

BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 21 de Noviembre de 2012

C I R C U L A R N° 2.129

Ref: Reglamento del Programa de Operadores Primarios para Emisiones del Banco Central del Uruguay.

Se pone en conocimiento que este Banco Central adoptó, con fecha 7 de noviembre de 2012, la resolución que se transcribe en lo pertinente:

“Aprobar el Reglamento del Programa de Operadores Primarios para Emisiones del Banco Central del Uruguay...”

EC. ALBERTO GRAÑA

GERENTE DE POLÍTICA ECONÓMICA
Y MERCADOS

Exp. 2010/01866

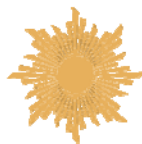


BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Reglamento del Programa de Operadores Primarios para Emisiones del Banco Central del Uruguay.

Capítulos:

- I. Definiciones.
- II. Objetivos del Programa.
- III. Designación de los Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios, Derechos y Obligaciones.
- IV. Colocaciones no competitivas.
- V. Evaluación del Desempeño de Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios.
- VI. Sanciones aplicables a los Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios.
- VII. Renuncia y otras causales de suspensión temporal o definitiva de Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO I DEFINICIONES

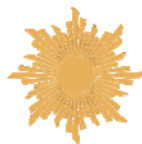
Artículo 1. *Definiciones.* A efectos del Programa de Operadores Primarios para títulos emitidos por el Banco Central del Uruguay, la terminología que sigue tendrá el significado que se expresa a continuación:

1. **Aspirantes a Operadores Primarios (AOP).** Es el grupo de bancos participantes del Programa que no han sido designados como Operadores Primarios por el Banco Central del Uruguay, conforme a la operativa prevista en el literal a. del artículo 3 del presente reglamento.
2. **Colocación No Competitiva.** Es la colocación de Títulos de Deuda Pública a precios no competitivos habilitada para las instituciones financieras no designadas como Operadores Primarios, conforme se determina en los artículos 6, 7 y 8 del presente reglamento.
3. **Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública (MP).** Es el que se desarrolla en el ámbito del Banco Central del Uruguay, por el procedimiento de subasta entre las entidades habilitadas para participar en la suscripción primaria de Títulos de Deuda Pública, es decir, los Operadores Primarios.
4. **Mercado Secundario de Títulos de Deuda Pública (MS).** Es el que se desarrolla mediante negociación anónima de Títulos de Deuda Pública previamente colocados en el Mercado Primario, en ámbitos debidamente autorizados por la Superintendencia de Servicios Financieros, y sin perjuicio de lo establecido en el literal b del artículo 5 del presente reglamento.
5. **Operadores Primarios (OP).** Es el grupo de bancos participantes del Programa que, debido a su ubicación en el ranking de Operadores Primarios, hayan sido designados como tales por el Banco Central del Uruguay. Sin perjuicio de ello, durante el período piloto y en carácter excepcional, todos los bancos que adhieran al Programa de Operadores Primarios serán considerados como tales (literal b del artículo 3 del presente reglamento).
6. **Período de calificación.** Se trata de períodos comprendidos entre el 1º/dic y el 25/mayo, o entre el 1º/junio y el 25/nov, de cada año calendario. Las operaciones que se lleven a cabo en el Mercado Primario y Mercado Secundario con posterioridad al 25 de mayo o 25 de noviembre y hasta el comienzo del siguiente período, se computarán para la calificación de este último.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

7. **Período de vigencia.** El Programa de Operadores Primarios, se estructurará a través de sucesivos períodos semestrales, comprendidos entre el 1º/dic y el 31/mayo, o entre el 1º/junio y el 30/noviembre, de cada año calendario. En una primera instancia, se implementará un período piloto (del 1º/dic/2012 al 31/may/2013) conforme a lo explicado en el literal b del artículo 3 del presente reglamento.
8. **Programa de Operadores Primarios.** Es el régimen instrumentado por el Banco Central del Uruguay en procura de los objetivos definidos en el artículo 2. Se considera integrantes del Programa, tanto a los Operadores Primarios como a los Aspirantes a Operadores Primarios.
9. **Ranking de Operadores Primarios.** Es la clasificación ordenada de las instituciones designadas como Operadores Primarios de Títulos de Deuda Pública, realizada de acuerdo al puntaje obtenido por cada Operador Primario, conforme a la metodología descrita en el artículo 9 del presente reglamento.
10. **Sistema de Negociación de Valores.** Es el conjunto de elementos, incluida la infraestructura electrónica, de voz o mixta, establecidos para la negociación de valores debidamente autorizados para operar por la Superintendencia de Servicios Financieros.
11. **Título de Deuda Pública.** Es todo título o valor escritural de contenido crediticio y con un plazo para su amortización, emitido por el Banco Central del Uruguay.
12. **Título de Deuda Pública de referencia.** Es el último Título de Deuda Pública licitado, para cada plazo de emisión regular.
13. **Valor.** Es todo derecho de naturaleza negociable que forme parte de una emisión en serie, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público.
14. **Vigencia del Reglamento del Programa de Operadores Primarios.** El presente reglamento entrará en vigencia en las condiciones previstas en el numeral 7 del artículo 1 del presente reglamento.

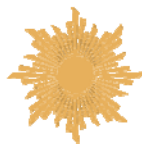


BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO II OBJETIVOS DEL PROGRAMA

Artículo 2. *Objetivos.* Son objetivos del Programa de Operadores Primarios:

- En particular, para el Banco Central del Uruguay, mejorar la eficiencia de los mecanismos de transmisión de la Política Monetaria.
- Dinamizar la negociación de Títulos de Deuda Pública en el Mercado Secundario, procurando una mayor profundidad y liquidez de estos instrumentos.
- Fortalecer la referencia dada por la curva de rendimientos del mercado secundario y propender al desarrollo de otros mercados financieros (especialmente, un mercado de capitales eficiente en moneda local, y el fortalecimiento de mercados de cobertura).
- Favorecer, a través del desarrollo de los mercados en pesos, la reducción de la fragilidad financiera de las hojas de balance domésticas, tanto en materia de liquidez como de monedas.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO III

DESIGNACIÓN DE LOS OPERADORES PRIMARIOS Y ASPIRANTES A OPERADORES PRIMARIOS, DERECHOS Y OBLIGACIONES

Artículo 3. *Designación.*

- a. Requerimientos exigidos durante la vigencia del Reglamento.

Podrán adherir al Programa de Operadores Primarios los bancos establecidos en la República Oriental del Uruguay.

A tales efectos, podrán participar del Programa previa presentación ante el Banco Central del Uruguay de una nota en la que manifiesten expresamente su adhesión al presente Reglamento. Esta solicitud tendrá validez a partir del siguiente período de vigencia.

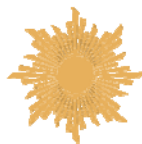
Conjuntamente a la nota de adhesión, se incluirán los currículums de al menos dos funcionarios identificados como responsables del manejo de las operaciones de comercialización de deuda pública por parte de la institución interesada en acceder al Programa. Dichos funcionarios oficiarán como contraparte en todo lo relacionado a la instrumentación, operativa y seguimiento del Programa, siendo responsabilidad de cada institución participante comunicar al Banco Central la sustitución temporaria o definitiva de estos funcionarios. La sustitución se hará efectiva a partir del día siguiente al acuse de recibo por parte del Banco Central del Uruguay.

Además, las instituciones interesadas deberán demostrar fehacientemente el cumplimiento de los requerimientos que la Superintendencia de Servicios Financieros pueda establecer a efectos de la participación en el presente Programa.

- b. Período Piloto: primera etapa del Programa (del 1º/dic/2012 al 31/may/2013):

En esta primera instancia, todos los bancos que cumplan con las condiciones establecidas en el literal a del artículo 3 serán considerados Operadores Primarios.

El desempeño de cada Operador Primario – en los términos que se detallan en el artículo 9 - será evaluado en forma mensual por el Banco Central. Al finalizar cada mes calendario del período piloto de calificación, se publicará el ranking mensual y el acumulado desde el comienzo del período.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Una vez culminado el período de calificación, y en base al ranking final obtenido, el Banco Central del Uruguay designará como Operadores Primarios para el siguiente período de vigencia hasta 7 de las instituciones que hayan obtenido las mejores calificaciones conforme a los términos establecidos en el artículo 9 del presente reglamento.

Las instituciones que no obtengan la calidad de Operador Primario ocuparán el lugar de Aspirantes a Operadores Primarios.

Lo establecido en el presente literal podrá verse condicionado por la eventual aplicación de las sanciones o suspensiones previstas en los capítulos VI y VII.

- c. Períodos de calificación siguientes del Programa (semestrales, a partir del 1º/jun/2013):

Al comienzo de cada período de vigencia, las calificaciones anteriormente obtenidas no serán consideradas: todas las instituciones participantes comenzaran con puntaje 0 (ya sea en su calidad de Operador Primario, o de Aspirante a Operador Primario).

Al finalizar cada período de calificación, - y de acuerdo al ranking de desempeño elaborado conforme a la metodología descrita en el artículo 9 del presente reglamento -, el Banco Central del Uruguay se reservará el derecho de seleccionar un máximo de 2 Aspirantes a Operadores Primarios para reemplazar a los Operadores Primarios con menor calificación.

Luego del período piloto previsto en el literal b del artículo 3, todo banco que se postule por primera vez o que solicite su reingreso al Programa de Operadores Primarios, será admitido en calidad de Aspirante a Operador Primario.

Lo establecido en el presente literal podrá verse condicionado por la eventual aplicación de las sanciones o suspensiones previstas en los capítulos VI y VII.

Artículo 4. *Derechos.*

Los Operadores Primarios tendrán los siguientes derechos:

- a. Acceder al Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública comprendidos en el Programa de Operadores Primarios. El presente beneficio no será impedimento para que el Banco Central del Uruguay, en forma excepcional y cuando lo considere estrictamente necesario, efectúe estas u otras operaciones con cualquier agente del mercado.
- b. Asistir a las reuniones convocadas por el Banco Central del Uruguay para el tratamiento de temas relativos al Programa de Operadores Primarios.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- c. Proponer la adopción de medidas que tiendan a desarrollar y mejorar el funcionamiento del Programa de Operadores Primarios.

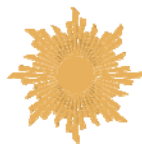
Los Aspirantes a Operadores Primarios también gozarán de los derechos previstos en los literales b y c del presente artículo.

Artículo 5. Obligaciones.

La designación como Operador Primario implicará el cumplimiento de las siguientes obligaciones:

- a. Cotizar ofertas en el Mercado Primario, en cada una de las licitaciones de Títulos de Deuda Pública, por un monto mínimo equivalente al 150%/n del monto licitado anunciado. (Siendo “n” la cantidad de Operadores Primarios en el período de vigencia).
- b. Presentar diariamente en el Mercado Secundario ofertas de compra y de venta (bid y ask) simultáneamente, por al menos el 50% del tiempo que el mercado permanece abierto, para todos los Títulos de Deuda Pública de referencia para los distintos plazos. Se entenderá como Mercado Secundario a efectos del presente literal - durante el período piloto y hasta disposición en contrario -, a la Bolsa Electrónica de Valores S.A. (a través de su sistema Siopel) y la Bolsa de Valores de Montevideo (a través de su sistema SIBE), exclusivamente.
- c. Realizar un reporte mensual sobre evolución y perspectivas generales de las condiciones de mercado, y suministrarlo al Banco Central del Uruguay.

Se deja constancia de que la pérdida de la calidad de Operador Primario o Aspirante a Operador Primario, cualquiera sea su causa, implica – desde ese momento - el cese de los derechos y obligaciones previstos en el presente reglamento.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO IV COLOCACIONES NO COMPETITIVAS

Artículo 6. *Instituciones participantes.* Los Aspirantes a Operadores Primarios podrán participar de las instancias de Colocación No Competitiva para Títulos de Deuda Pública, instrumentadas por el Banco Central del Uruguay.

Adicionalmente a los Aspirantes a Operadores Primarios, podrán acceder a dichas colocaciones las siguientes instituciones no comprendidas en el Programa de Operadores Primarios:

- a. Entidades que, sin perjuicio de estar comprendidas a priori por el Programa de Operadores Primarios, opten por no integrarse al régimen.
- b. Bolsa de Valores de Montevideo (en representación de sus socios activos - Corredores de Bolsa - en forma opcional), Socios Activos - Corredores de Bolsa - de la Bolsa de Valores de Montevideo por sí mismos en forma opcional.
- c. Casas Financieras,
- d. Instituciones Financieras Externas,
- e. Cooperativas de Intermediación Financiera,
- f. Empresas Administradoras de Grupo de Ahorro Previo
- g. Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAPs) para el Fondo de Ahorro Previsional,
- h. Banco de Seguros del Estado y otras Empresas Aseguradoras que realicen seguros previsionales,
- i. Administradoras de Fondos de Inversión que administren fondos bajo la reglamentación de la Ley 16.774 o que administren Fideicomisos Financieros de oferta pública,
- j. Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias,
- k. Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios,
- l. Caja Notarial de Jubilaciones y Pensiones,
- m. Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB).



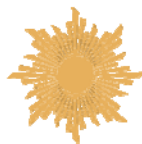
BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Artículo 7. Condiciones para la participación. Las instituciones comprendidas en los literales anteriores, que estuvieran habilitadas para participar del Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública previo a la vigencia del presente reglamento, serán incluidas automáticamente en el régimen de Colocaciones No Competitivas, a partir de la primera vigencia del Programa de Operadores Primarios.

Las instituciones comprendidas en los literales anteriores que no accedieran directamente al Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública con anterioridad a la vigencia del presente reglamento, serán admitidas como participantes de las instancias de Colocación no Competitiva previa presentación ante el Banco Central del Uruguay de una nota en la que manifiesten expresamente su adhesión al presente Reglamento, con el alcance detallado en este capítulo.

Artículo 8. Operativa. Para cada Título de Deuda Pública de referencia, luego de la respectiva licitación en el Mercado Primario, el Banco Central del Uruguay instrumentará una instancia de Colocación No Competitiva. Ésta se realizará, a la misma tasa o precio de corte registrado en el Mercado Primario, y por un monto no mayor al 20% del total adjudicado en esa instancia. Las ofertas ingresadas por cada institución habilitada no podrán superar este máximo.

A efectos de la adjudicación y en caso de que el total demandado por las instituciones participantes de la colocación exceda el monto anunciado por el Banco Central del Uruguay, los Títulos de Deuda Pública serán adjudicados en forma proporcional a los montos ofertados por cada una de ellas.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO V

EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO DE OPERADORES PRIMARIOS Y ASPIRANTES A OPERADORES PRIMARIOS

Artículo 9. Evaluación del desempeño de los Operadores Primarios. El Banco Central del Uruguay evaluará a las instituciones designadas como Operadores Primarios por su desempeño en el Mercado Primario y en el Mercado Secundario, de la siguiente forma:

$$D = \sum_{P=1}^N (0.3 \times MP_p) + (0.7 \times MS_p)$$

Donde:

D: es la puntuación del desempeño.

N: número total de plazos de las licitaciones.

MP: es el porcentaje definido como el cociente entre el monto adjudicado al Operador Primario, y el total adjudicado por el emisor, en cada licitación del Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública.

MS: es el porcentaje definido como el cociente entre el monto total diario transado por el Operador Primario, y el volumen total operado, en el Mercado Secundario de Títulos de Deuda Pública. La medición de este ítem se hará sobre la base del Valor Efectivo transado.

A los efectos de la medición del desempeño de los Operadores Primarios, no se tomarán en cuenta las operaciones que impliquen la transferencia a cuenta especial de garantía de Títulos de Deuda Pública.

En caso de que – finalizado el período de calificación y a efectos del ranking final - dos o más Operadores Primarios obtengan el mismo Desempeño total, se valorará especialmente su desempeño en el Mercado Secundario. Si el empate persiste, se valorará su actuación en lo que refiere a la obligación señalada en el literal b del artículo 5.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Artículo 10. *Evaluación del desempeño de los Aspirantes a Operadores Primarios.*

El Banco Central del Uruguay evaluará además a las instituciones designadas como Aspirantes a Operadores Primarios, de acuerdo a su desempeño en las Colocaciones No Competitivas y en el Mercado Secundario. El ranking resultante podrá habilitar a un máximo de 2 Aspirantes a Operadores Primarios a integrar la nómina de Operadores Primarios, en reemplazo de el/los Operador/es Primario/s con el menor puntaje en su respectivo ranking.

La metodología para dicha evaluación será comunicada por el Banco Central del Uruguay previo al fin del período piloto.

Artículo 11. *Comunicación de los rankings.* Los rankings de Operadores Primarios y de Aspirantes a Operadores Primarios elaborados por el Banco Central del Uruguay serán comunicados vía correo electrónico a las contrapartes especificadas por cada Operador Primario y Aspirante a Operador Primario.

El ranking se publicará de manera mensual y al final de cada período de vigencia (en este último caso, el mismo será provisto a más tardar el 31 de mayo o el 30 de noviembre, según corresponda).



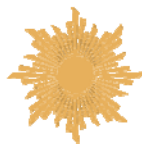
BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO VI

SANCIONES APLICABLES A LOS OPERADORES PRIMARIOS Y ASPIRANTES A OPERADORES PRIMARIOS

Artículo 12. Sanciones aplicables. Las instituciones designadas como Operadores Primarios podrán ser penalizadas en el ejercicio de sus derechos o resultar excluidas temporalmente del Programa, por las siguientes causas:

1. Incumplimiento de la obligación de cotización mínima de ofertas en el Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública (literal a del artículo 5). Las sanciones variarán dependiendo del número de incumplimientos registrados en un mismo período de vigencia:
 - a. Verificado el primer incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a la siguiente licitación realizada en el Mercado Primario correspondiente al mismo plazo en que se registró el incumplimiento.
 - b. Verificado el segundo incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 2 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.
 - c. Verificado el tercer incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 4 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.
 - d. Verificado el cuarto incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 8 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.
 - e. Verificado el quinto incumplimiento, el Operador Primario perderá tal calidad por el resto del período de vigencia, y el inmediatamente siguiente.
2. Incumplimiento de la obligación de presentación de ofertas de compra y de venta en el Mercado Secundario (literal b del artículo 5). Las sanciones variarán dependiendo del número de incumplimientos registrados en un mismo período de vigencia:
 - a. Verificado el primer incumplimiento, el Banco Central del Uruguay enviará una comunicación escrita, con acuse de recibo, en la que se notificará al Operador Primario del incumplimiento detectado y que operará como advertencia ante futuras posibles infracciones.
 - b. Verificado el segundo incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 2 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- c. Verificado el tercer incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 4 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.
 - d. Verificado el cuarto incumplimiento, se suspenderá al Operador Primario en su derecho de acceso a las siguientes 8 licitaciones realizadas en el Mercado Primario.
 - e. Verificado el quinto incumplimiento, el Operador Primario perderá tal calidad por el resto del período de vigencia, y el inmediatamente siguiente.
3. Incumplimiento de la remisión al Banco Central del Uruguay de un reporte mensual sobre evolución y perspectivas generales de las condiciones de mercado (literal c del artículo 5). En este caso, una vez verificado el incumplimiento, el Banco Central 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 licitación realizada en el Mercado Primario.
4. Evidencia de cualquier práctica restrictiva de la competencia o de la debida transparencia de las operaciones. Verificada esta situación, el Banco Central del Uruguay podrá suspender preventivamente a la institución en el goce de sus derechos como Operador Primario y le otorgará un plazo de 2 días hábiles para formular sus descargos.
El Banco Central evaluará dichos descargos, y en función de la gravedad de la acción u omisión en la que haya incurrido la institución, podrá resolver su exclusión del Programa, por hasta un máximo de 20 períodos de vigencia.
Esta causal podrá operar también en caso de tratarse de un Aspirante a Operador Primario.

Con anterioridad al establecimiento de sanción alguna, el Banco Central del Uruguay notificará al Operador Primario o Aspirante a Operador Primario de la infracción detectada, confiriéndose una vista previa de 2 días hábiles. Luego de dicho plazo, el Banco Central dictará el acto administrativo sancionatorio que correspondiere.

El Banco Central del Uruguay informará sobre la sanción, una vez que haya quedado firme, a la totalidad de los Operadores Primarios y Aspirantes a Operadores Primarios.

Los Operadores Primarios o Aspirantes a Operadores Primarios que no cumplan en su totalidad con la sanción dispuesta debido a la finalización del período de vigencia en curso, deberán continuar con su cumplimiento al iniciar la vigencia del siguiente período.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

CAPITULO VII

RENUNCIA Y OTRAS CAUSALES DE SUSPENSIÓN TEMPORAL O DEFINITIVA DE OPERADORES PRIMARIOS Y ASPIRANTES A OPERADORES PRIMARIOS

Artículo 13. *Renuncia.* El Operador Primario o Aspirante a Operador Primario podrá renunciar a su participación en el Programa en cualquier momento. A tales efectos, deberá comunicar por escrito al Banco Central del Uruguay su voluntad de renunciar, con una antelación de 15 días hábiles a la fecha formal de baja.

La institución será excluida del Programa, como Operador Primario y como Aspirante, hasta la recepción de una nueva nota de adhesión. Su eventual reingreso se efectivizará a partir del siguiente período de vigencia y en calidad de Aspirante a Operador Primario.

Artículo 14. *Otras causales de suspensión temporal o definitiva.* El Banco Central del Uruguay podrá disponer la suspensión temporal o definitiva del Operador Primario o Aspirante a Operador Primario conforme a las circunstancias descritas a continuación.

1. En caso de inicio del proceso de resolución bancaria (art. 40 de la Ley 18.401), suspensión de actividades, intervención con o sin desplazamiento de autoridades el Banco Central del Uruguay podrá suspender temporal o definitivamente al Operador Primario o Aspirante a Operador Primario como participante del Programa.
2. El Banco Central del Uruguay también podrá suspender temporal o definitivamente al Operador Primario o Aspirante a Operador Primario de mediar recomendación fundada en este sentido dictada por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 15. *Comunicación.* La renuncia, suspensión temporal o definitiva de un Operador Primario o Aspirante a Operador Primario, será informada a los restantes participantes del Programa.

Artículo 16. *Posibilidad de sustitución de un Operador Primario.* La baja de un Operador Primario en ningún caso implicará para los Aspirantes a Operadores Primarios el derecho a acceder como Operador Primario, aspecto que será prerrogativa del Banco Central atendiendo aspectos de oportunidad y conveniencia.