



Acta N° 21 de fecha 7 de mayo de 2026.-

RESOLUCIÓN N° 4.-**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

Página 1 de 9

**VISTO:** la Ley N° 489/1995 “ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY”, modificada y ampliada por la Ley N° 6104/2018; la “NORMA REGLAMENTARIA PARA LA ELABORACIÓN Y EMISIÓN DE PROYECTOS NORMATIVOS DEL BCP Y SUS GUÍAS REFERENCIALES DE FUNDAMENTACIÓN Y DE TÉCNICA LEGISLATIVA”, aprobado por Resolución N° 5, Acta N° 35 de fecha 10 de junio de 2020; la Resolución N° 26, Acta N° 58 de fecha 18 de diciembre de 2025; el Acta N° 25/2025 del Comité de Mercados de fecha 23 de diciembre de 2025; los memorandos SGGOF N° 5/2026, 22/2026, 38/2026 y 68/2026 de la Sub Gerencia General de Operaciones Financieras (SGGOF) de fechas 7 y 27 de enero, 13 de febrero y 19 de marzo de 2026; el dictamen GUJ.DJ.SMV-IP N° 15/2026 de la Gerencia de la Unidad Jurídica de fecha 16 de marzo de 2026; las providencias G.G. N° 12/2026 y 75/2026 de la Gerencia General de fechas 26 de enero y 20 de abril de 2026; la providencia de la Presidencia de fecha 4 de mayo de 2026; y

**CONSIDERANDO:** que, por Acta N° 25/2025 de fecha 23 de diciembre de 2025, el Comité de Mercados instruye a la Sub-Gerencia General de Operaciones Financieras (SGGOF) a avanzar con la implementación del Programa de Operadores Primarios, a los efectos de dinamizar la negociación de Letras de Regulación Monetaria (LRM) en el mercado secundario, a fin de revelar a través de las transacciones del mercado secundario una curva de rendimientos y con ello mejorar la eficiencia de los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

Que, por Memorando SGGOF N° 5/2026 de fecha 7 de enero de 2026, la SGGOF expone el esquema de Operadores Primarios, a través del cual el emisor, en este caso el Banco Central del Paraguay (BCP), selecciona mediante criterios objetivos a un grupo de entidades denominados Operadores Primarios, quienes tienen ciertos derechos y obligaciones con respecto a la compra y venta de LRM. Los objetivos del programa son garantizar una demanda mínima de LRM en las subastas competitivas, dinamizar la negociación de LRM en el mercado secundario, mejorar la eficiencia de los canales de transmisión de la Política Monetaria y establecer una curva de rendimientos en el mercado secundario. Con esta curva de rendimientos se podrá contar con una referencia más representativa de las condiciones financieras del mercado, además de comparar y analizar el comportamiento de un mercado frente a un patrón estándar, ayudando a evaluar competitividad, riesgos y oportunidades estratégicas.

Que, además el citado memorando hace referencia al Informe de Asistencia Técnica del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre la “Modernización del Marco Operacional y Herramientas de Intervención Cambiaria”, el cual recomienda el establecimiento de un sistema de Operadores Primarios con criterios e incentivos claros para mejorar la liquidez y transparencia del mercado secundario, propiciando así su desarrollo y funcionamiento ordenado.

Que, el artículo 67 de la Ley N° 489/95 “ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY”, referente a Títulos Valores establece que: *“El Banco Central del Paraguay podrá, como medida de política monetaria, emitir títulos valores de cualquier naturaleza que estime pertinente, así como negociar, readquirir o rescatar los títulos emitidos, los que no serán registrados en su activo o pasivo cuando se hallen en su poder”.*

Este documento es de uso restringido; podrá ser publicado/notificado únicamente conforme a las normas vigentes y por los medios autorizados.



Acta N° 21 de fecha 7 de mayo de 2026.-

RESOLUCIÓN N° 4.-

**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

Página 2 de 9

Que, el artículo 19, inciso 33), de la citada Ley, en la versión establecida por su modificatoria y ampliatoria la Ley N° 6104/18, dispone como atribución del Directorio: “*Delegar determinadas facultades de administración y operación, no previstas en el presente artículo, en el Presidente, otro miembro del Directorio, Gerente General u otros funcionarios del Banco*”.

Por tanto, en uso de sus atribuciones,

**EL DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

**RESUELVE:**

- 1°) Aprobar el **Programa de Operadores Primarios** para títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay y su Reglamento General, cuyo texto agregado en el Anexo 1, forma parte de esta Resolución.-----
- 2°) Instruir a la Gerencia General a emitir el cronograma de implementación del programa aprobado en el artículo 1°) de la presente resolución y su reglamento operativo.-----
- 3°) Comunicar a quienes corresponda, publicar y archivar.-----

**FIRMADO DIGITALMENTE:**

**MARCO GONZÁLEZ MALDONADO.-PRESIDENTE INTERINO.-  
CARMEN MARÍN RODRÍGUEZ.-LIANA CABALLERO KRAUSE.-  
MIGUEL ÁNGEL MORA.-DIRECTORES TITULARES.-**

**FÁTIMA VÁZQUEZ FLEITAS.-SECRETARIA DEL DIRECTORIO.-**

RESOLUCIÓN N° 4.-**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -****ANEXO 1****PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY****CAPÍTULO I****ASPECTOS GENERALES****Art.1º) Del Programa de Operadores Primarios**

El Programa de Operadores Primarios es un esquema mediante el cual el emisor, en este caso el Banco Central del Paraguay (BCP), designa mediante criterios objetivos a un grupo de entidades como Operadores Primarios, quienes tienen ciertos derechos y obligaciones con respecto a la compra y venta de LRM.

**Art.2º) Objetivo**

Los objetivos del Programa de Operadores Primarios:

- a) Garantizar una demanda mínima de LRM en las subastas competitivas.
- b) Dinamizar la negociación de LRM en el mercado secundario.
- c) Mejorar la eficiencia de los canales de transmisión de la Política Monetaria.
- d) Establecer una curva de rendimientos en el mercado secundario.

**Art.3º) Definiciones**

A efectos del Programa de Operadores Primarios para las LRM, se presenta a continuación las principales definiciones:

- a) Operadores Primarios: Es el grupo de Bancos y Financieras participantes del Programa que hayan sido designados para participar en la emisión primaria de LRM.
- b) Aspirantes a Operadores Primarios: Bancos y Financieras, que pasan a integrar como participantes del Programa y que no han sido designados como Operadores Primarios por el BCP.
- c) Mercado Primario de LRM: Es la colocación de LRM a precios competitivos de acuerdo con la metodología establecida por el BCP a través de Subastas Competitivas.
- d) Mercado Secundario de LRM: Es la negociación de las LRM previamente colocadas en subastas competitivas. Estas negociaciones pueden ser concretadas a través de las plataformas electrónicas habilitadas y/o para las que se negocian directamente en el mercado Over the Counter (OTC).

**Este documento es de uso restringido; podrá ser publicado/notificado únicamente conforme a las normas vigentes y por los medios autorizados.**

**RESOLUCIÓN N° 4.-****PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

- e) **Período de calificación:** Es el tiempo durante el cual se evalúa a las entidades admitidas en el Programa para determinar su condición como Operadores Primarios o Aspirantes. Cada año comprende dos períodos, de enero a junio y de julio a diciembre.

**CAPÍTULO II****DESIGNACIÓN DE LOS OPERADORES PRIMARIOS Y ASPIRANTES****A OPERADORES PRIMARIOS****Art.4º) Participantes del Programa**

- a) **Operadores Primarios:** Es el grupo de Bancos y Financieras participantes del Programa que, al cierre del período de calificación, sean designadas para participar en la emisión primaria de LRM como Operadores Primarios para el periodo correspondiente. A estos efectos, y en función del puntaje total obtenido, el BCP designará como Operadores Primarios a las entidades con mayor calificación.
- b) **Aspirantes a Operadores Primarios:** Bancos y Financieras, que pasan a integrar como participantes del Programa y que no han sido designados como Operadores Primarios por el BCP.  
El BCP podrá sustituir a un Operador Primario por un Aspirante a Operador Primario, en un periodo dado, por las causales descritas en el Capítulo V del presente reglamento.

**Art.5º) Adhesión al Programa de Operadores Primarios**

Se podrán adherir al Programa de Operadores Primarios los Bancos y Financieras. Toda entidad que solicite su ingreso al Programa de Operadores Primarios deberá presentar al BCP una nota en la que manifieste expresamente su interés de adhesión al Programa. Esta nota implica una conformidad y aceptación de los términos del presente reglamento general y su reglamento operativo.

La incorporación al Programa no será automática, por lo que todas las entidades que deseen participar deberán presentar la solicitud de adhesión.

Conjuntamente a la nota de adhesión, se incluirán los funcionarios responsables de la operativa y seguimiento del Programa, siendo responsabilidad de cada entidad participante comunicar al BCP la sustitución temporaria o definitiva de estos funcionarios. La información debe incluir teléfono de contacto y correo electrónico constituyéndose éstos en los canales oficiales de comunicación de información relacionada al Programa de Operadores Primarios.

Las entidades interesadas deberán presentar la documentación dentro de los primeros diez (10) días hábiles del inicio del Programa de Operadores Primarios, o en su caso, cinco (5) días hábiles antes del inicio del período de calificación en caso de solicitar su adhesión al programa una vez iniciado.

**Este documento es de uso restringido; podrá ser publicado/notificado únicamente conforme a las normas vigentes y por los medios autorizados.**



Acta N° 21 de fecha 7 de mayo de 2026.-

RESOLUCIÓN N° 4.-**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

Página 5 de 9

Toda entidad que realice la solicitud de adhesión por primera vez al Programa o solicite su reingreso será admitido en calidad de Aspirante a Operador Primario.

**Art.6°) Sistema de designación.**

El grupo de Operadores Primarios correspondiente a cada período estará integrado por las instituciones que, al cierre del período de calificación semestral, resulten mejor posicionadas según el puntaje total obtenido y sean designadas para participar en la emisión primaria de LRM como Operadores Primarios para el periodo correspondiente.

A estos efectos, el BCP elaborará una clasificación general de las entidades designadas como Operadores Primarios. Al cierre de cada período de calificación, las entidades con mayor puntaje mantendrán la condición de Operadores Primarios, mientras que la entidad con menor puntaje pasará a integrar la categoría de Aspirante a Operador Primario. Asimismo, la institución mejor posicionada entre los Aspirantes, si los hubiere, pasará a integrar el grupo de Operadores Primarios, en reemplazo de la entidad que perdió su condición.

En el primer periodo de calificación todos los bancos y financieras adheridos al Programa de Operadores Primarios serán considerados Aspirantes a Operadores Primarios.

El número de entidades que conformarán el grupo de Operadores Primarios será determinado y comunicado mediante el Reglamento Operativo de la Gerencia General y la misma tendrá vigencia para cada semestre, a partir del primer día hábil posterior a la publicación.

**Art.7°) Comunicación de designación.**

El Comité de Mercados designará, a través de Actas, a las entidades que integran el grupo de Operadores Primarios y de Aspirantes a Operadores Primarios, la cual posteriormente será comunicada mediante Circular de la SGGOF en la web institucional dentro del quinto día hábil siguiente al cierre del semestre, con vigencia para dicho semestre a partir del primer día hábil posterior a su publicación.

Asimismo, al finalizar cada mes calendario, se publicará el ranking mensual y el acumulado desde el comienzo del periodo de calificación.

**Este documento es de uso restringido; podrá ser publicado/notificado únicamente conforme a las normas vigentes y por los medios autorizados.**

[RA]

**RESOLUCIÓN N° 4.-****PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -****CAPÍTULO III****DERECHOS Y OBLIGACIONES****Art.8°) Derechos de los Operadores Primarios**

Los Operadores Primarios tendrán los siguientes derechos:

1. Acceder a las Subastas Competitivas de LRM.
2. Asistir a las reuniones convocadas por el BCP para el tratamiento de temas relativos al Programa de Operadores Primarios y otros.
3. Proponer la adopción de medidas que tiendan a desarrollar y mejorar el funcionamiento del Programa de Operadores Primarios.

Los Aspirantes a Operadores Primarios también gozarán de los derechos previstos en los literales 2 y 3 del presente artículo.

**Art.9°) Obligaciones de los Operadores Primarios**

1. Presentar una postura mínima para cada plazo de referencia en las subastas de LRM según Reglamento Operativo de la Gerencia General.
2. Mantener un volumen mínimo de operaciones con un número mínimo de participantes por mes según Reglamento Operativo de la Gerencia General.
3. Cotizar permanentemente en el Mercado Secundario posturas de compra y de venta simultáneamente en los sistemas electrónicos habilitados para el efecto, para todos los Plazos de Referencia en el periodo de negociaciones habilitado. Cada Plazo de Referencia comprende las LRM emitidas regularmente cuyo plazo residual al momento del cierre de la operación se encuentre comprendido en la tabla siguiente:

Plazos de Referencia (días)	Rango de plazo residual (días)	
	Desde	Hasta
30	15	59
90	60	149
180	150	269
360	270	449
540	450	+450

Asimismo, se exigirá un monto mínimo de cada una de las ofertas de compra y venta, spread máximo, para el título seleccionado por la institución para cada uno de los plazos de Referencia que será reglamentado por la Gerencia General.

RESOLUCIÓN N° 4.-**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

4. Mantener una cantidad mínima de operaciones Call Money en Guaraníes según Reglamento Operativo de la Gerencia General.
5. Entregar un reporte semestral al Departamento de Mercado Abierto, dentro de los 5 días hábiles posteriores al cierre del semestre sobre evolución y perspectivas generales de las condiciones de mercado, así como su labor en el mercado secundario de LRM relacionado a su estrategia de negocio.
6. La pérdida de la calidad de Operador Primario, cualquiera sea su causa, implica desde ese momento, el cese de los derechos y obligaciones previstos en el presente reglamento.

**CAPÍTULO IV****EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO DE OPERADORES PRIMARIOS Y  
ASPIRANTES A OPERADORES PRIMARIOS**

Art.10º) Cálculo del puntaje

El BCP calificará a las entidades de la siguiente forma:

$$C = \sum_{k=1}^n w_k \frac{V_{k,i}}{V_{k,l}} \times 1000$$

Dónde:

C: es el puntaje de desempeño.

w: es el ponderador para cada componente de evaluación asignado por el Reglamento Operativo de la Gerencia General.

n: corresponde al número de componentes de evaluación

$V_{k,i}$  corresponde al valor de la i-ésima institución en relación con el k-ésimo factor de evaluación

$V_{k,l}$  corresponde al valor máximo determinado por el Reglamento Operativo de la Gerencia General para el k-ésimo factor de evaluación

Serán excluidas aquellas operaciones que presenten indicios de artificialidad de negociación en el mercado, que alteren la transparencia de la formación de precios o que tiendan a desalentar la competencia o evaluación de los participantes.

La Gerencia General en el Reglamento Operativo establecerá los componentes de evaluación que integran el puntaje, así como sus ponderaciones para los Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios.

**Este documento es de uso restringido; podrá ser publicado/notificado únicamente conforme a las normas vigentes y por los medios autorizados.**

**RESOLUCIÓN N° 4.-****PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -**

El desempeño de cada Operador Primario y Aspirante a Operador Primario será evaluado en forma semestral por el BCP. Al comienzo de cada periodo de vigencia, los puntajes anteriormente obtenidos no serán considerados y los participantes comenzarán con puntaje cero (0).

**CAPÍTULO V****CASOS QUE AFECTAN LA CONDICIÓN DE OPERADOR PRIMARIO**

Art.11º) Causales de exclusión y procedimiento a seguir:

Las instituciones participantes en el Programa de Operadores Primarios podrán ser excluidas del Programa, por las siguientes causas:

1. No presentar la cotización mínima de posturas en las Subastas Competitivas de LRM:
  - a) Verificada la primera inobservancia en el período vigente, el BCP enviará una comunicación vía correo electrónico, en la que se notificará al Operador Primario y operará como advertencia.
  - b) Verificada la segunda inobservancia en el período vigente, el Operador Primario perderá tal calidad por el resto del período de vigencia, asumiendo en su reemplazo el Aspirante a Operador Primario mejor posicionado en el último ranking acumulado del período anterior, publicado en el sitio web.
2. No presentar posturas de compra y de venta en el Mercado Secundario y de operaciones en el Call Money Market:
  - a) Verificada la primera inobservancia en el período vigente, el BCP enviará una comunicación vía correo electrónico, en la que se notificará al Operador Primario y operará como advertencia.
  - b) Verificada la segunda inobservancia en el período vigente, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a la siguiente licitación en todos los plazos.
  - c) Verificada la tercera inobservancia en el período vigente, el Operador Primario perderá tal calidad por el resto del período de vigencia asumiendo en su reemplazo el Aspirante a Operador Primario mejor posicionado en el último ranking acumulado del período anterior, publicado en el sitio web.
3. No remitir al BCP un reporte semestral sobre evolución y perspectivas generales de las condiciones de mercado y su labor en el mercado secundario de LRM relacionado a su estrategia de negocio. En este caso, una vez verificada la omisión de la remisión, el BCP otorgará una prórroga de 5 días hábiles al Operador Primario para el recibo del referido informe. Si la omisión persiste, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a la siguiente subasta competitiva.

RESOLUCIÓN N° 4.-**PROGRAMA DE OPERADORES PRIMARIOS PARA TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. -****Art.12º) Renuncia**

El Operador Primario o Aspirante a Operador Primario podrá renunciar a su participación en el Programa en cualquier momento. A tal efecto, deberá comunicar su decisión de renuncia, con una antelación mínima de quince (15) días hábiles a la fecha formal de baja. La institución será excluida del Programa, tanto de Operador Primario como Aspirante, hasta la recepción de una nueva nota de adhesión.

**Art.13º) Causales de suspensión temporal o definitiva**

El BCP podrá disponer la suspensión temporal o definitiva del Operador Primario o del Aspirante a Operador Primario en caso de inicio del proceso de resolución bancaria o de suspensión de actividades.

Para efectos de fusión bancaria, las causales de suspensión anteriores no se aplicarán.

**Art.14º) Fusiones bancarias**

En caso de que se produzca una fusión durante un período, la entidad resultante deberá presentar una nueva nota de adhesión en el caso de que ninguna de las dos entidades en cuestión estuviese adheridas al Programa al momento de la fusión y adoptará la mejor categoría de las instituciones fusionadas para el período en curso, considerando asimismo las operaciones de ambas entidades a efectos de la evaluación.

**Art.15º) Comunicación de las exclusiones**

El BCP informará sobre las medidas a ser aplicadas, una vez que haya quedado firme, a la totalidad de los participantes del Programa de Operadores Primarios.

**Art.16º) Cumplimiento de las medidas de exclusión**

En caso de que, al finalizar el período de calificación, un participante se encuentre cumpliendo una medida de exclusión prevista en el Art. 11, la misma no se extinguirá por la finalización de dicho período y deberá ser cumplida en el período siguiente.-----