



INFORME TÉCNICO CONJUNTO SUPERINTENDENCIA DE VALORES - UNIDAD JURÍDICA

REFERENCIA: Parecer técnico sobre Proyecto de Ley del "Mercado de Valores y Productos".

OBJETO

Emitir parecer técnico sobre el Proyecto de Ley de Mercado de Valores y Productos, solicitado por la Comisión de Industria, Comercio, Turismo y Cooperativismo de la Honorable Cámara de Diputados.

ANTECEDENTES SIGNIFICATIVOS

Por Nota HCD/CICTyC/N° 254/2025 de fecha 18.09.2025, la Comisión de Industria, Comercio, Turismo y Cooperativismo de la Honorable Cámara de Diputados ha requerido el parecer técnico de esta institución sobre el proyecto de Ley "MERCADO DE VALORES Y PRODUCTOS".

MARCO NORMATIVO VIGENTE

El mercado de valores y productos en Paraguay se rige actualmente por un cuerpo normativo disperso, integrado por la Ley N° 1163/97 "Que regula el establecimiento de bolsas de productos", la Ley N° 1036/97 "Que crea y regula las sociedades securitizadoras", la Ley N° 3899/09 "Que regula a las sociedades calificadoras de riesgo", la Ley N° 5067/13 "Que modifica la Ley N° 1163/97", la Ley N° 5452/15 "Que regula los fondos patrimoniales de inversión", la Ley N° 5810/17 "Mercado de Valores" y la Ley N° 7162/23 "Que crea la Superintendencia de Valores".

El proyecto establece un marco único y con objeto claro, unificando y actualizando el régimen del mercado de valores y productos para proteger al inversionista, promover un mercado equitativo, eficiente y transparente, y reducir el riesgo sistémico.

RESUMEN EJECUTIVO DEL PROYECTO DE LEY

El mercado de valores es un pilar para el desarrollo económico, al canalizar recursos hacia la inversión productiva, fomentar la innovación y sostener el crecimiento. Para consolidar el grado de inversión alcanzado y mejorar la competitividad internacional, Paraguay requiere un marco legal moderno, coherente y alineado con estándares internacionales. Las reformas parciales no han resuelto los problemas estructurales: fragmentación normativa, inconsistencias, lagunas legales y falta de uniformidad. Esta situación limita la capacidad de supervisión y reduce la previsibilidad para los agentes del mercado.

Es así que, en términos de capacidad de supervisión, el proyecto de ley del mercado de valores y productos incorpora de forma expresa la supervisión basada en riesgos, con acceso operativo en tiempo real y amplias potestades de requerimiento de información, permitiendo actuar preventivamente antes de que los problemas escalen. Además, crea un régimen de salvaguardas preventivas e instrumentos de intervención temprana, que habilitan ordenar la continuidad operativa y la transferencia de carteras cuando corresponda.

Además, el proyecto impulsa la modernización operativa, mediante la desmaterialización de valores, mecanismos modernos de gobierno corporativo como asambleas no presenciales, y



procesos que reducen costos, tiempos y litigiosidad. Promueve la apertura e internacionalización, permitiendo emisores extranjeros bajo jurisdicciones reconocidas y proyectando a la bolsa local como un hub regional competitivo. Fomenta la profundización y liquidez del mercado, reconociendo la figura del hacedor de mercado, incorporando el crowdfunding, y flexibilizando los fondos (clases de cuotapartes, mínimos por reglamentación) para vehículos institucionales y de desarrollo.

El proyecto refuerza la integridad y transparencia mediante normas de gobierno corporativo, grupos vinculados, conflictos de interés y auditorías externas, y unifica la supervisión de calificadoras en la SIV. Fundamentalmente, establece un régimen sancionatorio disuasivo y proporcional, junto con medidas de eficiencia regulatoria que facilitan el ingreso, permanencia y salida ordenada de participantes.

El proyecto de ley pretende reducir el costo de capital, canaliza más ahorro, ampliar productos y emisores, y fortalecer la protección del inversionista, con previsibilidad y estándares internacionales.

ANÁLISIS DETALLADO DEL PROYECTO

El proyecto de Ley, con 330 artículos, unifica en un solo cuerpo lo que hoy está disperso en siete leyes. Corrige y mejora debilidades estructurales en el marco legal vigente. El proyecto de ley introduce principalmente las siguientes mejoras, entre otras, con respecto al marco legal vigente:

- 1. Objeto claro y actualizado – Art. 1:** El artículo establece claramente el objeto de la Ley como "regular el mercado de valores y productos, los servicios y actividades de inversión con el fin de proteger a los inversionistas, promover un mercado equitativo, íntegro, eficiente y transparente, y reducir el riesgo sistémico". Esta definición de objetivos representa un avance significativo respecto al marco anterior, que carecía de una declaración clara y unificada de propósitos, alineada con estándares internacionales como los Principios de IOSCO.
- 2. Armonización de facultades y enfoque de supervisión moderno Art. 5:** Esta disposición establece un marco institucional coherente al alinear las facultades de la Superintendencia de Valores con las ya existentes en otras superintendencias del sistema financiero paraguayo. En su *inc. g* se establece como función de la Superintendencia diseñar e implementar metodologías de supervisión basadas en riesgos, alineando el enfoque regulador con estándares internacionales modernos.
- 3. Mayor capacidad de acción preventiva y oportuna – Arts. 30–35:** Se incorpora un régimen preventivo de salvaguardas que permite actuar antes de que se agraven problemas en entidades.
- 4. Mejor control de conflicto de intereses – Arts. 39–46:** Se regulan expresamente operaciones entre partes relacionadas y estructuras de control, reduciendo riesgos de conflictos de interés.
- 5. Mayor vigilancia a auditores externos – Art. 291:** Se otorga la facultad a la Superintendencia de Valores para requerir a los auditores cualquier tipo de información o documentación relacionadas a su actividad.
- 6. Sanciones más claras y retiro del mercado a infractores – Arts. 312-317 y 320:** Se tipifican sanciones más claras, incluyendo el retiro obligatorio del mercado. La incorporación de criterios de gradación permite ajustar según gravedad y proporcionalidad. El artículo 320 por su parte regula específicamente el retiro



compulsivo, permitiendo la transferencia ordenada de carteras de clientes cuando se revoque una autorización, protegiendo así a los inversionistas y al mercado.

7. Prohibición y penalidad por uso indebido de términos reservados - Art. 321: Se incorpora como hecho punible el uso indebido de denominaciones protegidas y relacionadas al mercado de valores. Esta disposición tipifica como delito el uso no autorizado de términos como "bolsa", "casa de bolsa", "administradora de fondos", entre otros, estableciendo penas de hasta cinco años de prisión.

8. Mejor manejo de gobierno corporativo en las sociedades - Art. 5 inc. h: Esta disposición eleva el gobierno corporativo de una recomendación a un principio fundamental del mercado de valores.

9. Requisitos de permanencia para operar en el mercado - Art. 23: Las entidades deben cumplir con condiciones mínimas continuamente para mantenerse registradas, promoviendo una mayor disciplina regulatoria en el mercado.

10. Caducidad de registro por inactividad - Art. 16: El registro que otorga la Superintendencia de Valores caduca automáticamente si no hay operaciones durante un año, eliminando entidades inactivas.

11. Requerimiento de idoneidad de directivos - Art. 17: Permite denegar autorizaciones si los administradores tienen antecedentes que comprometan su idoneidad.

12. Requisitos tecnológicos mínimos - Art. 24: Se exige un estándar mínimo de infraestructura tecnológica a los participantes del mercado. Esta disposición reconoce la importancia crítica de la tecnología en el mercado de valores moderno, estableciendo estándares mínimos de infraestructura tecnológica para todos los participantes.

13. Salida voluntaria ordenada de mercado - Título II, Cap. III: Establece un régimen ordenado para el retiro del mercado, con obligaciones de cierre regulado. El Capítulo III del Título II introduce por primera vez un procedimiento formal para que las entidades se retiren voluntariamente del mercado, llenando un vacío importante en la regulación actual.

14. Alineación con estándares internacionales en la definición de oferta pública - Art. 71: Se flexibiliza la definición para adaptarla a prácticas modernas, facilitando emisiones innovadoras. El artículo moderniza significativamente la definición de oferta pública, permitiendo que la reglamentación determine qué ofertas no constituyen oferta pública, considerando factores como el número y tipo de inversionistas, los medios de comunicación utilizados y el monto ofrecido.

15. Paraguay como plataforma de mercado internacional - Arts. 73 y 74: Permite que emisores extranjeros emitan valores sin constituirse localmente, pero bajo jurisdicciones reconocidas. Estos artículos posicionan a Paraguay como un potencial hub financiero regional al permitir que emisores extranjeros accedan al mercado local sin constituirse localmente.

16. Acciones desmaterializadas (digitales) obligatorias - Art. 94 y 102: Se eliminan las acciones físicas y se establece la obligatoriedad de acciones desmaterializadas, facilitando eficiencia operativa y transparencia.

17. Asambleas telemáticas - Arts. 107, 147 y 200: Se permite la celebración de asambleas virtuales en emisores, fondos y administradoras de fondos, adaptando el gobierno corporativo a las tecnologías actuales.



18. Impulso del mercado accionario - Art. 107: Se permite emitir títulos accionarios con mayor flexibilidad. Esta disposición facilita la liquidez de las acciones mientras mantiene controles apropiados.

19. Simplificación de reportes para sociedades - Art. 324: Las sociedades ya no tendrán que informar sus acciones a la Abogacía del Tesoro; lo harán las cajas de valores por estos. Esta disposición centraliza los reportes accionarios en las cajas de valores, eliminando duplicidades administrativas para las sociedades emisoras.

20. Límite de comisiones según dinámica del mercado - Art. 133: Se deja a reglamentación el límite de comisiones de intermediación. Esta flexibilización permite que la Superintendencia ajuste los límites según las condiciones del mercado.

21. Mayor impulso en el desarrollo del mercado de fondos - Art. 144: El artículo 144 establece que "un mismo fondo podrá emitir distintas clases de cuotas de acuerdo con lo que disponga la reglamentación".

22. Requisitos mínimos flexibles en fondos - Art. 145: Esta flexibilización permite que la Superintendencia establezca "el número mínimo de partícipes y un monto mínimo de patrimonio dentro del plazo y condiciones" según el tipo específico de fondo.

23. Alineación de intereses de las administradoras de fondos - Art. 172: Esta disposición permite que "la sociedad administradora, las personas vinculadas a ella, accionistas, directores y empleados de ambas, podrán invertir en los fondos que ella administre". Esta alineación de intereses asegura que los administradores compartan los riesgos y beneficios con sus inversionistas.

24. Hacedores de mercado - Art. 212: El artículo 212 introduce formalmente la figura de hacedores de mercado, estableciendo que "está prohibida la manipulación de precios" pero "quedarán exceptuadas de esta prohibición aquellas actuaciones que tengan por objeto fomentar la liquidez o profundidad del mercado".

25. Crowdfunding para impulsar PYMES - Arts. 73 inc. d y 214: La Ley reconoce el crowdfunding como un mecanismo de financiamiento. Además, también faculta específicamente la regulación de "plataformas de negociación y registros de valores" que podrían incluir plataformas de crowdfunding.

26. Acceso en tiempo real en sistemas de los supervisados para lograr supervisión oportuna - Art. 70: El artículo establece que "los supervisados deberán brindar a la Superintendencia de Valores acceso en tiempo real a cualquier registro que ésta requiera", representando un avance significativo hacia la supervisión más moderna basada en datos.

CONCLUSIÓN

El proyecto de Ley moderniza de manera integral la infraestructura del mercado de valores paraguayo, estableciendo estándares tecnológicos mínimos para todos los participantes y promoviendo la digitalización de procesos. La obligatoriedad de acciones escriturales elimina costos y riesgos asociados al manejo de títulos físicos, mientras que la habilitación de asambleas telemáticas reduce barreras operativas y facilita la participación de accionistas, incluso no residentes.

El proyecto de ley, basado en principios generales y con delegación a la reglamentación de aspectos específicos, otorga la flexibilidad necesaria para adaptarse con rapidez a los cambios de



un mercado en constante evolución. Su alineación con los principios de IOSCO fortalece la integración de Paraguay en los mercados regionales y globales.

En materia de protección al inversionista, se incorporan medidas de salvaguarda que permiten la intervención temprana del regulador frente a señales de riesgo, reduciendo la probabilidad de pérdidas por quiebras o irregularidades. La estandarización de sanciones desalienta conductas indebidas, y la transferencia ordenada de carteras asegura la continuidad de inversiones en casos de retiro o sanción de participantes. La eliminación de duplicidades administrativas y la centralización de reportes reducen costos, que pueden traducirse en mayores rendimientos para los inversionistas.

Para los emisores, la reforma implica una significativa simplificación operativa: la desmaterialización obligatoria de acciones y la centralización de reportes en las cajas de valores eliminan cargas administrativas históricas.

La unificación normativa elimina vacíos e inconsistencias, creando un marco regulatorio más claro, coherente y confiable. La adopción de metodologías de supervisión basadas en riesgos fortalece la estabilidad del sistema financiero y alinea al país con estándares internacionales, reduciendo la probabilidad de crisis sistémicas.

Además, la apertura a emisores extranjeros y la facilitación de operaciones internacionales posicionan a Paraguay como un potencial centro financiero regional, capaz de atraer capitales y diversificar fuentes de financiamiento. Este marco regulatorio moderno y alineado con estándares globales refuerza la credibilidad del país ante agencias calificadoras y organismos multilaterales, contribuyendo a mantener el grado de inversión y a mejorar las condiciones de financiamiento tanto para el Estado como para las empresas nacionales. En conjunto, la reforma crea un mercado de capitales más profundo, líquido y transparente, que favorece la asignación eficiente de recursos y el crecimiento económico sostenible.

En resumen, el proyecto de ley de modernización y unificación del marco regulatorio del mercado de valores y productos no solo busca superar las deficiencias actuales, sino también sentar las bases para un sistema financiero más sólido, transparente e inclusivo. Con esta iniciativa, Paraguay consolida su grado de inversión, fortalece la confianza en sus instituciones financieras y se posiciona como un destino confiable y competitivo para la inversión, preparado para enfrentar los retos de un mercado globalizado y en constante transformación

**GERENTE
UNIDAD JURÍDICA**

**SUPERINTENDENTE DE
VALORES**