



Montevideo, 03 de enero de 2005

CIRCULAR N° 1.927

Ref: **Mercado de Valores - Infracciones y Sanciones – Modificación.**

Se pone en conocimiento que este Banco Central adoptó, con fecha 30 de diciembre de 2004, la resolución que se transcribe seguidamente:

I) ELIMINAR la parte IV “Infracciones y Sanciones” del Libro V de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, quedando derogados los artículos 184 a 211 comprendidos en la misma.

II) CREAR el Libro VI que se denominará “INFRACCIONES Y SANCIONES” en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el cual tendrá el contenido que se detalla a continuación:

TÍTULO I – GENERALIDADES

ARTÍCULO 184 (REGIMEN). Las entidades controladas por el Banco Central del Uruguay, que infrinjan las normas legales o reglamentarias, o las normas generales e instrucciones particulares en la materia dictadas por el Banco Central del Uruguay, serán pasibles de las siguientes sanciones:

A) Emisores:

1. Observación
2. Apercibimiento
3. Suspensión o cancelación de la cotización de los valores
4. Suspensión o cancelación de la habilitación para realizar oferta pública

B) Bolsas de valores, intermediarios de valores, instituciones registrantes, custodios y calificadoras de riesgo:

1. Observación
2. Apercibimiento
3. Multa
4. Suspensión o cancelación de sus actividades en relación al Mercado de Valores

C) Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Fiduciarios Financieros:



1. Observación
2. Apercibimiento
3. Multa
4. Intervención, la que podrá ir acompañada de sustitución total o parcial de las autoridades.
5. Suspensión total o parcial de actividades, con fijación expresa del plazo
6. Revocación temporal o definitiva de la autorización para funcionar

D) Los representantes, directores, gerentes, administradores, síndicos y fiscales de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de las Sociedades Fiduciarias, que en el desempeño de sus cargos aprueben o realicen actos o incurran en omisiones que puedan implicar o impliquen para la sociedad, la aplicación de las sanciones previstas en los numerales 3 a 6 del literal C), podrán ser pasibles de las siguientes sanciones:

1. Multa
2. Inhabilitación para ejercer dichos cargos hasta por diez años

E) Los Fiduciarios Profesionales que incumplan las obligaciones de registración y de información previstas en las normas legales o reglamentarias o en las normas generales e instrucciones particulares en la materia dictadas por el Banco Central del Uruguay, serán pasibles de las sanciones aplicables a los Fiduciarios Financieros.

La determinación de las multas establecidas en el Título II de este Libro, no obsta al ejercicio de las potestades del Banco Central del Uruguay de optar, en forma debidamente fundada, por aplicar esta sanción u otra cualquiera de las establecidas en este artículo, así como disminuir su cuantía o incrementarla, si la gravedad de la situación lo requiriera. En tal hipótesis se valorarán las circunstancias que motivaron el incumplimiento, la naturaleza de la infracción cometida y en general, las consideraciones de hecho y de Derecho que en cada caso corresponda.

ARTÍCULO 185 (EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN ESTATAL). Las entidades comprendidas en el artículo 25° de la Ley N° 17.555 de 18 de setiembre de 2002, serán pasibles de las siguientes sanciones:

1. Observación
2. Apercibimiento

Sin perjuicio de lo anterior, se comunicará los incumplimientos al Poder Ejecutivo.

ARTÍCULO 186 (REINCIDENCIA). La reincidencia se configurará cuando se incurriera en la misma infracción, con posterioridad a la notificación de la resolución sancionatoria al infractor.



A los efectos de determinar si hubo reincidencia, se tomarán en cuenta los antecedentes del infractor, registrados en el Banco Central del Uruguay durante los tres años anteriores a la fecha de la infracción.

ARTÍCULO 187 (INFRACCIÓN PLURIOFENSIVA). Cuando con el mismo acto, hecho o conducta se incurriera en la violación de dos o más normas a que refiere el artículo 184, se determinará la sanción correspondiente a cada infracción, aplicándose la que resultare mayor.

ARTÍCULO 188 (INFRACCIÓN CONTINUADA). Cuando la infracción se mantuviera en el tiempo, la sanción se incrementará en función del tiempo transcurrido.

ARTÍCULO 189 (CIRCUNSTANCIAS AGRAVANTES). De mediar circunstancias agravantes, el monto de la multa correspondiente podrá incrementarse hasta el monto de la multa máxima.

Entre otras, se considerarán, circunstancias agravantes:

- a) la reincidencia,
- b) la falta de lealtad y ética,
- c) cuando la infracción afecte negativamente al mercado,
- d) cuando la infracción genere alarma pública,
- e) el tiempo que permanezca la infracción sin regularizar,
- f) el móvil de interés,
- g) la competencia desleal,
- h) la negligencia.

ARTÍCULO 190 (RÉGIMEN PROCESAL). Para la aplicación de las sanciones se seguirá el procedimiento previsto en el Reglamento Administrativo del Banco Central del Uruguay.

ARTÍCULO 191 (MULTA BÁSICA). En los casos en que la infracción sea pasible de sanción con multa, ésta no podrá ser inferior a 5.000 Unidades Indexadas.

ARTÍCULO 192 (MULTA DIARIA). En los casos en que la infracción sea pasible de sanción automática con multa diaria, ésta no podrá ser inferior a 1.000 Unidades Indexadas.

La misma se aplicará por cada uno de los días hábiles que permanezca el incumplimiento.

ARTÍCULO 193 (MONTO DE LA MULTA EN RELACIÓN AL BENEFICIO OBTENIDO). En los casos en que el Banco Central del Uruguay considere que el beneficio derivado de



una trasgresión, en razón de la ganancia obtenida o por la pérdida evitada, fuera superior al importe de la sanción de multa que de conformidad con el presente régimen corresponda imponer, la multa resultante no podrá ser inferior a aquel monto, sin perjuicio del máximo previsto por las normas legales correspondientes.

ARTÍCULO 194 (MONTO DE LAS MULTAS). El monto de las multas se fijará en Unidades Indexadas.

TITULO II – TIPIFICACIÓN DE INFRACCIONES

CAPITULO I – INFRACCIONES GENÉRICAS

ARTÍCULO 195 (INCUMPLIMIENTO DE INSTRUCCIONES PARTICULARES). La falta de cumplimiento, en tiempo y forma, de las instrucciones particulares impartidas a las entidades controladas, será sancionada con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 196 (INCUMPLIMIENTO EN LA PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN). La no presentación, en tiempo y forma, de la información exigida por la normativa vigente, será sancionada con la multa diaria establecida en el artículo 192 de esta Recopilación.

Las multas de referencia, serán liquidadas y abonadas por el sancionado antes de la presentación de la respectiva información.

ARTÍCULO 197 (HECHOS RELEVANTES). El incumplimiento a las disposiciones referentes a hechos relevantes, será sancionado con una multa equivalente a seis veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 198 (ENTORPECIMIENTO DE LA FISCALIZACIÓN). Las entidades controladas que incurran en hechos tendientes a impedir o entorpecer la debida fiscalización por parte del Banco Central del Uruguay, serán sancionadas con una multa equivalente a seis veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 199 (DÉFICIT DE PATRIMONIO). Quienes incurran en déficit de patrimonio mínimo, serán sancionados con una multa equivalente a tres veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 200 (MANTENIMIENTO DE LA GARANTÍA). Quienes incumplan con la obligación de mantener el depósito en garantía en el Banco Central del Uruguay, serán sancionados con la multa establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.



Cuando dicho incumplimiento supere los cinco días hábiles, la multa se incrementará por cada día hábil de atraso, contándose desde el momento en que se incurrió en el mismo, con la multa diaria establecida en el artículo 192 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 201 (MANIPULACIÓN DE MERCADO). La manipulación de mercado será sancionada con una multa equivalente a cien veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 202 (FALTA DE ÉTICA Y LEALTAD COMERCIAL). La falta de ética y lealtad comercial en el desarrollo de sus actividades, así como la violación de los códigos de conducta que rigen la actividad de las diferentes entidades controladas, serán sancionadas con una multa equivalente a cien veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 203 (PUBLICIDAD NO VERAZ). La realización de publicidad no veraz o que no cumpla con la normativa vigente en la materia, será sancionada con una multa equivalente a tres veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación, sin perjuicio de la facultad del Banco Central del Uruguay de ordenar el cese de dicha publicidad en salvaguarda de la transparencia del mercado.

ARTÍCULO 204 (INCUMPLIMIENTO EN LA TRANSCRIPCIÓN DE LAS RESOLUCIONES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY). Las entidades controladas que incumplan el proceso que están obligadas a seguir con respecto a la transcripción e información de las resoluciones e instrucciones particulares del Banco Central del Uruguay referidas a cada empresa, serán sancionadas con la multa establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

CAPITULO II – BOLSAS DE VALORES, INTERMEDIARIOS DE VALORES, INSTITUCIONES REGISTRANTES, CUSTODIOS Y CALIFICADORAS DE RIESGO

ARTÍCULO 205 (INCUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS DE FUNCIONAMIENTO). Las Bolsas de Valores que no cumplan con los requisitos de funcionamiento previstos en la normativa vigente, serán sancionadas con una multa equivalente a tres veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 206 (INCUMPLIMIENTO DEL REGLAMENTO). Las Bolsas de Valores que incumplan lo establecido en sus reglamentos, serán sancionadas con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 207 (INCUMPLIMIENTO EN EL MANTENIMIENTO DE LOS REGISTROS). Las entidades comprendidas en este Capítulo que incumplan con el mantenimiento de los



Registros previstos en la normativa vigente serán sancionadas con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 208 (REALIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES NO INSCRIPTOS). La oferta pública de valores no inscriptos en el Registro de Valores, será sancionada con una multa equivalente a cien veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 209 (INCUMPLIMIENTO DE LA METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN Y EL MANUAL DE PROCEDIMIENTOS). Las calificadoras de riesgo que en el desarrollo de sus actividades no cumplan con los manuales de procedimientos generales y metodología de calificación, serán sancionadas con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 210 (INCUMPLIMIENTO DEL REGISTRO DE LA METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN). Las entidades calificadoras que realicen y divulguen calificaciones de riesgo sin tener registrada en el Banco Central del Uruguay la metodología correspondiente, serán sancionadas con una multa equivalente a tres veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

CAPÍTULO III – EMISORES DE VALORES

ARTÍCULO 211 (SUSPENSIÓN DE COTIZACIÓN DE VALORES). Los emisores de valores serán sancionados con la suspensión de la cotización de todos sus valores, cuando se constate alguna de las situaciones siguientes:

1. incurran en manipulación de mercado,
2. actúen con falta de ética y lealtad comercial,
3. no cumplan con las disposiciones referentes a hechos relevantes.

CAPÍTULO IV – SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

ARTÍCULO 212 (EXCESO DE LOS LÍMITES DE INVERSIÓN). Las Administradoras de Fondos de Inversión que realicen inversiones para los Fondos que gestionen, incumpliendo los límites establecidos por las normas legales o reglamentarias o por el reglamento del Fondo, serán sancionadas con una multa equivalente a dos veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 213 (INVERSIÓN EN VALORES NO PERMITIDOS). Las Administradoras de Fondos de Inversión que destinen los recursos de los Fondos que gestionen, a inversiones no permitidas por normas legales o reglamentarias o por el reglamento del



Fondo, serán sancionadas con una multa equivalente a cuatro veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 214 (VIOLACIÓN DEL SECRETO PROFESIONAL). Habiéndose incurrido en violación al secreto profesional, las Administradoras de Fondos de Inversión que no adoptasen de inmediato las acciones correspondientes, serán sancionadas con una multa equivalente a cien veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 215 (INCUMPLIMIENTO DEL SÍNDICO O COMISIÓN FISCAL). El incumplimiento del síndico o los integrantes del órgano de fiscalización de las sociedades administradoras, a las obligaciones de denunciar al Banco Central del Uruguay las irregularidades en que pudiere haber incurrido dicha sociedad, será sancionado con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación, en el marco de lo establecido en el artículo 184 literal D).

ARTÍCULO 216 (DEPÓSITO DE VALORES CARTULARES Y DINERO EN EFECTIVO NO INVERTIDO). El incumplimiento de la obligación de depositar en las empresas autorizadas por el Banco Central del Uruguay, los valores cartulares y el dinero no invertido, pertenecientes a los Fondos de Inversión, será sancionado con una multa equivalente a cuatro veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 217 (INCUMPLIMIENTO DEL REGLAMENTO). El incumplimiento del Reglamento del Fondo por parte de la Sociedad Administradora será sancionado con una multa equivalente a diez veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 218 (INCUMPLIMIENTO DE LOS CRITERIOS DE VALUACIÓN). Las Sociedades Administradoras que no cumplan con los criterios establecidos por la normativa vigente para valorar los Fondos de Inversión, serán sancionadas con una multa equivalente a cuatro veces la establecida en el artículo 191 de esta Recopilación.

III) INCORPORAR en la Parte II Bis del Libro V de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores el siguiente Título y artículos:

TÍTULO III – DISPOSICIONES GENERALES

ARTÍCULO 172.4 (MANIPULACIÓN DE MERCADO). Se configurará manipulación de mercado cuando se verifiquen, entre otros, alguno de los siguientes supuestos:

- 1) el empleo de cualquier elemento, esquema o artificio con el afán de engañar;



- 2) la realización de declaraciones falsas sobre hechos relevantes o la omisión de la divulgación de los mismos, necesarios, cualquiera de ellos, para la negociación de un valor de oferta pública;
- 3) la participación, en cualquier acto, práctica o negocio que sirviera de medio para engañar;
- 4) el uso de información reservada o privilegiada, obtenida en razón de su cargo o posición, e ignorada por el mercado, para obtener ventajas con la negociación de valores;
- 5) la divulgación de información falsa o tendenciosa sobre valores o emisiones en beneficio propio o de terceros.

ARTÍCULO 172.5 (FALTA DE LEALTAD Y ÉTICA COMERCIAL). Se incurrirá en violación del deber de lealtad y ética comercial cuando se realicen, entre otros, alguno de los siguientes actos:

- 1) **Provocar**, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones.
- 2) **Multiplicar** las transacciones de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente, los fondos o fideicomisos gestionados.
- 3) **Adquirir** para sí mismos uno o varios valores cuando tengan clientes que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones o en detrimento de los Fondos o Fideicomisos que administran.
- 4) **Anteponer** la venta de valores propios a los de:
sus clientes cuando éstos hayan ordenado vender la misma clase de valor en idénticas o mejores condiciones, o
los Fondos o Fideicomisos que administran, cuando las circunstancias indicaran que prevalezca la de éstos respecto de la misma clase de valor y en idénticas o mejores condiciones.
- 5) **Adquirir** para los clientes, los Fondos o Fideicomisos que administran, valores que estaban destinados originalmente a ser adquiridos para sí mismos, la Administradora o el Fiduciario en función de las circunstancias menos favorables de mercado.

ARTÍCULO 172.6 (ADECUACIÓN DEL PATRIMONIO MÍNIMO Y DEL DEPÓSITO EN GARANTÍA). Los déficit del depósito en garantía, derivados de cambios operados en los precios de mercado, no serán considerados incumplimientos si son corregidos dentro de los cinco días hábiles de producido.

Los déficit de patrimonio mínimo o depósito en garantía derivados del aumento del capital contractual inicial mínimo exigido a las sociedades anónimas, no serán considerados incumplimientos si son corregidos dentro de los cinco días hábiles de publicado el cambio en el Diario Oficial.

ARTÍCULO 172.7 (TRANSCRIPCIÓN DE LAS RESOLUCIONES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY). Las entidades controladas deberán transcribir en el libro de



actas del órgano de administración, dentro de los treinta días siguientes de su notificación, las resoluciones e instrucciones particulares del Banco Central del Uruguay referidas a cada empresa.

Aquellas entidades cuyo capital social pertenezca a personas jurídicas nacionales o extranjeras, deberán comunicar al directorio de éstas o al órgano de administración equivalente, las resoluciones a que hace referencia el párrafo anterior -dentro del plazo allí estipulado- y mantener constancia del recibo de tal comunicación. En las mismas condiciones, deberá efectuarse tal comunicación a los titulares del capital social que sean personas físicas.

Se deberá entregar en la División Mercado de Valores y Control de AFAP de este Banco Central, un testimonio notarial del documento en el que se transcriban las resoluciones o las instrucciones particulares, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de la inclusión en el libro de actas del Directorio y de su recepción por el Directorio de las sociedades accionistas o del órgano de dirección equivalente.

IV) INCORPORAR a la Recopilación de Normas del Mercado de Valores los siguientes artículos:

ARTÍCULO 116.11.1 (DE LA PROFESIONALIDAD). Los fiduciarios que adquieran el carácter de profesionales, por participar en cinco negocios o más negocios de fideicomisos en cualquier año calendario, deberán inscribirse en el Registro de Fiduciarios del Banco Central del Uruguay dentro de los veinte días hábiles de configurado el mismo.

La omisión de la presente obligación será comunicada al Ministerio de Educación y Cultura a sus efectos.

ARTÍCULO 146.4 (SECRETO PROFESIONAL). Las Administradoras de Fondos de Inversión que, hubieran incurrido en violación al secreto profesional, a que refiere el artículo 28 de la ley 16.774 del 27 de setiembre de 1996 en la redacción dada por el artículo 5 de la ley 17.202 de 24 de setiembre de 1999, adoptarán de inmediato todas las acciones conducentes a individualizar dentro de su organización, a los responsables de haber violado el deber de guardar reserva, informando simultáneamente al Banco Central del Uruguay de los hechos producidos, las providencias adoptadas y oportunamente los resultados obtenidos.

ARTÍCULO 146.5 (DENUNCIAS DEL SÍNDICO). Los síndicos o miembros del órgano de fiscalización de las Sociedades Administradoras, deberán denunciar al Banco Central del Uruguay en el plazo de 5 días hábiles siguientes de conocido el hecho, las irregularidades en que pudiere haber incurrido dicha sociedad.



V) ELIMINAR el Título VI de la Parte I del LIBRO I, el Título X de la Parte I del LIBRO II, el Título VI de la Parte I del LIBRO III, el Título V de la Parte III del LIBRO IV de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

VI) DEROGAR los artículos 53, 90, 91, 115, 116 y 153 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

Ec. Rosario Patrón

Gerente de División - Mercado de Valores y Control de AFAP