

REGLAMENTO OPERATIVO DE NEGOCIACIÓN

DE LA BOLSA DE VALORES DE ASUNCIÓN



**Bolsa de
Valores**
de Asunción

ÍNDICE

CAPITULO 1. DISPOSICIONES GENERALES	1
CAPITULO 2. DE LAS CASAS DE BOLSA.....	6
CAPITULO 3. DE LAS GARANTIAS DE LAS CASAS DE BOLSA	7
CAPITULO 4. DE LOS OPERADORES Y SUS OBLIGACIONES	8
CAPITULO 5. DE LAS OPERACIONES DE NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA.	8
SECCIÓN 1. DISPOSICIONES COMUNES.....	8
SECCIÓN 2. SISTEMA TRADICIONAL.....	9
SECCIÓN 3. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN).....	10
SECCIÓN 5. NEGOCIACIÓN DE ACCIONES.....	13
SECCIÓN 6. NEGOCIACIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN.	13
SECCIÓN 7. DE LAS ACEPTACIONES, ADJUDICACIONES y VARIACIONES DE PRECIOS.	13
CAPITULO 6. DEL LISTADO DE TITULOS VALORES.....	14
SECCIÓN 1. APLICACIÓN GENERAL A LOS REGISTROS	14
CAPITULO 7. DEL ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM).....	14
CAPITULO 8. PROCEDIMIENTO PARA LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.	15
SECCIÓN 1. DE LA OFERTA DE VENTA.....	15
SECCIÓN 2. DE LA OFERTA DE COMPRA.....	17
CAPITULO 9. DE LA NEGOCIACION DE OPERACIONES DE REPORTO.	17
CAPITULO 10. DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS.....	18
SECCIÓN 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN.....	18
SECCIÓN 2. DE LOS PARTICIPANTES.	18
SECCIÓN 3. DE LAS CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.....	19
SECCIÓN 4. DE LA AUTORIZACIÓN DE LOS PARTICIPANTES.	19
SECCIÓN 5. DE LOS OPERADORES.	19
SECCIÓN 6. DE LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES.....	20
SECCIÓN 7. DE LOS CONTRATOS DE APERTURA DE CUENTA.	21
SECCIÓN 8. DE LA ACTUACIÓN DE LA BOLSA.....	21
SECCIÓN 9. DE LAS NEGOCIACIONES.	21
SECCIÓN 10. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN.	22
SECCIÓN 11. ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM).	22
SECCIÓN 12. MECANISMOS PARA PROVEER LIQUIDEZ. HACEDOR DE MERCADO	22
SECCIÓN 13. ANULACIÓN DE LAS OPERACIONES	23
SECCIÓN 14. DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS FINANCIEROS A NEGOCiar	23
SECCIÓN 15. ESPECIFICACIONES PARA LA NEGOCIACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS GUARANÍ - DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA	23
SECCIÓN 16. CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.....	24
SECCIÓN 17. DE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS.	24



SECCIÓN 18. DE LOS PARTICIPANTES ESPECIALES. HACEDORES DE MERCADO	25
SECCIÓN 19. MEMBRESÍAS	25
SECCIÓN 20. DE LAS FALTAS, INCUMPLIMIENTOS Y MEDIDAS	25
SECCIÓN 21. MEDIDAS PREVENTIVAS Y DE EMERGENCIA.	26
CAPITULO 11. DE LAS INOBSERVANCIAS AL REGLAMENTO	26
SECCION 1. DEL PROCEDIMIENTO SUMARIO	26
SECCION 2. DEL RECURSO DE APELACION	27
SECCION 3. DE LAS SANCIONES	27
SECCION 4. DEL COBRO DE LAS MULTAS.....	28
CAPITULO 12. DE LA INFORMACIÓN RESERVADA	28
CAPITULO 13. DISPOSICIONES FINALES.....	28
CAPITULO14. DISPOSICIONES TRANSITORIAS	28

CAPITULO 1. DISPOSICIONES GENERALES.

Artículo 1. Alcance del Reglamento Operativo. El presente reglamento establece los procedimientos operativos para las negociaciones en ruedas de Bolsa 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 La Bolsa en ejercicio de las facultades que le confieren las normas externas e internas, 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. Definiciones. 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.

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.

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.

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.

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.

Bolsa o BVA: Es la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Caja de Valores: Es la Caja de Valores autorizada por la Superintendencia de Valores para el registro, custodia, compensación y liquidación de títulos valores conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y Productos.

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 (Casa de Bolsa) por cuenta propia.

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

Comitente o Clientes: 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 institución autorizada por la SIV para el registro de anotación en cuenta

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 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.

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

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

Emisión: Es el monto total de acciones emitidas por clase, en una moneda determinada, registrado en la Caja de Valores y listado en el SEN.

Emisor: Es aquel que emita títulos valores de conformidad a la Ley del Mercado de Valores y Productos y a la reglamentación que se dicte para el efecto.

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 de la SIV que se dicte para el efecto.

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

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

GTD – Good Till Date (Válida hasta fecha determinada): Es una orden que permanece vigente en el sistema de negociación hasta una fecha específica previamente indicada por el operador con fecha máxima de 365 días contados desde la orden de operación.

GTC – Good Till Cancelled (Válida hasta cancelación): Es una orden que permanece vigente de manera indefinida en el sistema de negociación con fecha máxima de 365 días contados desde la orden de operación.

Hacedor o creador de Mercado (Market Maker): Participante autorizado para realizar negociaciones en la Bolsa, de acuerdo a las reglas establecidas por la misma, con el objetivo de proveer liquidez a los instrumentos, mediante la formulación de ofertas de compra y de venta en las condiciones que se fijen en las Normas internas y en los contratos o acuerdos firmados con la Bolsa.

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 la Bolsa 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.

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

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

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 Reporto.

Monto inicial o MI: Es el valor que el reportado entrega al reportador al inicio de la operación de reporto.

Negociación: Los operadores autorizados por las Casas de Bolsa pueden realizar negociaciones de renta variable, renta fija y otros valores listados mediante el SEN. Las ofertas de compra y venta se ingresan por separado en este sistema.

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 de la Bolsa, 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 entre las partes.

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.

Operaciones Comunes: Son aquellas negociaciones en que el operador presenta su intención de comprar o vender títulos valores para un determinado cliente, en este tipo de negociaciones interactúan distintas Casas de Bolsa.

Operaciones directas o cruzadas: Son aquellas en las que el operador presenta su intención de comprar y vender títulos valores tanto al comprador como vendedor en una misma transacción.

Operaciones en firme: Se denomina operación por oferta en firme, a aquella en que los Operadores interesados en comprar o vender títulos valores, manifiestan su intención de negociación en la rueda respectiva, según sea el caso, especificando obligatoriamente, las características del título valor, cantidad y precio unitario pretendido.

Operadores: La persona física certificada por la Bolsa que cuenta con la habilitación de la SIV para que a nombre de su Casa de Bolsa ingrese órdenes de compra y venta de títulos valores o derivados, a través del SEN y otras actividades relacionadas al trading conforme a lo previsto por este Reglamento.

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, y otras entidades habilitadas por la SIV y por la Bolsa para operar en el mercado de derivados financieros, conforme a la normativa vigente.

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

Precio de referencia: El precio de la última Operación realizada respecto de un valor determinado, el cual será publicado por la Bolsa para cada título valor elegible como colateral en las operaciones de reporto.

Precio clean: El precio clean es el valor de un bono o una acción sin incluir los derechos económicos relacionados a los mismos.

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 recomprarla al término del plazo de la operación.

Reportador: Es el comprador del Valor reportado, comprometiéndose a revenderlo al término del plazo de la operación.

Ruedas: La rueda de operaciones es el ámbito dentro del horario y días habilitados por la Bolsa en el que se negocian los diversos instrumentos y contratos. Durante este período, que se extiende desde la apertura hasta el cierre del mercado, las Casas de Bolsa pueden ingresar sus ofertas de compra y venta de todos los valores registrados y listados. En el transcurso de la rueda se realizan los cierres y adjudicaciones correspondientes a las negociaciones ingresadas.

SEN: Es el Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa.

Series: 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.

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.

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.

Tasa de Repo: Es la tasa pactada en la operación de reporto que refleja el riesgo crediticio del emisor del título puesto como colateral, la liquidez del título en el mercado. Se expresa en términos anuales y se aplica proporcionalmente al plazo de días del repo.

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 financiero listado en Bolsa.

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

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 de futuro.

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, representados por medios físicos o en anotaciones electrónicas en cuenta en la Caja de Valores, determinados como valores elegibles en la reglamentación pertinente.

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 para instrumentos derivados.

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

Artículo 4. Interconexión de sistemas. Todas las operaciones de oferta pública que se realicen en el mercado de valores a través del SEN estarán interconectadas con el sistema de la Caja de Valores, a fin de remitir, en forma oportuna, la información resultante de las negociaciones efectuadas, para su posterior registro, compensación y liquidación, conforme a la normativa vigente.

Artículo 5. De los listados. La Bolsa establecerá el esquema necesario para el listado de los diferentes actores, instrumentos y condiciones para la negociación dentro de su plataforma, conforme a sus requerimientos.

Artículo 6. Incompatibilidad para operar. No podrán ser habilitados para operar en el Mercado de Valores y de derivados financieros, 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.
- e. El Participante deberá informar la incompatibilidad en forma inmediata a la Bolsa quedando suspendido en su calidad de participante hasta que desaparezca dicha incompatibilidad.
- f. La Bolsa establecerá, en cada caso las medidas a implementar, la cual comunicará a la Caja de Valores, quien podrá liquidar las posiciones abiertas del Participante suspendido u ordenar el traspaso de las posiciones abiertas a otro Participante.

CAPITULO 2. DE LAS CASAS DE BOLSA.

Artículo 7. 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 negociaciones que realicen.

Artículo 8. Intermediación de las Casas de Bolsa Las Casas de Bolsa deben contar con las declaraciones necesarias de sus clientes para habilitarlos en la negociación de instrumentos financieros. Estas declaraciones deben incluir, como mínimo:

- a. La aceptación de las condiciones de negociación y el reconocimiento de que, en el caso de emisiones de deuda, el emisor ha designado un representante de obligacionistas para los casos de incumplimiento, conforme a la normativa aplicable.
- b. La posibilidad de que el cliente negocie sus valores en el mercado secundario a través de otra Casa de Bolsa, de acuerdo con las reglas establecidas por la Bolsa y la regulación vigente.

Estas disposiciones deben estar incorporadas 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 Casas de Bolsa pueden requerir la suscripción de declaraciones adicionales por parte de los clientes, siempre que estas no contradigan el contrato único de servicios y cumplan con los requisitos reglamentarios establecidos por la Bolsa y la Superintendencia de Valores.

Artículo 9. Obligaciones. Las Casas de Bolsa que operen por cuenta propia y/o de terceros en el mercado de valores y de derivados financieros, 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. Notificar a sus Comitentes la identificación de las Casas de Bolsa a las que haya transferido sus posiciones en caso de ser suspendidas
- f. 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.

- g. Mantener un registro de órdenes en el que se asentarán diariamente todas las órdenes recibidas de acuerdo a lo previsto en las Normas Internas.
- h. 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.

Artículo 10. Inscripción en la Caja de Valores. Para operar en la Bolsa, las Casas de Bolsa deben estar inscritas en una entidad autorizada para llevar el registro de anotaciones en cuenta, como una Caja de Valores. Esta inscripción es obligatoria y garantiza que las operaciones se realicen conforme a los estándares de seguridad y eficiencia establecidos por la normativa vigente.

Artículo 11. Responsabilidad sobre la Identidad y Capacidad de los Clientes. Las Casas de Bolsa son responsables de verificar la identidad y capacidad de sus clientes, conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y Productos. Deben asegurarse de que todos los clientes cumplan con los requisitos legales y reglamentarios antes de habilitarlos para la negociación de instrumentos financieros. Esta verificación incluye la obtención de la documentación necesaria y la realización de los procedimientos de debida diligencia.

Artículo 12. Infraestructura para el Sistema Electrónico de Negociación. Las Casas de Bolsa deberán contar y mantener permanentemente una infraestructura tecnológica y de seguridad adecuada para el ingreso, uso y operación en el SEN. Esta obligación comprende la adopción de las actualizaciones, configuraciones, controles de ciberseguridad y demás requisitos que la Bolsa establezca para garantizar la seguridad, eficiencia, continuidad y confiabilidad de las negociaciones bursátiles.

En caso de que se detecten vulnerabilidades, deficiencias o incumplimientos que puedan comprometer la integridad o la seguridad del SEN, la Bolsa podrá bloquear el acceso u operación de la Casa de Bolsa afectada hasta tanto subsanen las vulnerabilidades, deficiencias o incumplimientos, sin perjuicio de las demás medidas que pudieran corresponder conforme a la normativa aplicable. En caso de reincidencia, la Bolsa podrá bloquear o suspender el acceso de la Casa de Bolsa afectada al SEN.

Artículo 13. Inhabilitación de Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa quedarán inhabilitadas para ejercer concertaciones de negociaciones en Bolsa, en caso de recibir algún tipo de suspensión impuesta por la SIV, Caja de Valores o la Bolsa, siempre que dicha suspensión afecte la negociación u operación de los instrumentos pretendidos para la negociación. En todos los casos, la Casa de Bolsa no podrá concertar operaciones en la Bolsa mientras dure la suspensión. Las suspensiones impuestas serán levantadas una vez subsanada la causa que las motivó.

Artículo 14. Retiro de Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa que presenten su retiro para realizar intermediación en el recinto de la Bolsa deben comunicarlo a la Bolsa para que esta haga pública dicha información, siempre que la Casa de Bolsa no adeude suma alguna, no tenga operaciones pendientes de cumplimiento y no medie reclamo por parte de las demás Casas de Bolsa por operaciones previamente pactadas.

Artículo 15. 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 16. Constitución. Las Casas de Bolsa antes de comenzar a actuar como tales, deben constituir las garantías cuyos montos y características están establecidos en la ley del Mercado de Valores y Productos y la reglamentación que se dicte para el efecto.

Artículo 17. 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.

Artículo 18. Inobservancia de Garantías Bursátiles. Las Casas de Bolsa deberán contar con la garantía exigida conforme en la ley del Mercado de Valores y Productos y demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes para negociar en la Bolsa. Las Casas de Bolsa que no se encuentren al día con dichas garantías no podrán realizar ningún tipo de negociaciones bursátiles en los recintos de la Bolsa, motivo por el cual se bloqueará operativamente su acceso sin necesidad de mediar comunicación previa, hasta tanto regularicen la garantía constituida.

En aquellos casos en que la garantía se haya constituido mediante títulos valores, la custodia de dichos títulos se llevará a cabo en la Caja de Valores conforme a lo establecido en la normativa correspondiente.

CAPITULO 4. DE LOS OPERADORES Y SUS OBLIGACIONES

Artículo 19. Habilitación de operadores. Los operadores deberán contar con la habilitación previa de la Bolsa y estar registrado en el Registro Público de la SIV para realizar operaciones en nombre de las Casas de Bolsa y de sus clientes, conforme a la normativa vigente. A tal efecto, la Bolsa expedirá el correspondiente certificado de habilitación.

Artículo 20. Requisitos de Operador. Para ser operador es necesario, sin perjuicio de otros requisitos establecidos en las normativas de la Bolsa:

- Ser persona física.
- Haber culminado el Curso de Operadores de Mercado de Valores 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.
- Estar registrado en la Superintendencia de Valores y habilitado en la Bolsa.
- Tener relación funcional o de dependencia con una Casa de Bolsa.

Artículo 21. Cancelación de habilitación de Operadores. Las casas de Bolsa deberán comunicar la cancelación de sus operadores a la Bolsa.

Artículo 22. Responsabilidades de Operadores. Son responsabilidades de cada operador:

- a. Guardar absoluta confidencialidad respecto de la clave de acceso a SEN; en caso de incumplimiento serán responsables por los daños y perjuicios que se causen, independientemente de las demás acciones legales que procedan.
- b. Verificar que las operaciones calzadas o emparejadas se ajusten estrictamente a las órdenes impartidas por los clientes y a los límites previamente establecidos.
- c. Controlar, en coordinación con su Casa de Bolsa, el monto vendido y el saldo remanente en el portafolio de cada cliente, a fin de asegurar la correcta administración de las posiciones.
- d. Controlar las posturas ingresadas considerando lo establecido en el presente reglamento.

Las operaciones ingresadas y calzadas por los operadores son irreivindicables, es responsabilidad del operador de Bolsa el ingreso, la modificación y anulación de estas.

Artículo 23. Suspensión de operador. Los operadores podrán ser suspendidos en caso de que no cumplan con los requisitos necesarios para un funcionamiento óptimo de la plataforma de negociación.

CAPITULO 5. DE LAS OPERACIONES DE NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA. SECCIÓN 1. DISPOSICIONES COMUNES.

Artículo 24. Tipos de operaciones. Los Operadores realizarán operaciones, bajo las siguientes figuras:

- Operación común

- Operación por oferta firme
- Operación directa o cruzada

Artículo 25. 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.

Artículo 26. Instrumentos negociables en Bolsa. Serán considerados para su negociación en las ruedas de negociación los instrumentos establecidos por la Bolsa emitidos por el Emisor debidamente registrado y habilitado por la SIV, los cuales serán negociados de acuerdo con lo establecido en este Reglamento.

SECCIÓN 2. SISTEMA TRADICIONAL.

Artículo 27. Registro previo. Las acciones que se pretendan listar para su negociación en la Bolsa deberán encontrarse previamente inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores y Productos de la SIV y registradas en una Caja de Valores, como requisito indispensable para su negociación en el Sistema Tradicional.

Artículo 28. Negociación. Las negociaciones efectuadas en el recinto de la Bolsa se consideran cerradas en ella desde el momento en que el jefe de rueda firma la boleta de operaciones, la cual deberá ser informada a la Caja de Valores para su liquidación.

Artículo 29. Oferta en Firme y Prioridad en el Cierre de Operaciones. La oferta en firme ingresada a través de boleta de operaciones tendrá valor luego de su presentación y podrá ser aceptada a partir de ese momento. Solo podrá mantenerse la oferta durante diez (10) días hábiles. 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). Si hubiera varias ofertas en firme de un mismo título valor al mismo precio, estas serán adjudicadas considerando siempre el orden cronológico de presentación de estas. El operador podrá cancelar de forma anticipada la oferta ingresada, si llegará el plazo de diez (10) días hábiles, dichas ofertas quedarán canceladas en forma automática. 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 operaciones ingresadas y calzadas por las distintas Casas de Bolsa son irreivindicables, es responsabilidad del operador de Bolsa el ingreso y anulación de las mismas.

Artículo 30. 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 31. Obligación de Informar. Una casa de Bolsa al recibir una orden que implique un remate especial comunicará a la Bolsa el caso.

Artículo 32. Anulación de boletas. Las Casas de Bolsa podrán solicitar la anulación de Boletas de Operaciones con posterioridad al cierre de las mismas de acuerdo a los horarios y los procedimientos establecidos en el manual operativo de la Bolsa.

Artículo 33. 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.

Artículo 34. 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 35. Cotizaciones de títulos valores. En cada rueda de negociación serán admitidas las cotizaciones de los títulos valores negociados en la Bolsa.

SECCIÓN 3. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN (SEN).

Artículo 36. Registro Previo de Títulos Valores. Todo título valor a ser listado y negociado en la Bolsa deberá registrarse previamente en una Caja de Valores autorizada por la SIV para el registro de anotaciones en cuenta.

Artículo 37. Requerimientos para la utilización del SEN. Para el funcionamiento eficiente y correcto del SEN, la Bolsa podrá exigir adecuaciones de infraestructura física y tecnológicas a los participantes. La Bolsa establecerá las condiciones mínimas necesarias, conforme a sus requerimientos.

Artículo 38. Ingreso excepcional de posturas en el SEN. En caso de que una Casa de Bolsa enfrente dificultades para el ingreso de sus posturas en el SEN, ya sea por problemas internos o por incidentes en el SEN, los operadores debidamente habilitados podrán solicitar al Jefe de Rueda el ingreso de las posturas, conforme a los procedimientos establecidos por la Bolsa.

Artículo 39. Finalidad del SEN. La finalidad del SEN es facilitar la interacción coordinada y eficiente entre las Casas de Bolsa habilitadas, promoviendo la transparencia y la competencia en la ejecución de operaciones de compra y venta de títulos valores y productos listados. A través de su plataforma electrónica, el sistema integra las terminales de las Casas de Bolsa para posibilitar la concurrencia simultánea de ofertas y la formación de precios en un entorno seguro y confiable.

Artículo 40. Negociabilidad. Todo título que se pretenda negociar en la Bolsa deberá ser depositado y registrado previamente en la Caja de Valores. Esta disposición tiene por objetivo garantizar la transparencia, seguridad y correcta ejecución de las operaciones bursátiles, permitiendo que la propiedad y situación de cada título sean verificables en todo momento. La Caja de Valores es quien mantendrá actualizados los registros y facilitar el acceso a la información pertinente a las partes autorizadas de conformidad a lo establecido en las normativas vigentes.

Artículo 41. Días de ruedas de negociación. Los horarios de negociación y sus modificaciones serán determinados por la Bolsa y comunicados a los participantes del mercado a través de los medios oficiales estipulados para el efecto, tales como circulares, medios electrónicos u otros canales habilitados. Podrán realizarse operaciones en ruedas especiales para ciertos títulos valores a solicitud de las Casas de Bolsa u otras entidades facultadas de acuerdo al procedimiento establecido por la Bolsa. 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 por los medios habilitados sus ofertas de compra y venta a través de boletas digitales.

Artículo 42. Sesiones de negociación. Son períodos en los cuales las Casas de Bolsa pueden difundir sus ofertas de compra y de venta de todos los valores listados en la Bolsa, desde el momento de apertura hasta la hora del cierre.

La Bolsa habilitará distintas sesiones en el SEN donde los Operadores podrán ingresar sus ofertas de compra o venta de títulos electrónicos, de acuerdo con los horarios establecidos.

El mercado operará de acuerdo con las siguientes sesiones:

- **Pre-Trading:** Periodo en el que los operadores podrán ingresar órdenes de compra o venta sin ejecución inmediata, con el objetivo de establecer el precio de apertura.
- **Trading:** Horario principal en el que se ejecutan órdenes en el mercado en tiempo real, dentro de dicho horario el operador podrá cargar órdenes de compra y venta en el sistema en modalidad continua, permitiendo calzar, modificar y anular las mismas de acuerdo con el plazo establecido.
- **Post Trading:** Periodo en el que los operadores podrán anular operaciones posteriores al cierre del horario de negociación.
- **Halt:** Rueda suspendida temporalmente, en este estado no se podrá realizar emparejamientos

- **Pre – Auction:** en este estado se podrá cargar ordenes de subasta, pero no se podrá realizar emparejamientos
- **Auction:** En este estado se podrá cargar y emparejar las posturas de subasta.
- **Trade Reports:** Negociación bilateral.
- **Close:** Estado de cierre de rueda de negociación.

Artículo 43. Mercados habilitados por la Bolsa. La Bolsa habilitará en el sistema electrónico de negociación los siguientes mercados: Renta Fija, Renta Variable, Fondos de Inversión, Derivados y otros instrumentos. Las condiciones de negociación para cada uno de estos mercados serán definidas por la Bolsa.

Artículo 44. Segmentos. Dentro del mercado se habilitarán varios segmentos dónde se listarán los instrumentos a ser negociados discriminados por moneda y por tipo de instrumento.

Artículo 45. De la subasta. Las empresas emisoras podrán optar por colocar sus títulos valores listados en la Bolsa mediante el mecanismo de subasta.

La subasta se realizará a través del SEN y deberá ajustarse a los requerimientos, manuales y reglamentos internos que esta establezca, incluyendo las condiciones de participación, plazos, difusión, criterios de adjudicación y demás aspectos operativos aplicables.

Artículo 46. Casos de subastas especiales. Se realizarán subastas especiales a través de ruedas especiales para aquellas operaciones que, por su naturaleza, lo requieran. Estas podrán ser solicitadas en los siguientes casos:

- a. Por orden judicial;
- b. Por ejecución de Caución u algún otro gravamen.
- c. Por representantes legales de sociedades en proceso de liquidación extrajudicial;
- d. Para cualquier negociación que, por sus características, no se realice comúnmente en la Bolsa o no esté contemplada en los reglamentos internos, y que requiera la apertura de una rueda especial.

Artículo 47. Condiciones de las subastas. Las subastas de títulos valores, se regirán por las siguientes disposiciones:

1. La base de venta será fijada:
 - a) Por el emisor o vendedor en las emisiones primarias o ventas voluntarias;
 - b) Por el acreedor garantizado, conforme al contrato y reglamentos, en las ejecuciones de caución o prenda;
 - c) Por el juez o autoridad competente en los casos de embargo o subasta judicial.
2. Los tiempos y plazos para la presentación de posturas, el período de difusión, la duración de la subasta y los criterios de adjudicación serán establecidos por quien corresponda en cada caso, conforme a la normativa vigente y a los reglamentos de la Bolsa.

Artículo 48. Autorización de Subasta. 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.

Artículo 49. Tipos de órdenes. Las órdenes que pueden efectuarse en el SEN 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 50. Órdenes Especiales. Aquellas que incluyen condiciones específicas de precio, tiempo, cantidad y otros para comprar y/o vender instrumentos negociables en Bolsa

- **Creadores de Mercado (Market Makers):** Los creadores de mercado tienen la opción de colocar órdenes de compra y venta con duración día, GTD, GTC e Inmediata. En el caso del creador de mercado, tanto el creador de mercado como la Casa de Bolsa no creador pueden colocar órdenes con duración día, GTC, GTD e Inmediata.
- **Reporto:** Órdenes donde se intercambian efectivo y Valores con pacto de retroventa.

Artículo 51. De la no identificación del oferente. En la pantalla de negociación, no se mostrará la identidad del Operador o de la Casa de Bolsa que ingrese ofertas de compra o venta. El visor de precios confirmará la coincidencia y cierre de las ofertas.

Artículo 52. Horarios: El horario del sistema electrónico de negociación será definido por la BVA el cual será comunicado al Mercado vía circulares o a través de la web. El sistema electrónico automáticamente iniciará y cerrará en los horarios establecidos. Si una Casa de Bolsa estaba por ejecutar una transacción en el instante que el sistema cierra la sesión, las mismas no serán procesadas, quedando la misma en pantalla o debiendo ingresarla nuevamente en la siguiente sesión.

Se podrá autorizar un horario de negociación distinto para cualquiera de las sesiones antes indicadas, el cual deberá ser comunicado con antelación a las Casas de Bolsa.

Artículo 53. Listado de Títulos Valores. Las negociaciones de valores en la Bolsa se efectuarán, según el mercado y el tipo de valores de que se trate, en sesiones distintas y separadas, conforme a los procedimientos establecidos por la Bolsa y previo registro en la Caja de Valores.

Artículo 54. Ruedas especiales. Podrán realizarse operaciones en ruedas especiales para cierto títulos valores a solicitud de las Casas de Bolsa u otras entidades facultadas de acuerdo con el procedimiento establecido por la Bolsa.

Artículo 55. Saldo remanente de subasta. Si, una vez realizada la subasta, quedare un saldo de títulos valores no adjudicado, la entidad que hubiere originado la subasta o quien corresponda según el caso, podrá disponer la realización de un nuevo llamado a subasta, estableciendo la base de venta y las demás condiciones de conformidad con las disposiciones contractuales, reglamentarias o judiciales aplicables. El nuevo llamado deberá cumplir con los plazos, requisitos de difusión y demás procedimientos previstos por la Bolsa.

Artículo 56. 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 57. 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 58. Códigos de negociación. Cada uno de los valores, ya sean títulos de renta fija o variable, se identificará y negociará en el sistema mediante un código establecido al registrar la emisión y la serie, conocido como “Código de Negociación” o ISIN. Al ingresar una oferta de compra o venta, el operador deberá utilizar estos códigos para identificar el valor a vender o comprar.

Artículo 59. 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.

SECCIÓN 5. NEGOCIACIÓN DE ACCIONES.

Artículo 60. Estructura de la Emisión. Las emisiones de acciones desmaterializadas serán listadas en Bolsa por cantidad, sin distinción de números ni series, por clase y código de negociación único correspondiente.

Artículo 61. Precio nominal por acción. Para las negociaciones de acciones los operadores ingresan las operaciones con base en precios nominales por acción, no en base 100.

SECCIÓN 6. NEGOCIACIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN.

Artículo 62. 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 63. 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.

Los Operadores de Bolsa podrán anular operación realizadas en el SEN dentro del horario de rueda conforme a los horarios establecidos por la Bolsa.

La Bolsa podrá anular operaciones, cuando haya comprobado una infracción a cualquiera de los procedimientos establecidos en las operativas realizadas pudiendo aplicar las sanciones y suspensiones a las partes involucradas comunicando de manera inmediata a las partes afectadas.

Dependiendo de la causa, la anulación podría estar sujeta a cargos administrativos si el error proviene del intermediario.

SECCIÓN 7. DE LAS ACEPTACIONES, ADJUDICACIONES y VARIACIONES DE PRECIOS.

Artículo 64. Concertación y adjudicación de operaciones. Las operaciones de compra y venta de títulos valores en la Bolsa se concertarán y adjudicarán conforme a los principios de mejor precio y prioridad temporal. La ejecución de órdenes seguirá los siguientes criterios:

- **Prioridad de precio:** Las órdenes con mejor precio (mayor en compra, menor en venta) tendrán prioridad sobre las de peor precio.
- **Prioridad de tiempo:** En caso de órdenes con el mismo precio, se ejecutará la ingresada primero.

Artículo 60. 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. El cual será comunicado al mercado por la Bolsa, cualquier modificación deberá ser solicitada a la Bolsa.

Artículo 65. Cotización. Los precios de los bonos para ingresar en pantalla serán precios clean en base 100 o en porcentaje del valor nominal del bono.

Artículo 66. Precio de referencia. El precio de mercado no constituye un valor fijo y absoluto, sino que se determina de manera dinámica en función de la interacción entre la oferta y la demanda. Sirve como base para validar y controlar precios, para calcular se tendrá en cuenta lo siguiente:

- **Ever Last Price:** Último precio negociado del día anterior
- **Closing Price:** Precio oficial de cierre

Artículo 67. Resumen de Operaciones. La Bolsa publicará diariamente en su página web todas las operaciones realizadas por las distintas Casas de Bolsa.

CAPITULO 6. DEL LISTADO DE TITULOS VALORES.

SECCIÓN 1. APLICACIÓN GENERAL A LOS REGISTROS

Artículo 68. 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 deberán ajustarse a ciertas características requeridas para su oferta y negociación a través del SEN, para el efecto, el Emisor y sus correspondientes títulos valores deberán estar previamente registrados y habilitados por la SIV y la Caja de Valores.

Artículo 69. Del listado. Una vez registrado el título valor en la Caja de Valores, la Bolsa procederá al listado correspondiente. La Bolsa fijará las condiciones mínimas necesarias de acuerdo con sus requerimientos y podrá solicitar documentación adicional cuando lo considere pertinente.

Artículo 70. Transparencia y Veracidad en la Información de listado. Las solicitudes de listado y los informes presentados a la Bolsa deberán contener información veraz y completa sobre hechos relevantes. Asimismo, los emisores están obligados a divulgar íntegramente cualquier hecho de importancia que la legislación vigente exija comunicar, sin omisiones que puedan afectar la transparencia de la información del listado.

Artículo 71. Series. 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.

CAPITULO 7. DEL ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM)

Artículo 72. Aplicabilidad. El servicio del ADM representa la posibilidad que tendrá un cliente de una Casa de Bolsa para el ingreso de órdenes de forma directa al SEN mediante medios electrónicos con previa autorización de su Casa de Bolsa quién será responsable de dichas operaciones.

El mismo permitirá que el cliente envíe órdenes al SEN, con validaciones establecidas y parametrizadas por la Casa de Bolsas, 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 Casas de Bolsa dentro de los horarios establecidos.

Artículo 73. 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 Bolsa 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 74. 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 Bolsa y la SIV.

Artículo 75. Inhabilitación. La Bolsa podrá inhabilitar temporalmente el canal de acceso del cliente de la Casa de Bolsa si lo considera necesario.

La Bolsa podrá inhabilitar a solicitud de la Casa de Bolsa el acceso a la plataforma de negociación.

Artículo 76. Uso del ADM. Como consecuencia del uso del ADM la Casa de Bolsa tendrá capacidad de Interferencia en el flujo de órdenes y responsabilidad por las órdenes y posiciones de los clientes.

Artículo 77. 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 78. 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:

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

Artículo 79. Identificación de órdenes. Las órdenes enviadas por ADM serán identificadas por usuario, en los mensajes asociados a las órdenes

CAPITULO 8. 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 80. Solicitud de enajenación. El accionista de la Bolsa que desee enajenar su acción deberá comunicar dicha intención a 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. La BVA previo estudio, aprobará la enajenación.

Artículo 81. 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 82. Autorización y publicación del proceso de enajenación. Aprobada la enajenación por la BVA el jefe de rueda fijará la fecha y hora para la realización de la rueda especial de negociación en el 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 83. Transferencia de la anotación electrónica en cuenta representativa de la acción y representación de las partes. El accionista vendedor deberá solicitar a la Caja de Valores 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 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 84. 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.

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.

Las ofertas de compra podrán ser ingresadas durante el plazo establecido por la Bolsa.

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 85. 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 en caso de que sea un tercero. 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 86. 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 a la Bolsa considerando la idoneidad del comprador para constituirse como accionista de la Bolsa. La decisión deberá ser adoptada por la Bolsa 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 la Bolsa, dentro del plazo de 24 (veinticuatro) horas de haber sido notificado de lo resuelto, pudiendo aquel ratificar o revertir su decisión.

Artículo 87. 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 la BVA 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 88. 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 89. Oferta en firme. De conformidad a lo establecido en los Estatutos Sociales vigentes de la Bolsa, la compra de la acción 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 90. Base de la oferta. La oferta de compra en firme ingresada en el SEN deberá ser por un precio no inferior al último valor negociado.

Artículo 91. 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. 83 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 regirá 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 85, 86, y subsiguientes del presente procedimiento.

Artículo 92. 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.

Artículo 93. 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 9. DE LA NEGOCIACION DE OPERACIONES DE REPORTO.

Artículo 94. Definición: Se entiende por operación de reporto aquella en la cual una parte (reportador) transfiere a otra (reportado) la propiedad de valores, a cambio de un monto de dinero en efectivo, obligándose simultáneamente el reportado a retransmitir al reportador los mismos valores en una fecha futura y a un precio previamente convenido.

Artículo 95. 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. 96 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 o superiores, o en su caso, aquellos emitidos por emisoras con Calificación de Solvencia BBB, similares y superiores;
- e. Bonos Bursátiles de corto plazo;
- f. Acciones desmaterializadas;
- g. Cuotas de participación de Fondos de Inversión y
- h. Otros títulos valores que la Bolsa determine.

Artículo 96. 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 SIV 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 de Reporto se encuentre prevista o resulte previsible la liquidación del fondo de inversión o el rescate de acciones, cuando dicho evento pueda producirse antes o en la fecha de vencimiento de la operación; y
- g. Otras características o situaciones que la Bolsa determine.

Artículo 97. De los tipos de reporto. Las operaciones de reporto podrán ser realizadas a través del SEN vía oferta pública o de manera bilateral de acuerdo con lo establecido en el presente reglamento.

Artículo 98. De los 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 99. 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 100. 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.

Artículo 101. De los aranceles. La BVA establecerá los aranceles aplicables a sus servicios, los cuales serán fijados mediante resolución y debidamente publicados en los medios oficiales correspondientes.

CAPITULO 10. DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS.

SECCIÓN 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN.

Artículo 102. Generalidades. El Capítulo será aplicable a todas aquellas personas físicas o jurídicas que realicen negociaciones en la Bolsa sobre instrumentos derivados financieros.

SECCIÓN 2. DE LOS PARTICIPANTES.

Artículo 103. 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 104. 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 105. Cantidad, costo y procedimiento de membresía. La cantidad, costo y el procedimiento de emisión de membresías serán establecidas por la Bolsa.

Artículo 106. 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 107. Participantes. La Bolsa, 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 108. 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 establecido en el presente capítulo.

Artículo 109. 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 110. 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 111. 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 112. 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 113. Transferencia de habilitación. La habilitación para operar en la Bolsa será exclusiva e intransferible.

SECCIÓN 5. DE LOS OPERADORES.

Artículo 114. Habilitación de operadores. Los operadores deberán contar con la habilitación previa de la Bolsa y estar registrado en el Registro Público de Mercado de Valores y Productos de la SIV para realizar operaciones en nombre de los participantes, conforme a la normativa vigente. A tal efecto, la Bolsa expedirá el correspondiente certificado de habilitación.

Artículo 115. 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 habilitado en la Bolsa.
- d. Tener relación funcional o de dependencia con un Participante.

Artículo 116. Responsabilidades de Operadores. Son responsabilidades de cada operador:

- a. Guardar absoluta confidencialidad respecto de la clave de acceso a SEN; en caso de incumplimiento serán responsables por los daños y perjuicios que se causen, independientemente de las demás acciones legales que procedan.
- b. Verificar que las operaciones calzadas o emparejadas se ajusten estrictamente a las órdenes impartidas por los clientes y a los límites previamente establecidos.

- c. Controlar, en coordinación con su Casa de Bolsa, el monto vendido y el saldo remanente en el portafolio de cada cliente, a fin de asegurar la correcta administración de las posiciones.
- d. Controlar las posturas ingresadas considerando lo establecido en el presente reglamento.

Las operaciones ingresadas y calzadas por los operadores son irreivindicables, es responsabilidad del operador de derivados financieros el ingreso, la modificación y anulación de estas.

Artículo 117. 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 118. Exclusividad de Operador. Ningún operador podrá serlo simultáneamente para más de un Participante.

Artículo 119. Suspensión de operador. Los operadores podrán ser suspendidos en caso de que no cumplan con los requisitos necesarios para un funcionamiento óptimo de la plataforma de negociación.

SECCIÓN 6. DE LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES.

Artículo 120. 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 la Bolsa.
- b. Los demás derechos que se establezcan en las Normas Internas.
- c. Presentar quejas y denuncias ante la Bolsa para su análisis.

Artículo 121. 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. Permitir únicamente a personas acreditadas ante La Bolsa realizar las funciones para las cuales fueron acreditadas ante la misma.
- c. Proporcionar toda la información que requieran tanto la SIV como la Bolsa a través de cualquiera de sus órganos.
- d. 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.
- e. 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.
- f. Someterse al esquema de resolución de conflictos establecido por la Bolsa en los contratos de adhesión.
- g. 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.
- h. Dar aviso, en los plazos legales establecidos por la normativa 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.

- i. Cumplir con las medidas preventivas y de emergencia que dicte la Bolsa conforme a este reglamento, resoluciones, las circulares y los manuales.
- j. Mantener un registro de operaciones de negociación conforme reglamentación

SECCIÓN 7. DE LOS CONTRATOS DE APERTURA DE CUENTA.

Artículo 122. 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. La autorización del Comitente para revelar su identidad a la Bolsa.
- j. 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.
- k. La obligación del Comitente de cumplir con los límites operativos establecidos por la Bolsa
- l. La obligación de la Casa de Bolsa de llevar registros contables que permitan identificar y diferenciar los fondos propios de sus Comitentes.
- m. El derecho del Comitente de solicitar el traspaso de su posición a otra Casa de Bolsa.
- n. 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.
- o. 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 8. DE LA ACTUACIÓN DE LA BOLSA

Artículo 123. 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 9. DE LAS NEGOCIACIONES.

Artículo 124. 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 125. Prioridades de negociación. Las operaciones se concertarán a través del Sistema Electrónico de Negociación

Artículo 126. Límites de posiciones. La Bolsa establecerá un sistema de límites a las posiciones abiertas por Participante,

Artículo 127. Responsabilidad. Los Participantes serán directamente responsables de las operaciones que efectúen.

Artículo 128. 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 129. 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 130. 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 10. DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN.

Artículo 131. 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 132. Cierre de operaciones. La operatoria será mediante calce de ofertas en forma automática y con identidad no revelada.

Artículo 133. 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 134. Acceso. El acceso a la plataforma se hará mediante un usuario y clave asignados por la Bolsa a cada operador autorizado de los participantes. La Bolsa podrá disponer de otros medios de conexión para el uso de los servicios de negociación.

Artículo 135. 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 11. ACCESO DIRECTO AL MERCADO (ADM).

Artículo 136. ADM. Será de conformidad a lo establecido en el capítulo 7 del presente Reglamento.

SECCIÓN 12. MECANISMOS PARA PROVEER LIQUIDEZ. HACEDOR DE MERCADO

Artículo 137. 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 138. 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 13. ANULACIÓN DE LAS OPERACIONES

Artículo 139. Anulaciones. 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 dentro del horario de rueda o en las sesiones de negociación habilitadas para el efecto.

SECCIÓN 14. DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS FINANCIEROS A NEGOCiar

Artículo 140. 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 15. ESPECIFICACIONES PARA LA NEGOCIACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS GUARANÍ - DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Artículo 141. Activo Subyacente. Un lote de USD 1.000 (dólares de los Estados Unidos de América Un mil).

Artículo 142. Posiciones. Cada uno de los doce meses del año.

Artículo 143. Vencimiento y último día de negociación. último día hábil del mes del contrato.

Artículo 144. Precio cotizado. El precio será cotizado en guaraníes (₲) por cada USD 1,- (Un dólar de los Estados Unidos de América) sin dígitos decimales.

Artículo 145. 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 146. Moneda. El pago de las diferencias diarias será realizado en guaraníes.

Artículo 147. 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 148. 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 149. Código de negociación. DLR / mes (aa) / año (aaaa).

Artículo 150. 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 151. Emergencias. La Bolsa estimará que el cálculo del precio final de ajuste de cualquier mes-contrato de futuros, o cualquier precondición 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 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 intervenientes en el contrato.

Artículo 152. Derecho de negociación por contrato. La Bolsa determinara el monto a desembolsarse por contrato negociado.

SECCIÓN 16. CATEGORÍAS DE PARTICIPANTES.

Artículo 153. Categorías de participantes y alcance operativo. Las Casas de Bolsa podrán operar contratos de derivados financieros por cuenta propia y por cuenta de terceros.

Los demás Participantes del Mercado de Derivados Financieros únicamente podrán operar por cuenta propia, quedando prohibida la intermediación por cuenta de terceros.

SECCIÓN 17. DE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS.

Artículo 154. Registro. La Bolsa habilitará un Registro de Participantes en el cual se registrarán las entidades que cumplan con los requisitos de admisión establecidos en el presente capítulo.

Artículo 155. De los Requisitos. Los Participantes del Mercado de Derivados Financieros, cualquiera sea su categoría, deberán acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa interna de la Bolsa y en la normativa externa aplicable, en especial la dictada por la Superintendencia de Valores.

A tales efectos, la entidad que solicite su admisión, registro y habilitación como Participante deberá cumplir, como mínimo, con los siguientes requisitos, sin perjuicio de otros que la Bolsa pueda establecer:

- 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 en el SEN.
 - Habilitación de la SIV 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.
- b. Poseer un capital integrado mínimo inicial conforme establezca el regulador.
- c. Contar con uno o varios operadores de derivados financieros certificados por la Bolsa, que cumplan con los requisitos previstos en el presente capítulo.
- d. Poseer membresía vigente otorgada por la Bolsa.
- e. Tener integrada la garantía inicial exigida para los Participantes.
- f. Constituir garantías adicionales, fianzas o contratar seguros, cuando así lo determine la Bolsa, en función del riesgo asumido.
- g. Suscribir el Contrato de Adhesión a los esquemas de negociación de la Bolsa y adherirse a los Contratos de Administración de Garantías y Márgenes vigentes.
- h. Cumplir con los demás requisitos establecidos en el presente reglamento y demás normas externas.

Artículo 156. Requisitos específicos de las Casas de Bolsa. Las Casas de Bolsa, además de los requisitos generales, deberán cumplir con las disposiciones específicas que les resulten aplicables conforme a la normativa de la Superintendencia de Valores y al presente Reglamento.

Artículo 157. De la Autorización. La Bolsa autorizará al Participante. La Bolsa comunicará en un plazo no mayor a 24 horas la habilitación respectiva a la SIV.

Artículo 158. Del régimen de información periódica. Los Participantes 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 noventa (90) días de cerrado el ejercicio.

SECCIÓN 18. DE LOS PARTICIPANTES ESPECIALES. HACEDORES DE MERCADO.

Artículo 159. 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 160. 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 19. MEMBRESÍAS.

Artículo 161. De los derechos que confiere. La tenencia de una membresía da derecho a operar Contratos de Derivados financieros en la Bolsa. Cada participante deberá adquirir una Membresía emitida por la Bolsa, para poder operar Contratos de Derivados financieros.

Artículo 162. Emisión de Membresías. La Bolsa emitirá las Membresías por los medios correspondientes, estableciendo la cantidad y el precio de adquisición de las mismas. Cada participante solo podrá adquirir y ser poseedor de una Membresía.

Artículo 163. 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 164. 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 165. Caducidad de la Membresía. En caso de no dar cumplimiento con el pago del costo de mantenimiento de la Membresía, durante seis (6) meses consecutivos, la membresía caducará automáticamente perdiendo el participante todos los derechos sobre la misma.

SECCIÓN 20. DE LAS FALTAS, INCUMPLIMIENTOS Y MEDIDAS

Artículo 166. Faltas y consecuencias aplicables. Serán tipificadas como faltas de los Participantes, según su naturaleza y gravedad, los siguientes incumplimientos a las obligaciones emergentes de las operaciones realizadas y de su actuación en el mercado, los cuales podrán dar lugar, conforme corresponda, a la aplicación y ejecución de las garantías aportadas, a la imposición de medidas disciplinarias, o a ambas, de acuerdo con el presente Reglamento y demás normas complementarias:

- a. El incumplimiento, por parte de las Casas de Bolsa, de los cobros y pagos a sus Comitentes respecto de sumas de dinero en efectivo, valores o aportes que resulten a su cargo, conforme a los términos y condiciones del contrato aplicable, el presente Reglamento y las resoluciones que lo complementen.

- b. El incumplimiento total o parcial, o la pérdida sobreviniente, de cualquiera de los requisitos o condiciones exigidos para la habilitación como Participante, establecidos en los reglamentos y resoluciones de la Bolsa.
- c. La falta de presentación en tiempo y forma de la documentación obligatoria correspondiente a la información periódica o eventual, cuando el Participante haya sido debidamente intimado y contado con un plazo para el efecto.
- d. El incumplimiento en el pago de aranceles, derechos de Bolsa, mantenimiento de membresías u otras obligaciones económicas similares a favor de la Bolsa.
- e. La omisión de informar o responder a la Bolsa, dentro del plazo establecido o, en su defecto, dentro de las veinticuatro (24) horas, sobre hechos, actos o informaciones considerados relevantes por la Bolsa o exigidos por la normativa vigente.
- f. La adopción de prácticas o conductas incompatibles con el Código de Ética al que se encuentran obligados los Participantes, a juicio fundado de la Bolsa.
- g. La solicitud de convocatoria de acreedores, la declaración de quiebra, o el inicio de un proceso de disolución y liquidación del Participante.
- h. La suspensión, restricción o medida equivalente dispuesta por la Superintendencia de Valores, que afecte la habilitación o el normal desempeño del Participante.

Artículo 167. Medidas. Sin perjuicio de la aplicación de las medidas operativas y aquellas preventivas y de emergencia previstas en el presente capítulo, 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 168. 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.

Artículo 169. 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 21. MEDIDAS PREVENTIVAS Y DE EMERGENCIA.

Artículo 170. Medidas preventivas o de protección. Cuando un Participante incumpliera las obligaciones establecidas en el presente Reglamento, en las normas internas de la Bolsa o cuando su condición operativa, financiera o patrimonial así lo exigiere, la Bolsa podrá disponer, en forma individual, conjunta, simultánea o sucesiva, la aplicación de medidas preventivas, de emergencia o de protección, con el objeto de resguardar el normal funcionamiento del mercado, los intereses de la propia Bolsa y de los demás Participantes. A tales efectos, la Bolsa podrá, entre otras medidas:

- a. Restringir o suspender, en forma preventiva, el ingreso de nuevas órdenes por parte del Participante.
- b. Prohibir total o parcialmente la negociación de operaciones por cartera propia y/o por cuenta de comitentes, cuando dichas operaciones impliquen un incremento de las posiciones abiertas en la o las cuentas que el Participante mantenga ante la Bolsa.
- c. Aplicar las demás medidas preventivas o de emergencia previstas en el presente Reglamento y en las normas que lo complementen.

CAPITULO 11. DE LAS INOBSERVANCIAS AL REGLAMENTO

SECCION 1. DEL PROCEDIMIENTO SUMARIO

Artículo 171. 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 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 172. 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 173. 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 regirá por lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y Productos.

SECCION 3. DE LAS SANCIONES

Artículo 174. 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 175. Sanciones administrativas. Correspondrá a la Bolsa la facultad de aplicar las siguientes sanciones administrativas en el orden que le sigue:

- a. Apercibimiento;
- b. 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;
- c. Suspensión.

Artículo 176. Suspensiones a Emisores y Casas de Bolsa. La Bolsa podrá suspender la negociación de los títulos valores registrados por los Emisores y el ingreso de operaciones en el SEN 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 o la Casa de Bolsa no hubiere cumplido cabalmente cualquier requisito o condición establecida en los reglamentos y resoluciones de la Bolsa.
- b. Cuando el Emisor o la Casa de Bolsa no se encuentre al día en el pago de sus aranceles, cánones, u otras obligaciones similares;
- c. Cuando el Emisor o la Casa de Bolsa 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;
- d. Cuando la aplicación de la suspensión haya sido dispuesta por la SIV;

Artículo 177. Levantamiento de la suspensión y régimen de comunicación. 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 o a la Casa de Bolsa afectado y a la SIV, 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 178. Aplicación de sanciones. Las sanciones se aplicarán conforme a lo resuelto por la Bolsa.

SECCION 4. DEL COBRO DE LAS MULTAS

Artículo 179. Multa. El incumplimiento de resoluciones dictadas por la Bolsa será penado con multa acorde al tarifario vigente de la Bolsa.

Artículo 180. Plazo. El monto de las multas deberá ser pagado a la Bolsa.

Artículo 181. 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 12. DE LA INFORMACIÓN RESERVADA

Artículo 182. 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.

CAPITULO 13. DISPOSICIONES FINALES.

Artículo 183. Documentos. La Bolsa 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 184. 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.

CAPITULO14. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 185. Revisión de mejora continua post implementación. En el marco del proceso de modernización y segregación de funciones entre las entidades de infraestructura del mercado de valores, y con el objetivo de consolidar las mejores prácticas operativas identificadas durante esta etapa de transición y estabilización, la Bolsa presentará ante la SIV una versión actualizada del presente Reglamento dentro de un plazo de sesenta (60) días corridos contados desde su aprobación. Esta actualización deberá incorporar los ajustes y oportunidades de mejora que se identifiquen durante el período de estabilización de las nuevas funciones asignadas a cada entidad de infraestructura, asegurando la coherencia del marco reglamentario con la estructura operativa resultante del proceso de modernización. El cumplimiento estricto del presente artículo constituye una obligación esencial de la Bolsa como entidad de infraestructura del mercado de valores.

BOLSA DE VALORES Y PRODUCTOS DE ASUNCIÓN S.A.