

REGLAMENTO DE FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN DE OFERTA PRIVADA

CAPÍTULO I – DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Objeto.

El presente Reglamento regula la constitución, funcionamiento, información, permanencia y liquidación de los fondos patrimoniales de inversión de oferta privada.

Artículo 2. Ámbito de aplicación.

El presente Reglamento regula los fondos patrimoniales de inversión cuya oferta se dirige exclusivamente a inversionistas calificados, acreditados o institucionales, conforme a la Ley del Mercado de Valores y Productos.

Estos fondos no están sujetos a inscripción previa en el Registro y se rigen por el régimen de comunicación previa establecido en este Reglamento.

Artículo 3. Definiciones.

Para los efectos de este Reglamento, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones:

- a. **Agentes colocadores:** personas físicas o jurídicas que, en nombre y representación de la administradora, colocan cuotas partes de los fondos patrimoniales de inversión administrados por ella.
- b. **Agentes referenciadores:** personas físicas o jurídicas que actúan únicamente como promotores para la incorporación de nuevos clientes, sin manejar recursos monetarios.
- c. **Asamblea de cuotapartistas:** órgano de decisión colectiva integrado por todos los inversionistas o cuotapartistas de un fondo patrimonial de inversión, que se reúne para deliberar y resolver sobre asuntos relevantes del funcionamiento del fondo. En este espacio, los cuotapartistas ejercen sus derechos, evalúan la gestión de la administradora, aprueban o rechazan modificaciones al reglamento interno, y adoptan decisiones que puedan afectar la estructura, políticas, costos o continuidad del fondo, conforme a lo establecido en la normativa y en el reglamento de gestión aplicable.
- d. **Cuotas de participación:** valores emitidos por un fondo patrimonial de inversión que representan una fracción alícuota de su patrimonio y que otorgan a su titular derechos económicos proporcionales y las obligaciones correspondientes. En adelante, “cuotas” o “cuotas partes”.
- e. **Fondos de capital privado (Private equity):** fondos de inversión colectiva que invierten principalmente en empresas no listadas con operaciones consolidadas y en proyectos, mediante participaciones significativas o de control, para impulsar la expansión, profesionalización o adquisiciones con un perfil de riesgo relativamente bajo a medio.

- f. **Fondos de capital de riesgo:** fondos de inversión colectiva que invierten principalmente en empresas emergentes e innovadoras en etapas tempranas, usando instrumentos de capital o cuasi-capital, con un perfil de riesgo alto.
- g. **Fondos de inversión de oferta privada:** fondos patrimoniales de inversión cuya oferta está limitada exclusivamente a inversionistas calificados, acreditados, o institucionales y no están disponibles para el público en general ni sujetos a inscripción previa en el Registro Público del Mercado de Valores y Productos. Estos fondos se clasifican en fondos de capital privado y fondos de capital de riesgo.
- h. **Cuotapartistas:** personas físicas o jurídicas titulares de una o más cuotas de participación de un fondo patrimonial de inversión, que confiere derechos de propiedad proporcional sobre el patrimonio del fondo y sobre sus rendimientos, conforme al reglamento y la normativa aplicable.
- i. **Reglamento interno o de gestión:** documento que establece las normas que rigen el funcionamiento, administración y operación del fondo, así como los derechos y obligaciones de los cuotapartistas y la administradora, la política de inversión, las comisiones aplicables y los procedimientos para la suscripción, rescate y valuación de las cuotas. En adelante, “reglamento interno”.
- j. **Sociedades administradoras de fondos patrimoniales de inversión:** personas jurídicas autorizadas para la administración de fondos patrimoniales de inversión, y todas las operaciones y servicios que sean compatibles con la actividad de administración de fondos. En adelante, “administradoras”.

Artículo 4. Tipos de fondos de oferta privada.

Se consideran fondos patrimoniales de inversión de oferta privada los siguientes:

- a. fondos de capital privado: destinados a inversiones en empresas no listadas con operaciones consolidadas y en proyectos, mediante participaciones significativas o de control, para impulsar la expansión, profesionalización o adquisiciones;
- b. fondos de capital de riesgo: orientados al financiamiento de emprendimientos innovadores o empresas emergentes en etapas tempranas, mediante instrumentos de capital o cuasi-capital;
- c. fondos de activos alternativos: destinados a inversiones en activos de infraestructura, deuda privada, inmobiliarios u otros activos que, por su naturaleza, nivel de especialización, horizonte temporal o concentración de riesgos, requieran condiciones diferenciadas de inversión y gestión; y
- d. otros fondos que, por su naturaleza, perfil de riesgo o especialización, sean calificados como de oferta privada por la Superintendencia de Valores.

Artículo 5. Principios generales.

La administración y gestión de los fondos de oferta privada deben realizarse con diligencia profesional, lealtad y buena fe, priorizando el interés de los cuotapartistas conforme a las condiciones del reglamento interno y la normativa aplicable.

Los activos que integran el patrimonio de un fondo de oferta privada constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos propios de la administradora, del gestor profesional cuando corresponda, y de los cuotapartistas. Los activos del fondo no constituyen prenda general de los acreedores de la administradora y están excluidos de la masa de bienes en procesos concursales o de liquidación de esta.

CAPÍTULO II – INVERSIONISTAS ELEGIBLES Y RÉGIMEN DE COMUNICACIÓN

Artículo 6. Inversionistas elegibles.

Solo pueden participar como cuotapartistas de fondos de oferta privada las personas físicas o jurídicas que revistan la condición de inversionistas calificados, acreditados o institucionales, conforme a las definiciones y requisitos establecidos por la Superintendencia de Valores en la normativa correspondiente.

La administradora es responsable de verificar y documentar la condición de inversionista elegible de cada cuotapartista al momento de la suscripción y mantener actualizada dicha verificación. Cuando la colocación se realice a través de agentes colocadores la responsabilidad recae sobre estos.

La pérdida sobreviniente de la condición de inversionista elegible no afecta la validez de las cuotas ya suscritas, pero impide la suscripción de nuevas cuotas o la ampliación de compromisos de inversión.

Artículo 7. Comunicación a la Superintendencia de Valores.

Las administradoras deben comunicar a la Superintendencia de Valores la constitución de fondos patrimoniales de inversión de oferta privada dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la fecha del acta de directorio que apruebe la constitución del fondo y su reglamento interno.

La comunicación tiene carácter informativo y no constituye autorización, aprobación ni calificación del fondo por parte de la Superintendencia de Valores. La constitución y el inicio de operaciones del fondo no están condicionados a pronunciamiento de la Superintendencia de Valores.

La clasificación del fondo debe constar en su reglamento interno y en la comunicación previa a la Superintendencia de Valores.

Artículo 8. Listado de fondos.

La Superintendencia de Valores mantendrá un listado de fondos de oferta privada con fines de supervisión y estadística. La inclusión en dicho listado no implica recomendación ni garantía respecto del fondo, su administradora o sus cuotas de participación.

CAPÍTULO III – CUOTAS DE PARTICIPACIÓN

Artículo 9. Cuotas de participación.

Las cuotas de participación de los fondos de oferta privada representan una fracción alícuota del patrimonio del fondo y otorgan a su titular derechos económicos proporcionales y las obligaciones correspondientes, conforme al reglamento interno.

Las cuotas deben representarse mediante anotaciones en cuenta y ser emitidas a través de una caja de valores autorizada por el Directorio del Banco Central del Paraguay, conforme al procedimiento que esta establezca.

Artículo 10. Clases de cuotas.

Los fondos de oferta privada pueden emitir distintas clases de cuotas diferenciadas por sus condiciones de inversión, montos mínimos de suscripción, política de distribución de resultados, comisiones aplicables, derechos de voto o participación en la gobernanza, u otras condiciones establecidas en el reglamento interno.

Las condiciones de cada clase de cuotas deben constar en el reglamento interno y ser accesibles a todos los cuotapartistas. La creación de clases diferenciadas no puede resultar en perjuicio de los derechos económicos de una clase en beneficio de otra, salvo que dicha diferenciación esté expresamente descrita en el reglamento interno y haya sido aceptada por los cuotapartistas al momento de la suscripción.

La creación de nuevas clases de cuotas con posterioridad a la comunicación inicial debe ser comunicada a la Superintendencia de Valores dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes, acompañada de la modificación del reglamento interno.

Artículo 11. Transferencia de cuotas.

Las cuotas de participación de fondos de oferta privada son transferibles conforme a las condiciones establecidas en el reglamento interno. El reglamento interno puede establecer restricciones a la transferencia, incluyendo derechos de preferencia, aprobación de la administradora o del comité de inversionistas, y restricciones temporales.

En todos los casos, el adquirente debe cumplir con la condición de inversionista elegible establecida en el presente Reglamento. La administradora es responsable de verificar dicho cumplimiento antes de registrar la transferencia.

CAPÍTULO IV – REGLAMENTO INTERNO

Artículo 12. Estructura del reglamento interno.

El reglamento interno de los fondos patrimoniales de inversión de oferta privada debe contener, como mínimo, los elementos enumerados en la Ley de Mercado de Valores y Productos, así como toda otra información necesaria para describir en forma clara y completa las condiciones de funcionamiento del fondo.

El documento debe presentarse en lenguaje claro, en formato estructurado y numerado, con secciones diferenciadas.

Artículo 13. Contenido mínimo del reglamento interno.

El reglamento interno de los fondos de oferta privada debe contener, como mínimo:

- a. identificación del fondo: denominación, tipo de fondo, plazo de duración, moneda y monto objetivo del patrimonio;
- b. los datos de registro de la administradora ante la Superintendencia de Valores;
- c. la política de inversión, detallando estructura de portafolio, tipos de activos elegibles, límites mínimos y máximos de inversión, criterios de diversificación y concentración, y restricciones de inversión;
- d. política de endeudamiento: límites de apalancamiento del fondo y condiciones para la contratación de deuda a nivel del fondo;
- e. mecanismo de compromisos de inversión y llamados de capital, cuando corresponda: montos mínimos, plazos, procedimiento de llamados, consecuencias del incumplimiento;
- f. la forma y metodología de valorización de inversiones y cálculo del valor de cuotas, incluyendo la frecuencia de valorización y, cuando la naturaleza de los activos lo requiera, los criterios para la contratación de valoradores independientes;
- g. la política de distribución de resultados, incluyendo la periodicidad, mecanismo de cálculo y, cuando corresponda, el mecanismo de cascada de distribución (waterfall) y el retorno preferente (hurdle rate);
- h. comisiones, costos y gastos: comisión de administración, comisión de éxito (carried interest) cuando corresponda, gastos imputables al fondo, y sus bases de cálculo;
- i. gobernanza: composición y funciones del comité de inversionistas, reglas para asambleas de cuotapartistas, mayorías requeridas;
- j. régimen de información con el tipo, periodicidad y medios de difusión de información a cuotapartistas y a la Superintendencia de Valores;
- k. conflictos de interés: identificación, prevención y gestión de conflictos entre la administradora, el gestor profesional, los cuotapartistas y sus partes relacionadas;
- l. indicar el porcentaje mínimo comprometido y el tope de inversión de la administradora y sus vinculadas conforme a la normativa aplicable, y las restricciones de permanencia y condiciones de conflicto de interés aplicables a dicha participación.
- m. condiciones de participación, permanencia y retiro de cuotapartistas;
- n. causales y procedimiento de liquidación anticipada y ordinaria;
- o. procedimiento para modificación del reglamento interno; y
- p. ley aplicable y mecanismos de resolución de controversias.

Cuando el fondo se estructure mediante compromisos de inversión, deberá incluir, además:

- q. el monto mínimo de compromiso de inversión por cuotapartista;
- r. el plazo máximo para la realización de los compromisos (período de inversión);
- s. las condiciones para la ampliación, reducción o cesión de compromisos; y
- t. las consecuencias del incumplimiento de los compromisos asumidos.

Cuando la administradora delegue funciones técnicas especializadas a un gestor profesional, deberá incluir además:

- u. la identificación del gestor profesional y la descripción de las funciones delegadas y las retenidas por la administradora;
- v. los mecanismos de supervisión y control por parte de la administradora;
- w. el régimen de compensación del gestor profesional, incluyendo comisión de gestión y participación en resultados (carried interest) cuando corresponda;
- x. las causales y procedimiento de revocación o sustitución del gestor profesional; y
- y. la política de identificación, prevención y gestión de conflictos de interés entre la administradora, el gestor profesional, los cuotapartistas y sus partes relacionadas;
- z. las demás condiciones que determine la Superintendencia de Valores.

Las suscripciones de cuotas implican la adhesión expresa de los cuotapartistas al reglamento interno.

Artículo 14. Modificación del reglamento interno.

Las modificaciones al reglamento interno deben ser elaboradas por la administradora con los fundamentos legales, técnicos y operativos correspondientes, y puestas a consideración de los cuotapartistas conforme al procedimiento establecido en el propio reglamento interno.

Las administradoras deben comunicar a la Superintendencia de Valores las modificaciones aprobadas dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a su aprobación, remitiendo copia del texto consolidado y un detalle de los cambios introducidos.

Las modificaciones aprobadas deben ser comunicadas a los cuotapartistas mediante medios fehacientes y con constancia de recepción, dentro de los 5 (cinco) días hábiles de su aprobación.

Artículo 15. Documento informativo esencial.

La administradora debe entregar a los inversionistas, antes de la suscripción, un documento informativo esencial que contenga un resumen claro y suficiente de las condiciones del fondo, incluyendo al menos:

- a. los objetivos y estrategia de inversión del fondo;
- b. la política de riesgos y criterios de valorización;
- c. los gastos, comisiones y estructura de compensación aplicables;
- d. las reglas de suscripción, transferencia y liquidación;
- e. los derechos y obligaciones de los cuotapartistas;
- f. la identificación del gestor profesional, cuando corresponda, y las funciones delegadas; y
- g. una advertencia destacada indicando que el fondo no está inscripto en el Registro Público del Mercado de Valores y Productos, que su supervisión por la Superintendencia de Valores no implica recomendación ni garantía, y que la inversión es adecuada únicamente para inversionistas con capacidad de evaluar y asumir los riesgos asociados.

CAPÍTULO V – COMPROMISOS DE INVERSIÓN Y LLAMADOS DE CAPITAL

Sección I – Compromisos de inversión y llamados de capital

Artículo 16. Compromisos de inversión.

Los fondos de oferta privada pueden estructurarse mediante compromisos de inversión, por los cuales los cuotapartistas se obligan a aportar recursos al fondo en las oportunidades y condiciones establecidas en el reglamento interno, hasta el monto total comprometido.

Artículo 17. Llamados de capital.

Los llamados de capital son las solicitudes formales que la administradora dirige a los cuotapartistas para que efectúen aportes con cargo a sus compromisos de inversión. Los llamados deben realizarse conforme al procedimiento establecido en el reglamento interno y con la antelación mínima prevista en el mismo, que no podrá ser inferior a 10 (diez) días hábiles.

Cada llamado de capital debe indicar:

- a. el monto total del llamado y el monto correspondiente a cada cuotapartista;
- b. el destino previsto de los recursos;
- c. el plazo y medio de pago; y
- d. las consecuencias del incumplimiento.

La administradora debe llevar un registro individualizado de los compromisos de inversión, los llamados efectuados y los aportes recibidos, el cual debe estar a disposición de la Superintendencia de Valores.

Artículo 18. Incumplimiento de llamados de capital.

El reglamento interno debe establecer las consecuencias del incumplimiento de los llamados de capital, las cuales pueden incluir, entre otras:

- a. la aplicación de intereses moratorios;
- b. la reducción de la participación proporcional del cuotapartista incumplidor;
- c. la pérdida total o parcial de la participación acumulada;
- d. la exclusión del cuotapartista del fondo; y
- e. la transferencia forzosa de las cuotas a los demás cuotapartistas o a terceros elegibles.

Las consecuencias establecidas deben ser proporcionales, estar claramente descritas en el reglamento interno y haber sido aceptadas expresamente por los cuotapartistas al momento de la suscripción del compromiso de inversión.

Sección I - Delegación de funciones técnicas especializadas

Artículo 19. Delegación de funciones a gestor profesional.

La administradora de un fondo de oferta privada puede encomendar, mediante contrato, la ejecución de funciones técnicas especializadas vinculadas a la identificación, evaluación, selección, monitoreo y desinversión de activos del fondo a una persona física o jurídica que acredite idoneidad técnica y experiencia relevante, denominada gestor profesional.

La delegación de funciones al gestor profesional constituye un mecanismo contractual de mandato. El gestor profesional actúa en nombre y por cuenta de la administradora, dentro de los límites establecidos en el reglamento interno y en el contrato de gestión.

La delegación de funciones técnicas especializadas no implica la transferencia de la condición de administradora ni exime a esta de las responsabilidades que le atribuyen la Ley N° 7.572/2025 y la normativa reglamentaria.

Artículo 20. Requisitos del gestor profesional.

El gestor profesional debe reunir, como mínimo, las siguientes condiciones:

- a. experiencia demostrable en la gestión de inversiones en activos del tipo que componen la política de inversión del fondo, por un período no inferior a cinco (5) años;
- b. estructura organizacional, recursos humanos y técnicos adecuados para el desempeño de las funciones encomendadas;
- c. ausencia de inhabilidades legales, sanciones administrativas firmes o antecedentes que comprometan su idoneidad, impuestas por autoridades supervisoras del mercado de valores o financiero, nacionales o extranjeras;
- d. políticas y procedimientos adecuados para la identificación, prevención y gestión de conflictos de interés; y
- e. otros requisitos que establezca la Superintendencia de Valores.

La administradora es responsable de evaluar y documentar el cumplimiento de estos requisitos por parte del gestor profesional, antes de formalizar la delegación y durante la vigencia del contrato de gestión.

Artículo 21. Responsabilidad de la administradora.

La administradora mantiene en todo momento la responsabilidad legal, administrativa y regulatoria por la gestión del fondo, conforme al artículo 177 de la Ley N° 7.572/2025.

La delegación de funciones al gestor profesional no exime a la administradora de:

- a. supervisar continuamente la actuación del gestor profesional y verificar su adecuación al reglamento interno, al contrato de gestión y a la normativa vigente;
- b. responder ante los cuotapartistas y ante la Superintendencia de Valores por los actos u omisiones del gestor profesional realizados en el marco de las funciones delegadas;
- c. asegurar que el gestor profesional mantenga las condiciones de idoneidad requeridas;
- y
- d. adoptar las medidas correctivas necesarias, incluyendo la revocación de la delegación, cuando el gestor profesional incumpla sus obligaciones o deje de reunir los requisitos exigidos.

La Superintendencia de Valores tiene facultad de requerir a la administradora información sobre la actuación del gestor profesional y evaluar su idoneidad en el marco de la supervisión del fondo y de la administradora.

Artículo 22. Contenido mínimo del contrato de gestión.

El contrato entre la administradora y el gestor profesional debe contener, como mínimo:

- a. identificación completa de las partes;
- b. descripción precisa de las funciones delegadas y las funciones retenidas por la administradora;
- c. facultades y límites de actuación del gestor profesional, incluyendo montos máximos de operaciones que puede aprobar autónomamente;
- d. mecanismos de supervisión y control por parte de la administradora;
- e. obligaciones de reporte del gestor profesional a la administradora, con su periodicidad;
- f. régimen de compensación del gestor profesional, incluyendo comisión de gestión y participación en resultados (carried interest) cuando corresponda;
- g. cláusulas de confidencialidad y tratamiento de información privilegiada;
- h. régimen de responsabilidad, incluyendo causales de incumplimiento y consecuencias;
- i. causales y procedimiento de terminación o revocación de la delegación;
- j. obligación del gestor profesional de facilitar el acceso de la Superintendencia de Valores a información y documentación relevante; y
- k. plazo de vigencia y condiciones de renovación.

Artículo 23. Coinversión y alineación de intereses.

El reglamento interno puede establecer la obligación del gestor profesional, de sus principales ejecutivos o de partes relacionadas de realizar aportes al fondo como mecanismo de alineación de intereses con los cuotapartistas.

Cuando el reglamento interno prevea mecanismos de participación en resultados (carried interest) a favor del gestor profesional, estos deben estar condicionados a que los cuotapartistas hayan recibido previamente el retorno preferente (hurdle rate) establecido en el reglamento interno.

Los términos de la alineación de intereses deben describirse en el documento informativo esencial y comunicarse a la Superintendencia de Valores.

Artículo 24. Conflictos de interés.

La administradora y el gestor profesional deben implementar políticas y procedimientos para la identificación, prevención, gestión y revelación de conflictos de interés, incluyendo aquellos derivados de:

- a. la administración o gestión simultánea de múltiples fondos con estrategias similares o complementarias;
- b. las operaciones entre el fondo y partes relacionadas a la administradora o al gestor profesional;
- c. la asignación de oportunidades de inversión entre fondos administrados o gestionados por la misma entidad; y
- d. la percepción de compensaciones, beneficios o incentivos de terceros relacionados a las inversiones del fondo.

Las operaciones con partes relacionadas deben ser aprobadas conforme al procedimiento establecido en el reglamento interno, que debe contemplar al menos la aprobación del comité de inversionistas y la revelación completa de las condiciones de la operación.

CAPÍTULO VI – GOBERNANZA Y DERECHOS DE LOS CUOTAPARTISTAS

Artículo 25. Comité de inversionistas.

Los fondos de oferta privada pueden contar con un comité de inversionistas, cuya conformación, composición y funciones se establecen en el reglamento interno. La Superintendencia de Valores podrá exigir la constitución de un comité de inversionistas cuando la naturaleza, complejidad o volumen del fondo lo justifique.

Los miembros del comité de inversionistas deben actuar con independencia de la administradora y del gestor profesional. El reglamento interno podrá establecer requisitos de independencia y reglas sobre incompatibilidades.

Artículo 26. Funciones del comité de inversionistas.

El comité de inversionistas ejerce, como mínimo, las siguientes funciones:

- a. supervisar el cumplimiento de la política de inversión y del reglamento interno;
- b. aprobar las operaciones con partes relacionadas;
- c. evaluar los informes periódicos de la administradora y del gestor profesional;
- d. pronunciarse sobre la prórroga del plazo del fondo o la extensión del período de inversión;
- e. pronunciarse sobre la remoción del gestor profesional, cuando corresponda; y
- f. las demás funciones que le atribuya el reglamento interno.

Las deliberaciones y decisiones del comité de inversionistas deben constar en actas que se mantengan a disposición de la Superintendencia de Valores.

Artículo 27. Asamblea de cuotapartistas.

El reglamento interno debe establecer las reglas para la convocatoria, quórum, deliberación y votación en las asambleas de cuotapartistas, incluyendo las materias que requieren aprobación por mayorías calificadas.

Son materias que requieren aprobación de la asamblea de cuotapartistas, como mínimo:

- a. la modificación sustancial del reglamento interno;
- b. la liquidación anticipada del fondo;
- c. la sustitución de la administradora;
- d. la prórroga del plazo de duración del fondo; y
- e. las demás materias que establezca el reglamento interno o la normativa aplicable.

Artículo 28. Derechos de los cuotapartistas.

Los cuotapartistas de fondos de oferta privada tienen, como mínimo, los siguientes derechos:

- a. recibir información periódica sobre la situación del fondo conforme al reglamento interno y a la normativa vigente;
- b. participar en las asambleas de cuotapartistas y ejercer su derecho de voto;
- c. recibir la distribución de resultados conforme a la política establecida en el reglamento interno;
- d. acceder al reglamento interno vigente y a los informes periódicos del fondo;
- e. ser informados oportunamente de los hechos relevantes que afecten al fondo; y
- f. solicitar la convocatoria de asamblea extraordinaria conforme al reglamento interno.

CAPÍTULO VII – RÉGIMEN DE INVERSIÓN, VALORIZACIÓN E INFORMACIÓN

Artículo 29. Política de inversión.

La política de inversión de los fondos de oferta privada debe estar definida de manera clara en el reglamento interno y contemplar los tipos de activos o derechos elegibles, los criterios

para la selección de inversiones, los sectores económicos y áreas geográficas objetivo, y los límites de concentración y diversificación.

Los fondos de oferta privada no están sujetos a los límites de inversión establecidos para los fondos de oferta pública, salvo los que establezca su propio reglamento interno.

Artículo 30. Valorización de activos.

El reglamento interno debe establecer la metodología, frecuencia y responsable de la valorización de los activos del fondo, aplicando parámetros y metodologías reconocidas internacionalmente en la materia.

Cuando la naturaleza de los activos no permita una valorización de mercado, la administradora debe aplicar modelos de valorización fundamentada, descritos en el reglamento interno, y registrar dicha metodología en notas a los estados financieros del fondo.

La Superintendencia de Valores podrá evaluar la metodología de valorización y requerir ajustes cuando considere que no refleja adecuadamente el valor de los activos del fondo.

Artículo 31. Información periódica a la Superintendencia de Valores.

Las administradoras de fondos de oferta privada deben remitir a la Superintendencia de Valores la siguiente información, con la periodicidad que esta determine:

- a. estados financieros del fondo, auditados anualmente por auditor externo independiente registrado ante la Superintendencia de Valores;
- b. informe de gestión del fondo, que incluya la composición de la cartera, las operaciones realizadas en el período, y la valorización del patrimonio;
- c. nómina actualizada de cuotapartistas, indicando montos de participación y compromisos vigentes;
- d. detalle de las comisiones cobradas y gastos imputados al fondo; y
- e. cualquier otra información que la Superintendencia de Valores requiera en ejercicio de sus facultades de supervisión.

Artículo 32. Información a cuotapartistas.

La administradora debe proporcionar a los cuotapartistas información periódica sobre la situación del fondo, con la frecuencia y contenido mínimo establecidos en el reglamento interno, que no podrá ser inferior a:

- a. informes trimestrales que incluyan la composición de la cartera, valorización del patrimonio, distribuciones realizadas y hechos relevantes; y
- b. estados financieros anuales auditados, dentro de los 90 (noventa) días corridos siguientes al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, la administradora debe comunicar a los cuotapartistas, en forma oportuna, cualquier hecho relevante que pueda afectar significativamente el valor de su inversión o sus derechos.

Artículo 33. Facultades de supervisión.

La Superintendencia de Valores ejerce supervisión sobre los fondos de oferta privada y sus administradoras conforme a las facultades conferidas por Ley, incluyendo la facultad de:

- a. requerir información y documentación adicional a la administradora y acceder a los libros, registros y documentos del fondo;
- b. realizar inspecciones y verificaciones;
- c. requerir información sobre la actuación del gestor profesional;
- d. evaluar la idoneidad del gestor profesional en el marco de la supervisión de la administradora;
- e. formular observaciones y requerir medidas correctivas; y
- f. aplicar las sanciones previstas en la normativa vigente.

CAPÍTULO VIII – DISTRIBUCIÓN Y NEGOCIACIÓN DE CUOTAS

Artículo 34. Negociación secundaria de cuotas.

Las cuotas de participación de fondos de oferta privada pueden negociarse en el mercado secundario a través de sistemas de negociación autorizados por el Directorio del Banco Central del Paraguay, conforme a las condiciones que establezca la Superintendencia de Valores.

La negociación secundaria de las cuotas no modifica la naturaleza de oferta privada del fondo. El sistema de negociación y los intermediarios que participen deben verificar que los adquirentes cumplan con la condición de inversionista elegible establecida en el presente Reglamento.

El reglamento interno debe establecer las condiciones aplicables a la negociación secundaria de las cuotas, incluyendo las restricciones y los derechos de preferencia que correspondan.

Artículo 35. Comunicación de agentes colocadores y referenciadores.

Las administradoras deben comunicar a la Superintendencia de Valores, por los medios que esta establezca, la nómina de personas físicas o jurídicas que actúan como colocadores y referenciadores de fondos de oferta privada, indicando su denominación, número de documento o Registro Único de Contribuyentes (RUC) y fecha de inicio de la relación.

Dicha comunicación debe actualizarse cada vez que se produzcan altas o bajas en la nómina. Los agentes colocadores son responsables de verificar la condición de inversionista elegible de los cuotapartistas, conforme a los procedimientos establecidos por la administradora.

CAPÍTULO IX – LIQUIDACIÓN

Artículo 36. Causales de liquidación.

Los fondos de oferta privada se liquidan por las siguientes causales:

- a. vencimiento del plazo de duración establecido en el reglamento interno;

- b. decisión de la asamblea de cuotapartistas conforme al quórum y mayoría establecidos en el reglamento interno;
- c. imposibilidad de cumplir el objeto del fondo;
- d. revocación de la autorización de la administradora, cuando no sea posible la sustitución; y
- e. las demás causales previstas en el reglamento interno o en la normativa vigente.

Artículo 37. Procedimiento de liquidación.

La liquidación de los fondos de oferta privada se rige por las disposiciones del reglamento interno y, en lo no previsto, por las normas aplicables del presente Reglamento y de la Ley del Mercado de Valores y Productos.

La administradora o el liquidador designado debe comunicar a la Superintendencia de Valores el inicio del proceso de liquidación dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la configuración de la causal, acompañando un plan de liquidación que incluya:

- a. cronograma de realización de activos y cancelación de pasivos;
- b. procedimiento de cálculo del valor de liquidación de las cuotas;
- c. medios y plazos de pago a los cuotapartistas; y
- d. mecanismos de custodia de fondos y valores durante el proceso.

La liquidación debe efectuarse en el plazo establecido en el reglamento interno. La Superintendencia de Valores podrá requerir información periódica sobre el avance del proceso de liquidación.

CAPÍTULO X – DISPOSICIONES ESPECIALES PARA FONDOS DE INVERSIÓN CON ACTIVOS ALTERNATIVOS DE OFERTA PRIVADA

Artículo 38. Ámbito de la CAPÍTULO.

Las disposiciones del presente Capítulo son aplicables a los fondos de inversión con activos alternativos de oferta privada, sin perjuicio de las disposiciones generales del presente Reglamento que les resulten aplicables.

Artículo 39. Activos elegibles especiales.

Los fondos de inversión con activos alternativos de oferta privada pueden invertir en los activos previstos para los fondos de inversión de activos alternativos de oferta pública, sin perjuicio de otros activos que establezca el reglamento interno.

El reglamento interno debe describir los tipos de activos elegibles con precisión suficiente para permitir a los inversionistas evaluar los riesgos asociados a la estrategia del fondo.

Artículo 40. Particularidades operativas.

Los fondos de inversión con activos alternativos de oferta privada pueden adoptar las siguientes particularidades operativas, según se establezca en su reglamento interno:

- a. períodos de inversión diferenciados para la identificación, evaluación y ejecución de inversiones;
- b. mecanismos de financiamiento puente (bridge financing) con cargo a los compromisos de inversión no desembolsados, sujetos a los límites establecidos en el reglamento interno;
- c. líneas de crédito a nivel del fondo para gestión de liquidez, sujetas al límite de endeudamiento establecido en el reglamento interno;
- d. coinversión directa de cuotapartistas en operaciones específicas del fondo, conforme a las reglas establecidas en el reglamento interno;
- e. mecanismos de reinversión de distribuciones durante el período de inversión; y
- f. plazos de duración del fondo superiores a los ordinarios, en atención al horizonte temporal de maduración de los activos subyacentes.

Artículo 41. Estructura de compensación.

La estructura de compensación del gestor profesional de fondos de inversión con activos alternativos de oferta privada debe establecerse en el reglamento interno y describirse en el documento informativo esencial, incluyendo:

- a. comisión de gestión: base de cálculo (capital comprometido, capital invertido o valor neto del activo), tasa y periodicidad;
- b. participación en resultados (carried interest): porcentaje, retorno preferente (hurdle rate) previo a su cálculo, mecanismo de cascada de distribución (waterfall) y, cuando corresponda, mecanismo de recuperación (clawback); y
- c. otros conceptos de compensación, incluyendo comisiones por operaciones específicas (transaction fees, monitoring fees) y su destino.

El mecanismo de cascada de distribución (waterfall) debe establecer, como mínimo, el orden de prelación para la distribución de resultados entre los cuotapartistas y el gestor profesional, incluyendo la devolución del capital aportado, el retorno preferente y la participación en resultados.