de los Hacedores de Mercado. La Bolsa podrá designar a participantes especiales, sean Casas de Bolsa registradas por la SIV o entidades financieras habilitadas a tal efecto por el Banco Central del Paraguay, para que actúen como hacedores de mercado cuya finalidad será de brindar y facilitar liquidez al mercado y acercar posiciones entre los participantes.

Artículo 428. De la Actuación los Hacedores de Mercado. Las normas de actuación del Participante especial designado como Hacedor de Mercado quedarán establecidos en un acuerdo o contrato específico que el Participante deberá suscribir con la Bolsa sujetándose al cumplimiento de los términos de dicho acuerdo.

SECCIÓN 23. MEMBRESÍAS.

Artículo 429. De los derechos que confiere. La tenencia de una membresía da derecho a operar Contratos de Derivados financieros en la Bolsa. Cada participante, sea Casa de Bolsa o Participante Directo deberá adquirir una Membresía emitida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A, para poder operar Contratos de Derivados financieros.

Artículo 430. Emisión de Membresías. La Bolsa emitirá por Resolución de su Directorio las Membresías, estableciendo la cantidad y el precio de adquisición de las mismas. Cada participante solo podrá adquirir y ser poseedor de una Membresía.

Artículo 431. Registro y Transferencia. La Bolsa habilitará un Registro de Membresías en donde se registrarán los tenedores de las mismas.
Los tenedores podrán transferir las membresías siempre y cuando y solo si no existieren membresías disponibles por parte de la Bolsa para la venta. El procedimiento de transferencia será establecido por la Bolsa.

Artículo 432. Costo de mantenimiento de Membresías. Cada membresía tendrá un costo de mantenimiento. El costo de mantenimiento podrá ser establecido por la Bolsa cuando lo considere necesario y comunicado vía circular a los Participantes.
Los derechos de Bolsa que generen los participantes en el mes podrán compensar el costo de mantenimiento de la membresía de dicho periodo.

Artículo 433. Caducidad de la Membresía. En caso de no dar cumplimiento con el pago del costo de mantenimiento de la Membresía, durante 6 meses consecutivos, la membresía caducará automáticamente perdiendo el participante todos los derechos sobre la misma.

SECCIÓN 24. REGISTRACIÓN, COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y GARANTÍAS.

Artículo 434. Procedimientos. La Bolsa establecerá los procedimientos de registración, liquidación y compensación de operaciones de Contratos de Derivados Financieros.

Artículo 435. Garantías. La Bolsa establecerá las garantías obligatorias, así como la forma jurídica de su constitución, pudiendo instrumentarse entre otros, como fideicomisos de garantía, conforme a la normativa vigente.

Artículo 436. Márgenes y Garantías. La Bolsa reglamentará para cada instrumento derivado financiero los márgenes y garantías requeridos.
La Bolsa será beneficiaria de las garantías del presente Título ante el incumplimiento de los Participantes y/o Comitentes.

SECCIÓN 25. REGISTRO DE OPERACIONES

Artículo 437. Relación. La Bolsa tendrá relación directa con los Participantes y cuando las circunstancias lo ameriten, con los Comitentes a través de las Casas de Bolsa.

Artículo 438. Identificación de comitentes. La Casa de Bolsa deberá identificar a sus Comitentes, en cada Operación que registren, a los efectos de la constitución de los Márgenes correspondientes.

Artículo 439. Transferencias. En los supuestos de transferencia de Operaciones, se reasignará una o más operaciones a otra cuenta o cuentas, diferentes de la original. A los efectos de su registro, el traspaso de la operación es una nueva operación.

Artículo 440. Transferencias de operaciones registradas. Podrán ser transferidas las operaciones registradas en la cuenta de un Participante a otra de sus cuentas, o a las cuentas de otro Participante, a solicitud de partes, siempre que i) sea autorizado por la Bolsa y ii) cuando la situación así lo requiera en beneficio del mejor interés de la Bolsa.

Artículo 441. Consentimiento de transferencias. Sujeto a la aprobación de la Bolsa y con el consentimiento de ambos Participantes, podrán ser transferidas las operaciones entre las cuentas pertenecientes a diversos Participantes cuando:

- a. Dos o más Participantes se fusionen;
- b. Un Participante pierda su calidad de tal; o
- c. El Comitente de una Casa de Bolsa así lo solicite, siempre que el Comitente firme el Contrato de Apertura de cuenta con la otra Casa de Bolsa.

Artículo 442. Transferencias de operaciones. Podrán ser transferidas las operaciones existentes de una de las cuentas de un Participante a otra de sus cuentas o a cuentas de otro Participante cuando haya existido un error en la asignación de operaciones.

Las transferencias de operaciones estarán sujetas a los montos que en concepto de derechos o aranceles establecidos por la Bolsa.

SECCIÓN 26. CUENTAS DE REGISTRO.

Artículo 443. Operaciones. A los efectos de la registración y/o compensación y liquidación de las operaciones, la Bolsa asignará un número de cuenta de registro a cada Participante y/o Comitente en donde segregará contablemente la cantidad, tipo, tamaño, operación, precio, fecha entre otros, de las Operaciones registradas.

Artículo 444. Cálculo. La Bolsa realizará diariamente el cálculo de las Acreencias, Diferencias, Resultados y demás conceptos objeto de compensación y liquidación, y los contabilizará para cada Cuenta de Registro, siendo su contrapartida la Cuenta de Compensación y Liquidación del Participante por Cartera Propia y/o Cartera de Terceros, en caso de corresponder.

SECCIÓN 27. CUENTAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN.

Artículo 445. Cuentas. La Bolsa deberá abrir Cuentas de Compensación y Liquidación para los Participantes:

- a) En el caso de las Casas de Bolsa, abrirá una (1) cuenta para la Compensación y Liquidación de Operaciones de Terceros; y una (1) para la Compensación y Liquidación de Operaciones Propias.
- b) En el caso del Participante Directo, abrirá una (1) Cuenta de Compensación y Liquidación para sus operaciones Propias.

En la "Cuenta de Compensación y Liquidación para Operaciones Propias", se contabilizarán los conceptos objeto de compensación y liquidación correspondientes a Operaciones de cuenta propia de la Casa de Bolsa y del Participante Directo.

En la "Cuenta de Compensación y Liquidación para Operaciones de Terceros", se contabilizarán y compensarán los conceptos objeto de compensación y liquidación de todos y cada uno de los Comitentes de la Casa de Bolsa.

La Casa de Bolsa estará obligada frente a La Bolsa por el saldo neto deudor de ambas Cuentas de Compensación y Liquidación.

El Participante Directo estará obligado frente a La Bolsa por el saldo deudor de su cuenta de compensación y liquidación.

El saldo neto a favor de las Cuentas de Compensación y Liquidación es de libre disponibilidad del Participante. La Bolsa no será responsable por la demora o pérdida de fondos no retirados por los Participantes ante algún problema en el sistema financiero, o una entidad depositaria en particular, o cualquier acto de un tercero, caso fortuito o de fuerza mayor.

SECCIÓN 28. CUENTAS DE INTEGRACIÓN DE MÁRGENES.

Artículo 446. Cuentas para Contabilización de garantías. La Bolsa deberá abrir a cada Casa de Bolsa dos (2) Cuentas de Integración de Márgenes: una (1) para la contabilización de las Garantías de sus Comitentes; y una (1) para la contabilización de las Garantías propias.

Artículo 447. Cuenta de Integración de Márgenes. La Bolsa abrirá a cada Participante Directo una (1) Cuenta de Integración de Márgenes para la contabilización de las Garantías propias del Participante.

Artículo 448. Cuenta de Integración de Márgenes para Operaciones. En la "Cuenta de Integración de Márgenes para Operaciones Propias" se contabilizarán los Márgenes por Operaciones de cuenta propia de los Participantes.

Artículo 449. Cuenta de Integración de Márgenes para Operaciones de terceros. En la "Cuenta de Integración de Márgenes para Operaciones de Terceros" se contabilizarán los Márgenes de todos y cada uno de los Comitentes.

Artículo 450. Obligaciones de participantes. Los Participantes estarán obligados frente a la Bolsa por el saldo deudor que registren en forma individual cada una de las cuentas de integración de Márgenes.

SECCIÓN 29. GARANTÍA INICIAL Y MÁRGENES.

Artículo 451. Garantías. La Bolsa fijará y adecuará el monto de Garantía Inicial, los Márgenes, u otras Garantías, a las condiciones y características de cada instrumento derivado financiero.

Artículo 452. Márgenes. Los Márgenes deberán determinarse de acuerdo con las metodologías establecidas por la que permitan proteger a la Bolsa de las fluctuaciones de precio adversas, hasta que se puedan cerrar por operatoria inversa las Posiciones Abiertas incumplidoras.

Artículo 453. Operaciones inversas. La Bolsa preverá para Instrumentos Derivados Financieros, el cierre por operatoria inversa de la Posición Abierta incumplidora. La Bolsa no podrá financiar los Márgenes o cualquier Garantía requeridas por la operatoria a los Participantes y/o Comitentes.

SECCIÓN 30. GARANTÍAS.

Artículo 454. Finalidad. Las Garantías tienen como finalidad brindar protección al cumplimiento de las operaciones del Mercado de Derivados financieros.

Artículo 455. Niveles de Garantías. Se tendrán 3 niveles de protección o de garantías que serán:

- a. Margen por contratos abierto
- b. Garantía inicial
- c. Aporte mancomunado

Artículo 456. Garantía inicial. La garantía inicial es el monto de dinero o títulos valores que deberá inmovilizar cada participante en el Mercado de Derivados financieros, ya sea casa de Bolsa o participante directo. Este importe es un monto fijo que no está vinculado a la actividad operativa en el Mercado.

La garantía inicial será un monto fijo. Ésta podrá ser fijada y aumentada por Resolución del Directorio de la Bolsa cuando este lo considere necesario.

Estas garantías serán integras al conjunto de aportes para garantía de operaciones propias de los participantes.

Artículo 457. Aporte mancomunado. El aporte mancomunado es un monto de dinero o títulos valores que debe aportar cada participante en función a su actividad pasada.

Sirve para hacer frente a incumplimientos de un participante cuando las garantías aportadas por él, no son suficientes. En ese caso se utilizan los fondos del aporte mancomunado, a prorrata de la participación de cada participante.

El monto inicial y mínimo por integrar por participante serán determinadas por resolución de la Bolsa y se comunicara a las diferentes partes. Este porcentaje podrá sufrir modificaciones de acuerdo con lo que considere.

Estas garantías serán integradas al conjunto de aportes para garantía de incumplimientos de los participantes del mercado.

Artículo 458. Margen inicial por contratos abiertos. El margen inicial por contrato abierto es un monto que sirve para hacer frente a incumplimientos de cada participante y por lo tanto está directamente relacionado al riesgo que genera cada uno de ellos. Depende de la cantidad de contratos de futuros que tenga abierto cada participante, sin importar si la posición es compradora o vendedora.

El margen inicial será determinado en base a un porcentaje del último tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central del Paraguay, a colocarse en guaraníes por dólar americano, el día hábil en que se establezca el contrato. Así mismo, será aplicado el diferencial de tasa interna contra tasa externa para aumentar el margen según el lapso del contrato operativo. Estos parámetros podrán ser modificados conforme al procedimiento establecido para el efecto por la persona designada por la Bolsa y las mismas serán comunicadas a través de circulares.

Los márgenes constituyen garantías que serán integradas al conjunto de aportes para garantía de operaciones propias o de terceros según corresponda.

Artículo 459. Obligaciones de establecimiento de garantía. Cada Participante estará obligado a realizar aportes para constituir las garantías que la Bolsa establezca por las operaciones propias y operaciones de terceros, según corresponda al tipo de Participante.

Artículo 460. Integración de garantías. Cada participante que registre operaciones por Cartera Propia y/o Cartera de Terceros integrará para garantía inicial, márgenes y otras garantías los siguientes “Conjuntos de aportes para Garantía”:

- a. Uno (1) para garantizar las operaciones registradas por cartera de terceros, cuando corresponda;
- b. Uno (1) para garantizar la totalidad de las obligaciones del participante por cartera propia y cartera de terceros.

Artículo 461. Destino de garantías de participantes. El conjunto de aportes para garantía de obligaciones del participante se integrará con las garantías de propiedad del participante.

Artículo 462. Destino de garantías de terceros. El conjunto de aportes para garantía de operaciones de terceros se formará con las garantías de propiedad de terceros.

Artículo 463. Constitución de garantías. El conjunto de aportes mencionados podrá constituirse en la forma jurídica que determine la Bolsa, pudiendo instrumentarse entre otros, como fideicomisos de garantía en los términos de la Ley de Negocios Fiduciarios y sus reglamentaciones.

Artículo 464. Establecimiento de garantías. La Bolsa determinará la contribución que deberá realizar cada participante al conjunto de aportes para garantía, que podrá consistir en un monto fijo o variable.

Artículo 465. Costo de garantías. Cada Participante deberá abonar los derechos, costos y gastos que se generen en concepto de constitución, administración, liquidación, terminación de la garantía que será constituida con el Conjunto de aportes para garantía.

SECCIÓN 31. APORTES PARA GARANTÍA DE INCUMPLIMIENTOS DE PARTICIPANTES.

Artículo 466. Constitución de garantías. La Bolsa reglamentará la constitución de un conjunto de aportes para garantía de incumplimientos de Participantes, el cual se integrará con activos de todos los Participantes.

Artículo 467. Monto de garantías. La Bolsa determinará la contribución que deberá realizar cada Participante al conjunto de aportes para garantía de incumplimientos de participantes, que podrá consistir en un monto fijo o variable.

Artículo 468. Aportes de participantes. Los Participantes constituirán un “Conjunto de Aportes para Garantía de Incumplimiento de los Participantes”, destinado exclusivamente a cubrir ante la Bolsa, incumplimientos de cualquier Participante en su actuación como tal, hasta el monto máximo fijado por la Bolsa, a prorrata de los aportes de cada Participante.

Artículo 469. Determinación de garantías. El “Conjunto de Aportes para Garantía de incumplimiento de los Participantes” mencionado en el punto anterior podrá constituirse en la forma jurídica que determine la Bolsa, pudiendo instrumentarse entre otros, como fideicomisos de garantías en los términos de la Ley de Negocios Fiduciarios y sus reglamentaciones o cualquier otra modalidad que apruebe la Superintendencia de Valores. Cada Participante deberá abonar los derechos, costos y gastos que se generen en concepto de constitución, administración, liquidación, terminación de la garantía que será constituida con el Conjunto de aportes para garantía.

SECCIÓN 32. GARANTÍAS ESPECIALES.

Artículo 470. Garantías de participantes. La Bolsa podrá establecer la constitución de un conjunto de aportes para Garantías Especiales, cuya afectación será específica a determinados riesgos, ya sea necesidades de liquidez, incumplimientos de Participantes, riesgos de custodia, garantías de ciertas operaciones, entre otros.

Artículo 471. Costos de garantías. Cada Participante deberá abonar los derechos, costos y gastos que se generen en concepto de constitución, administración, liquidación, terminación de la garantía que será constituida con el Conjunto de aportes para garantía.

Artículo 472. Constitución de garantías. El conjunto de aportes para garantías especiales podrá constituirse en la forma jurídica que determine la Bolsa, pudiendo instrumentarse entre otros, como fideicomisos de garantías en los términos de la Ley de Negocios Fiduciarios y sus reglamentaciones o cualquier otra modalidad que apruebe la Superintendencia de Valores.

SECCIÓN 33. LIQUIDACIONES.

Artículo 473. Gestión. La Bolsa gestionará ante los Participantes el cobro de todos los derechos y obligaciones que resulten de las Operaciones registradas por ellos, una vez realizado el cálculo de su respectiva compensación.

Artículo 474. Obligaciones. Los Participantes tendrán las siguientes obligaciones:

- a. Cubrir cualquier saldo deudor que existiere en sus Cuentas de Integración de Márgenes.
- b. Cubrir cualquier saldo neto deudor que existiere en sus Cuentas de Compensación y Liquidación.
- c. Cumplir con la entrega de fondos, al momento de la liquidación al vencimiento de una Operación, que resulten a su cargo conforme a lo establecido en los Términos y condiciones del Contrato de que se trate, en el presente Reglamento y demás resoluciones que lo complementen.
- d. Pagar los saldos deudores antes del comienzo de la Rueda de Operaciones o el en tiempo y forma dispuestos por la Bolsa, sin necesidad de intimación o requerimiento alguno, la mora es automática. Lo dispuesto precedentemente es sin perjuicio de la facultad de La Bolsa para determinar los saldos deudores y exigir su pago durante el desarrollo de la rueda de operaciones, es decir, de forma intra diaria.
- e. Cuando se tratare de Casas de Bolsa, realizar los cobros y los pagos a sus Comitentes respecto de las sumas de dinero en efectivo, valores, o aportes que resulten a su cargo conforme a lo establecido en los Términos y condiciones del Contrato de que se trate, en el presente Reglamento y demás resoluciones y normas que lo complementen.

Artículo 475. Solicitud de documentación. En caso de duda sobre el efectivo ingreso de los fondos u otros activos, La Bolsa podrá solicitar al Participante la documentación requerida en materia de prevención de lavado de activo y financiamiento del terrorismo conforme reglamentaciones vigentes. Sin perjuicio de ello, La Bolsa podrá exigir la integración de Garantías adicionales que cubran los montos exigidos hasta tanto se confirme el efectivo ingreso de los fondos o activos.

Artículo 476. Liquidación de operaciones. La Bolsa liquidará las Operaciones pendientes del Participante que se encuentre con pedido de convocatoria de acreedores o declarado en quiebra. En caso de saldo a favor, la Bolsa actuará de acuerdo a las disposiciones o resoluciones emitidas por la autoridad competente, de acuerdo a las normas generales que rigen la materia (ley de quiebras).

SECCIÓN 34. INCUMPLIMIENTO DEL PARTICIPANTE.

Artículo 477. Incumplimientos. Cuando un Participante no cumpliera con las obligaciones establecidas en el presente reglamento y las normas internas, la Bolsa podrá aplicar las siguientes medidas, conjunta o individualmente:

- a. Aplicar las medidas preventivas y/o de emergencias establecidas en el presente reglamento
- b. Disponer de las garantías iniciales, márgenes y/u otros fondos o conjunto de aportes para la constitución de garantías, para liquidar o cubrir, total o parcialmente, las Posiciones Abiertas del Participante.

Artículo 478. Comunicación. La Bolsa comunicará a la SIV al finalizar el día operativo cuando los Participantes incurrieren en incumplimientos y de las medidas o sanciones adoptadas por la Bolsa.

SECCIÓN 35. DE LOS INCUMPLIMIENTOS A LAS OBLIGACIONES OPERATIVAS.

Artículo 479. Faltas. Serán tipificadas como faltas causales de la aplicación y disposición de las garantías aportadas por los Participantes, los siguientes incumplimientos a las obligaciones emergentes por las operaciones realizadas por los mismos:

- a. No cubrir cualquier saldo deudor que existiere en sus Cuentas de Integración de Márgenes.
- b. No cubrir cualquier saldo neto deudor que existiere en sus Cuentas de Compensación y Liquidación.
- c. No cumplir con la entrega de fondos, al momento de la liquidación al vencimiento de una Operación que resulten a su cargo, conforme lo establecido en los Términos y condiciones del Contrato de que se trate, en el presente Reglamento y demás resoluciones que lo complementen.
- d. No pagar los saldos deudores antes del comienzo de la Rueda de Operaciones o en el tiempo y forma dispuestos por la Bolsa, sin necesidad de intimación o requerimiento alguno, produciéndose la mora en forma automática.
- e. En el caso de las Casas de Bolsa, no realizar los cobros y los pagos a sus Comitentes respecto de las sumas de dinero en efectivo, valores, o aportes que resulten a su cargo conforme lo establecido en los términos y condiciones del Contrato de que se trate, de acuerdo al presente Reglamento y demás resoluciones y normas que lo complementen.

SECCIÓN 36. AFECTACIÓN DE GARANTÍAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DEL PARTICIPANTE.

Artículo 480. Orden de ejecución de garantías de participantes. Incumplimiento por Cartera Propia: En caso de incumplimiento del Participante de las obligaciones emergentes de sus operaciones por cuenta propia, en el tiempo y en la forma prevista en el presente Reglamento, la Bolsa o el fiduciario, en su caso, liquidará las garantías en el siguiente orden:

- a. Las Garantías del Participante incumplidor, integradas al Conjunto de aportes para Garantía de Operaciones Propias, una vez determinado el saldo deudor por la Bolsa, hasta el monto de sus aportes.
- b. El aporte integrado por el Participante incumplidor al Conjunto de aportes para Garantía de Incumplimientos de Participantes, hasta el monto de sus aportes.
- c. Cualquier otra Garantía que el Participante haya constituido a favor de la Bolsa.
- d. Las garantías integradas por los Participantes al Conjunto de aportes para Garantía de Incumplimientos de los Participantes, a prorrata en proporción a los aportes de cada uno.
- e. Las Garantías especiales o Seguros constituidos a tal efecto por la Bolsa, en caso de existir.
- f. Otros bienes del Participante a favor de la Bolsa
- g. Patrimonio de la Bolsa.

Artículo 481. Orden de ejecución de garantías de terceros. Incumplimiento por Cartera de Terceros. En caso de incumplimiento del Participante de las obligaciones emergentes de sus operaciones por cuenta terceros, en el tiempo y en la forma prevista en el presente Reglamento, La Bolsa o el fiduciario, en su caso, liquidará las garantías en el siguiente orden:

- a. Las Garantías a su favor integradas al Fondo de Garantía para Operaciones registradas por Terceros una vez determinado el saldo deudor por La Bolsa.

- b. Cualquier otro activo puesto a disposición por el Comitente incumplidor.
- c. Las Garantías integradas por la Casa de Bolsa incumplidora al conjunto de aportes para Garantía de operaciones propias.
- d. Las Garantías integradas por la Casa de Bolsa incumplidora al conjunto de aportes para Garantía de incumplimientos del Participante, hasta el monto máximo de sus aportes.
- e. Conjunto de aportes para garantía de incumplimientos de participantes, a prorrata en proporción a los aportes de cada uno de los Participantes.
- f. Garantías especiales o Seguros constituidos a tal efecto por la Bolsa, en caso de existir.
- g. Otros bienes del Participante a favor de la Bolsa.
- h. Patrimonio de la Bolsa.

SECCIÓN 37. DE LAS FALTAS Y LAS MEDIDAS.

Artículo 482. Faltas. Serán tipificadas como faltas causales de la aplicación de medidas a los Participantes, los siguientes casos que se enumeran con carácter meramente enunciativo:

- a. Cuando el Participante no hubiere cumplido cabalmente o deje de cumplir cualquier requisito o condición establecida en los reglamentos y resoluciones de la Bolsa para su habilitación como tal.
- b. Cuando el Participante teniendo un plazo para el efecto, incumpla en la presentación de las documentaciones obligatorias de información periódica, en tiempo y forma;
- c. Cuando el Participante no se encuentre al día en el pago de aranceles, derechos de Bolsa, mantenimiento de membresías, u otras obligaciones similares;
- d. Cuando el Participante haya dejado de informar o responder a la Bolsa, dentro de un plazo de 24 horas, sobre acontecimientos o informaciones consideradas relevantes por la Bolsa.
- e. Cuando el Participante haya adoptado prácticas, que, a juicio de la Bolsa, sean incompatibles con el Código de ética al que están obligados;
- f. Cuando el Participante haya solicitado su convocatoria de acreedores, o quiebra o esté en proceso de disolución y liquidación;
- g. Cuando la aplicación de la suspensión haya sido dispuesta por la SIV;

Artículo 483. Medidas. Sin perjuicio de la aplicación de las medidas operativas y aquellas preventivas y de emergencia previstas en el Reglamento general del mercado de derivados financieros, La Bolsa, podrá aplicar a los Participantes las siguientes medidas conforme la gravedad del caso:

- a. Advertencia de no admisión para posteriores operaciones;
- b. Para Casas de Bolsa, multa de hasta un monto equivalente a veinte jornales mínimos, establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas en la capital de la República, más el IVA correspondiente;
- c. No admisión preventiva temporal
- d. No admisión definitiva

Artículo 484. Aplicación de medidas. Las medidas se aplicarán en base al criterio de graduación establecido de acuerdo con incumplimientos del participante en la presente resolución.

Estas medidas se comunicarán a la SIV de manera inmediata. Se levantará la medida de no admisión cuando a juicio de la Bolsa hayan desaparecido las causales que la motivaron.

SECCIÓN 38. MEDIDAS OPERATIVAS PARA APLICAR EN CASO DE INCUMPLIMIENTO.

Artículo 485. Medidas preventivas. Sin perjuicio de la aplicación de las Medidas preventivas o de emergencia establecidas en el presente Reglamento, La Bolsa podrá aplicar a los Participantes y Comitentes, las siguientes medidas conforme la gravedad del caso:

- a. Advertencia de posterior no admisión: en caso de hasta dos incumplimientos operativos en el lapso de 30 días corridos
- b. No admisión para operar por 30 días: en el caso de más de dos incumplimientos operativos en el lapso de 30 días corridos.
- c. No admisión por tiempo indeterminado: en el caso de reincidencia en un plazo no mayor a 3 meses al momento de ser levantada la medida anterior.

Artículo 486. Aplicación de medidas preventivas. Las medidas aplicadas a los Comitentes alcanzarán a la Casa de Bolsa intermediadora, aplicándose para ella la mitad del plazo establecido para la medida al Comitente.

SECCIÓN 39. MEDIDAS PREVENTIVAS Y DE EMERGENCIA.

Artículo 487. Medidas de protección. Cuando la condición operativa y financiera de un Participante así lo exigieran, La Bolsa impondrá, en forma simultánea o sucesiva, las siguientes medidas para el resguardo y protección de la propia Bolsa y de los demás participantes, pudiendo entre otros:

- a. Exigir márgenes adicionales que los exigidos a los demás Participantes.
- b. Restringir o suspender en forma preventiva el ingreso de nuevas órdenes
- c. Establecer límites máximos a las Posiciones Abiertas
- d. Prohibir la registración de Operaciones por Cartera Propia y/o Cartera de comitentes que incrementen sus Posiciones Abiertas en la(s) Cuenta(s) que mantenga(n) ante La Bolsa
- e. Ordenar el cierre total o parcial de las Posiciones Abiertas por Cartera Propia y/o Cartera de comitentes que mantengan registradas en su(s) Cuenta(s) ante La Bolsa.
- f. Trasferir las Posiciones Abiertas de comitentes en una Casa de Bolsa a otra Casa de Bolsa.

Título 4

Disposiciones Finales.

Artículo 488. Glosario. El glosario de términos establecido al inicio de la resolución forma parte del reglamento.

Artículo 489. Documentos. El directorio de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. podrá incluir más enunciados en las disposiciones donde se establecen condiciones mínimas para los títulos a ser presentados por los emisores, Casas de Bolsa y los documentos emitidos por la Bolsa.

Artículo 490. Contratos de Adhesión. Todos los contratos de adhesión al SEN podrán ser modificados por la Bolsa y serán implementados previa aprobación de la SIV. La Bolsa notificará a los adherentes de los cambios realizados por medios de comunicación masiva habilitados para el efecto.

EL DIRECTORIO DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.

**ALBARO JOSÉ ACOSTA
FERREIRA.**

**ROLAND HOLST
WENNINGER.**

**RODRIGO CALLIZO LÓPEZ
MOREIRA.**

**RAYMUNDO MENDOZA
VÁZQUEZ.**

**SERGIO GUSTAVO PÉREZ
BENITEZ.**

**MARÍA FERNANDA CARRÓN
DE PEDEZARNI.**

**EDUARDO JOSÉ
BORGOGNON
MONTERO.**

**CÉSAR ESTEBAN
PAREDES FRANCO.**

**RENÉ YURI RUÍZ DÍAZ
ANGERT.**