



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 8 de febrero de 2013

C I R C U L A R N° 2.139

Ref: **RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES - Reglamentación de la Ley N° 18.627 en lo que respecta a la definición de oferta pública, representante de los inversores, prácticas de gobierno corporativo para los emisores de valores, uso de información privilegiada, régimen de ofertas públicas de adquisición y régimen sancionatorio.**

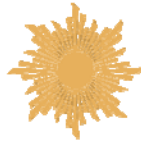
Se pone en conocimiento que la superintendencia de Servicios Financieros adoptó, con fecha 25 de enero de 2013, la resolución que se transcribe seguidamente:

I. SUSTITUIR en el Capítulo I - Disposiciones Generales, del Título I - Emisores y Valores, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 1 y 2 por los siguientes:

ARTÍCULO 1 (OFERTA PÚBLICA DE VALORES).

Se entiende por oferta pública de valores, toda **comunicación para adquirir, vender o canjear valores** que satisfaga al menos uno de los requisitos que se señalan seguidamente:

- a. Sea dirigida a personas del público en general o de ciertos sectores o grupos específicos del mismo, que al momento de realizar el ofrecimiento sean indeterminadas.
- b. Se realice con la participación o por intermedio de una bolsa de valores.
- c. Se haga pública por cualquier medio. Este requisito se tendrá por configurado, cuando se produzca difusión de información **por medios tales como diarios, revistas, radio, televisión, correo, reuniones, sistemas informáticos u otro que habilite la tecnología, que permita dar a conocer el contenido de la oferta** a los destinatarios mencionados en el literal a.
Queda comprendida en este supuesto la contratación específica de publicidad en cualquiera de los medios antes mencionados a través de la cual se dé conocer la oferta de valores.
- d. La invitación a la compra de valores realizada a los clientes de una institución de manera generalizada, aún cuando no se realice publicidad al



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

respecto.

- e. **La emisión de valores efectuada por** Fideicomisos Financieros constituidos por acto unilateral de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 25 de la Ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003.
- f. Se proceda a efectuar emisión de acciones de una empresa ya inscrita en el **Registro de Valores** por aplicación de los supuestos especiales previstos en el artículo 362.3 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989, en la redacción dada por la Ley N° 17.243 de 26 de junio de 2000.

Sólo podrá hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor hayan sido inscritos en el **Registro de Valores** que a esos efectos lleva la **Superintendencia de Servicios Financieros**.

ARTÍCULO 2 (OFERTA PRIVADA DE VALORES).

Se entiende por oferta privada de valores a aquélla que no satisface ninguno de los requisitos establecidos en los literales a., b., c., d., e. y f. del artículo 1.

No corresponde la inscripción de los valores emitidos en régimen de oferta privada en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros, por lo cual su emisor no está sometido a ninguna de las obligaciones que la ley y la reglamentación imponen a los emisores de oferta pública.

En estos casos, la documentación que se entregue al inversor deberá indicar, o estar acompañada de declaración expresa de que el valor que se ofrece es de oferta privada y no se encuentra registrado en la **Superintendencia de Servicios Financieros**.

II. SUSTITUIR en el Capítulo II - Inscripción de Emisores de Valores de Oferta Pública, del Título I - Emisores y Valores, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 7 por el siguiente:

ARTÍCULO 7 (SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE EMISORES DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA).

La solicitud de inscripción deberá estar acompañada de la siguiente información:

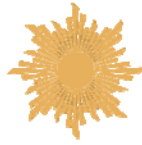
- a. Datos identificatorios: denominación; sigla y nombre de fantasía; actividad principal; domicilio; teléfono, fax, correo electrónico y sitio web.
- b. Testimonio notarial del contrato social. En el caso de Emisores de Valores no residentes, el testimonio notarial del contrato social deberá estar traducido y legalizado, y deberán



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

presentar además, un certificado actualizado expedido por la autoridad competente del país de origen, que acredite que la institución se encuentra legalmente constituida.

- c. Número del Registro Único de Contribuyentes de la Dirección General Impositiva y del Banco de Previsión Social, o similares para personas jurídicas no residentes.
- d. **Organigrama de la sociedad.**
- e. Nómina de personal superior, de acuerdo con la definición dada en esta Recopilación, indicando nombre, domicilio particular y cédula de identidad. **Para los emisores de valores que tengan un patrimonio superior al establecido en el artículo 184.2, se deberá indicar para cada integrante del directorio u órgano de administración si cumple o no funciones ejecutivas. Son directores o administradores que no cumplen funciones ejecutivas aquellos que no tienen a su cargo la gestión de los negocios ordinarios de la sociedad.**
- f. **Nómina de los integrantes del Comité de Auditoría y Vigilancia indicando nombre, domicilio particular y cédula de identidad.**
- g. **En el caso de** personas jurídicas no residentes se deberá identificar a su representante en el país, indicando: nombre o denominación si fuere persona jurídica, domicilio, número de cédula de identidad o del Registro Único de Contribuyentes de la Dirección General Impositiva, testimonio notarial del acto habilitante y de la inscripción en el Registro Nacional de Representantes de Firmas Extranjeras previsto en la Ley N° 16.497.
- h. **Código de ética.**
- i. Nómina, participación y domicilio de socios o accionistas **que sean titulares de más del 10% (diez por ciento) del capital social de la entidad emisora**, y convenios de sindicación denunciados al emisor.
- j. Fecha de cierre del ejercicio económico.
- k. **Nómina de los integrantes del conjunto económico al que pertenece la sociedad, de acuerdo con la definición establecida en el artículo 142, incluyendo descripción de las actividades desarrolladas por los mismos, vinculaciones operativas y comerciales con el emisor, así como detalle de las páginas web de los mismos, de existir.**



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

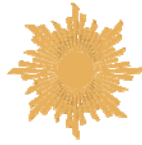
- l. Si se tratare de una sociedad en estado preoperacional, estudio de viabilidad económico-financiera del proyecto.
- m. Informe de los asesores legales de la empresa acerca de las contingencias legales que afronta, entendiéndose por tales una relación de litigios pendientes u otros hechos que pudieren afectar su situación económica.
- n. Estados Contables consolidados del grupo, pertenecientes a los últimos tres ejercicios (desde el comienzo de su actividad o su constitución si su antigüedad fuere menor), debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes, el último de los cuales deberá estar acompañado de informe de Auditoría Externa.
En los casos en que no corresponde consolidar, se deberá presentar declaración jurada indicando los motivos por los cuales la sociedad no elabora Estados Contables consolidados. Si se entendiera pertinente se solicitarán los Estados Contables de los accionistas.
- o. Estados Contables individuales, pertenecientes a los últimos tres ejercicios (desde el comienzo de su actividad o su constitución si su antigüedad fuere menor), debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes, el último de los cuales deberá estar acompañado de informe de Auditoría Externa, y de testimonios notariales de:
 - Acta de Asamblea Ordinaria que los aprobara,
 - Memoria anual del Directorio,
 - Informe del Síndico o Comisión Fiscal, de corresponder.

III. SUSTITUIR en la Sección I - Inscripción Solicitada por el Emisor, del Capítulo III - Inscripción de Valores de Oferta Pública, del Título I - Emisores y Valores, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 10 y 12 por los siguientes:

ARTÍCULO 10 (SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA).

La solicitud de inscripción deberá estar acompañada de la siguiente información:

- a. características de los valores.
- b. garantías a otorgar, **de corresponder, y si fuere el caso, testimonio notarial del documento constitutivo de la garantía en el que conste su inscripción en el registro público correspondiente.**



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- c. testimonio notarial del acta de la reunión del órgano social que dispuso la emisión o cotización de valores, legalizada en su caso.
- d. testimonio notarial del acta de la reunión del órgano social que estableció las condiciones de la emisión, legalizada en su caso.
- e. testimonio notarial de todos los contratos auxiliares de la emisión.
- f. **en el caso de contratos con entidades representantes de los tenedores de valores, información suficiente que acredite la solvencia patrimonial y técnica de la entidad contratada, así como una declaración jurada en la que se indique que la entidad y quienes la representarán en el cumplimiento de este contrato, no se encuentran alcanzados por las incompatibilidades establecidas en el artículo 13.5 para desempeñar tal función.**
- g. proyecto de prospecto, elaborado de acuerdo con lo establecido **en el artículo 12**.
- h. informe de calificación de riesgo, expedido por una **entidad** inscripta en el Registro del Mercado de Valores.
- i. proyecto del documento de emisión.
- j. la autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros prevista en el artículo 41 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero, si correspondiere.

ARTÍCULO 12 (PROSPECTO).

El proyecto de prospecto deberá contener, como mínimo, la siguiente información:

1. Carátula incluyendo:

- a. **identificación del emisor.**
- b. **designación de la serie y programa.**
- c. **valor nominal de la emisión.**
- d. **identificación de otras entidades participantes en la emisión (entidad registrante, agente de pago, entidad representante, etc.).**

2. “Aviso Importante” detallando claramente y en forma destacada -en los casos en que alguna institución financiera participara en la emisión- el alcance de esa



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

participación, así como las obligaciones y responsabilidades asumidas por dicha institución.

3. Texto de inserción obligatoria, en los términos del artículo 13.

4. Sumario de los términos y condiciones:

- a. características del programa y serie.
- b. características de los valores.
- c. descripción detallada de los procesos de suscripción, adjudicación, integración y emisión.
- d. descripción de la forma de funcionamiento y potestades de las Asambleas de tenedores de títulos de deuda, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 15.
- e. si se admite la posibilidad de que personas vinculadas al emisor -en tanto tenedores de valores- participen en las Asambleas, se deberá dejar constancia de ello en forma destacada. A esos efectos deberá tenerse en cuenta la definición de personas vinculadas establecida en el artículo 16.
- f. resumen de los contratos auxiliares de la emisión (contrato de entidad registrante, contrato de agente de pago, contrato de entidad representante, etc.).
- g. garantías otorgadas, en caso de existir.

5. Información del emisor:

- a. descripción del proyecto de inversión u objeto de la emisión.
- b. contingencias legales.
- c. situación económico-financiera-legal.
- d. la nómina de socios o accionistas que sean titulares de más del 10% (diez por ciento) del capital social de la entidad emisora, especificando el porcentaje de participación que corresponda a cada uno de ellos.
- e. nómina del personal superior, de acuerdo con la definición dada en el artículo 143 y antecedentes curriculares de los mismos.
- f. organigrama de la sociedad.
- g. código de ética.
- h. descripción de los riesgos más importantes asociados a la emisión.
- i. descripción de las prácticas de gobierno corporativo adoptadas por el emisor, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 184.1 y siguientes.
- j. nómina de los integrantes del conjunto económico al que pertenece el emisor, de acuerdo con la definición dada en el artículo 142.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

6. Toda otra información relevante desde la perspectiva del inversor.

7. Anexos:

- a. Testimonio notarial del acta de la reunión de los órganos competentes del emisor que dispusieron la emisión, sus términos y condiciones y la cotización de los valores.
- b. Testimonio notarial de los contratos auxiliares de la emisión (contrato de entidad registrante, contrato de agente de pago, contrato de entidad representante, etc.).
- c. Testimonio notarial de las garantías otorgadas debidamente constituidas según su modalidad, de existir.
- d. Modelo del documento de emisión. Estados contables auditados del emisor y consolidados del grupo económico, correspondientes al último ejercicio económico.
- e. Últimos estados contables del emisor, de acuerdo con el criterio de antigüedad máxima admitida.
- f. Informe de calificación de riesgo.

IV. INCORPORAR en la Sección I - Inscripción Solicitada por el Emisor, del Capítulo III - Inscripción de valores de Oferta Pública, del Título I - Emisores y Valores, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 13.1 a 13.7 que se detallan a continuación:

ARTÍCULO 13.1 (DESIGNACIÓN DE UN REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES).

Los emisores de valores de oferta pública, incluidos los fiduciarios financieros, deberán contratar con una entidad especializada la representación de los tenedores de dichos valores durante la vigencia de la emisión y hasta su total cancelación. Esta obligación no será exigible cuando los valores emitidos sean acciones.

Podrán ser entidades representantes:

- las instituciones de intermediación financiera
- las bolsas de valores y los intermediarios de valores
- otras entidades especializadas que cuenten con solvencia patrimonial y técnica en materia económico-financiera y en temas vinculados al Mercado de Valores.

Al efectuar el análisis de la solicitud de inscripción de la emisión de valores de oferta pública, la Superintendencia de Servicios Financieros evaluará si se verifican las



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

condiciones necesarias para la actuación de la entidad como representante de los tenedores de valores.

ARTÍCULO 13.2 (CONTRATO CON EL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES).

En el contrato suscrito entre el emisor y el representante de los tenedores de valores deberá constar, como mínimo:

1. Las obligaciones del representante de los tenedores de valores.
2. La obligación para la entidad emisora de suministrar al representante de los tenedores todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones.
3. Las cláusulas que hayan de regir las relaciones jurídicas entre el emisor y el representante de los tenedores de los valores, incluido la remuneración del representante que será de cargo del emisor.
4. Disposiciones que establezcan que las decisiones de las Asambleas que impliquen la sustitución del representante y la modificación de los términos y condiciones de la emisión, en los términos establecidos en el artículo 15, deberán ser aprobadas por tenedores que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del total de la emisión en circulación.

ARTÍCULO 13.3 (EXCEPCIONES A LA OBLIGACIÓN DE DESIGNAR UN REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES).

La obligación del emisor de suscribir un contrato con una de las entidades mencionadas en el artículo 13.1 a efectos que la misma tome a su cargo la representación de los tenedores de los valores, no será exigible para las emisiones de certificados de depósito no transferibles, sin pagos periódicos, realizadas por instituciones de intermediación financiera locales para ser adquiridas por las administradoras de fondos de ahorro previsional, empresas de seguros y otras instituciones de intermediación financiera.

ARTÍCULO 13.4 (FUNCIONES DEL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES).

Compete al representante de los tenedores de valores velar por los derechos de sus representados, realizando todos los actos necesarios para la defensa de sus intereses y absteniéndose de realizar operaciones en que exista un interés involucrado que, real o potencialmente, se contraponga al interés de aquéllos.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

A esos efectos, el representante de los tenedores de valores tendrá las siguientes funciones:

- a.** Cumplir con las funciones y responsabilidades establecidas en los artículos 457 y 464 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989, a saber:
 - i. Controlar que las suscripciones e integraciones de los valores se ajusten a los procedimientos establecidos en los términos y condiciones de la emisión.
 - ii. Efectuar la defensa conjunta de los derechos e intereses de los titulares de valores durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total.
 - iii. Responder frente a los tenedores de valores y frente a la sociedad en los casos de dolo o culpa grave en el desempeño de su cargo.
- b.** Intervenir -con voz y sin voto- en las reuniones de la Asamblea de accionistas o de socios de la entidad emisora en las cuales el orden del día esté relacionado con los valores emitidos.
- c.** Convocar y presidir la Asamblea de titulares de valores y llevar a cabo los actos de disposición para los cuales la Asamblea lo faculte.
- d.** Solicitar a la entidad emisora la información que considere necesaria para llevar a cabo sus tareas.
- e.** Informar a los titulares de valores, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento por parte de la entidad emisora de sus obligaciones.
- f.** Actuar en nombre de los titulares de valores en los procesos judiciales y en la declaración judicial de concurso en los casos en los cuales la Asamblea lo faculte.
- g.** Informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a sus representados.
- h.** Otras funciones que se establezcan en el contrato o que le asigne la Asamblea de titulares de valores.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

A excepción de lo establecido en el literal **e.**, el representante de los tenedores de los valores deberá guardar reserva sobre los informes que reciba respecto de la entidad emisora, y le está prohibido revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los representados.

ARTÍCULO 13.5 (INCOMPATIBILIDADES DEL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES).

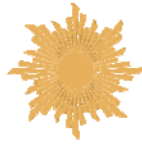
No podrán ser representante de los tenedores de valores las entidades y sus representantes o apoderados que se encuentren comprendidos en alguna de las siguientes circunstancias:

- a. Sea personal superior del emisor, cónyuge o familiar del personal superior del emisor, hasta segundo grado de consanguinidad.
- b. Sean empleados de la sociedad emisora (artículo 456 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989).
- c. Sean personas comprendidas en las inhabilitaciones o incompatibilidades para ser administradores, directores o integrantes del órgano de fiscalización de las sociedades anónimas
- d. Sea titular de más del 10% (diez por ciento) del capital social de la entidad emisora.
- e. Sea garante de una o más obligaciones de la entidad emisora.
- f. Sea titular, en forma individual o en forma conjunta con empresas con las cuales forme un conjunto o grupo económico, de derechos de crédito que representen más del 10% (diez por ciento) del total de pasivos de la entidad emisora.
- g. Ser una sociedad controlada por o controlante del o vinculada al emisor.
- h. Sea una sociedad controlada, directa o indirectamente, por la misma casa matriz o entidad controlante que controla al emisor.
- i. Haya sido sancionada o esté sometida a un procedimiento sancionatorio por haber incumplido sus obligaciones como representante de tenedores de valores en emisiones precedentes.

ARTÍCULO 13.6 (RENUNCIA DEL REPRESENTANTE).

La entidad representante de los titulares de valores deberá renunciar si, en el transcurso de vigencia de la emisión, surgiere una de las incompatibilidades mencionadas en el artículo 13.5.

Cuando por este motivo o por cualquier otro la entidad representante debiera presentar su renuncia, en forma previa a hacer efectiva la misma deberá citar a la Asamblea de tenedores de valores a efectos que ésta proceda a designar un sustituto, debiendo quedar claramente establecido en el acta de asamblea correspondiente los motivos de dicha renuncia.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

En caso de que en la Asamblea no se alcancen las mayorías establecidas en el artículo 15 para la designación del nuevo representante de los titulares de los valores, el emisor procederá a la designación del sustituto, suscribiendo el contrato correspondiente.

Asimismo, se deberá dar cumplimiento a lo dispuesto en materia de cambio de representante.

ARTÍCULO 13.7 (CAMBIO DE REPRESENTANTE).

Cuando, en uso de sus atribuciones, la Asamblea de los titulares de valores resuelva la sustitución de la entidad representante y proceda a la designación de una nueva, el emisor deberá informarlo a la Superintendencia de Servicios Financieros, adjuntando el acta de asamblea correspondiente a tal decisión, el contrato y la información que acredite la solvencia patrimonial y técnica de la nueva entidad contratada, así como una declaración jurada en la que se indique que la misma no se encuentra alcanzada por las incompatibilidades para desempeñar tal función.

Esta información se presentará en un plazo de 5 (cinco) días hábiles siguientes a la sustitución del representante.

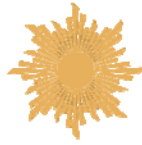
En caso de que en la Asamblea no se alcancen las mayorías establecidas en el artículo 15 para la designación del nuevo representante de los titulares de los valores, el emisor procederá a la designación del sustituto, suscribiendo el contrato correspondiente.

V. SUSTITUIR en la Sección I - Inscripción Solicitada por el Emisor, del Capítulo III - Inscripción de Valores de Oferta Pública, del Título I - Emisores y Valores, del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 15 y 16 por los siguientes:

ARTÍCULO 15 (ASAMBLEA DE TENEDORES DE VALORES).

Las Asambleas de tenedores de valores se registrarán, en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías para adoptar resoluciones, por lo estipulado en los términos y condiciones de la emisión de los valores y, en caso de inexistencia de precisiones, por las disposiciones que rigen las Asambleas Extraordinarias de Accionistas. Los emisores de valores no tendrán derecho a voto en estas Asambleas, aunque invoquen su calidad de tenedores de sus propios valores.

Deberán ser aprobadas por tenedores que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del total de la emisión en circulación, deducidos los montos en poder del emisor, las siguientes decisiones:



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- i) la sustitución del representante de los tenedores de los valores,
- ii) la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u
- iii) otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requieran mayorías especiales.

Las resoluciones de dicha mayoría especial serán oponibles a la totalidad de tenedores de valores de la misma serie.

Lo establecido precedentemente es sin perjuicio del derecho de cada titular de los valores de ejercer individualmente acciones para el cobro de lo adeudado.

Las Asambleas serán convocadas por el representante de los tenedores de valores a efectos de transmitir una información relevante a sus representados, o a solicitud de los siguientes interesados:

- a. el emisor de los valores
- b. titulares de valores que representen como mínimo un 20% (veinte por ciento) del total de la emisión en circulación.

La convocatoria se formalizará mediante avisos publicados en el Diario Oficial y -como mínimo- en otros 2 (dos) diarios de mayor circulación nacional, con una antelación de 10 (diez) días hábiles a la fecha prevista de la asamblea, e informará sobre los aspectos relevantes a ser tratados en la misma.

ARTÍCULO 16 (PERSONAS VINCULADAS AL EMISOR).

Se consideran personas vinculadas **al emisor** a las siguientes:

- a. Tratándose de personas físicas, a los accionistas, socios, directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos o integrantes de la Comisión Fiscal **o de la Comisión de Auditoría y Vigilancia** y, en general, **a** todo integrante del personal superior **del emisor**.
- b. Tratándose de personas jurídicas, se tendrán en cuenta los vínculos de control de acuerdo con lo previsto por el artículo 49 de la Ley N° 16.060 **de 04 de setiembre de 1989**.

VI. INCORPORAR en el Título III - Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, del Libro II Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo IV - Gobierno Corporativo que contendrá el siguiente artículo:



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Artículo 167.1 (PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO).

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión deberán implementar prácticas de gobierno corporativo, de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los inversores así como de los socios o accionistas.

Las prácticas de gobierno corporativo deberán asegurar la competencia ética y profesional de los directores, administradores y personal superior; una estructura equilibrada, con una clara definición de roles y responsabilidades; y sistemas de control interno confiables.

Asimismo, deberán proceder a la adopción de un código de ética, que deberá ser debidamente comunicado y aplicado por todo el personal y su publicación en la página web de la administradora o por otro medio, y a la verificación del cumplimiento de las normas sobre información privilegiada a que refieren los artículos 246.1 y siguientes.

VII. INCORPORAR en el Libro II - Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Título VII - Emisores de Valores de Oferta Pública, que contendrá el Capítulo I Gobierno Corporativo y los artículos 184.1 a 184.12 que se detallan a continuación:

ARTÍCULO 184.1 (PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO).

Los emisores de valores de oferta pública deberán implementar prácticas de gobierno corporativo, de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los socios o accionistas, acreedores y demás inversores.

Independientemente de la organización adoptada, las prácticas de gobierno corporativo deberán asegurar:

- a) La competencia ética y profesional de los directores, administradores y personal superior.
- b) Una estructura equilibrada, con una clara definición de roles y responsabilidades.
- c) Sistemas de control confiables.
- d) La adopción de Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB).



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- e) La divulgación al mercado y en especial a sus socios o accionistas, en forma completa, puntual y exacta, de los estados contables con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros, la memoria anual con informe de gestión, el informe anual de la sindicatura y el informe de la calificadora de riesgos, en el plazo que corresponda, y demás información relevante para los inversores.
- f) La designación de un Comité de Auditoría y Vigilancia y de un área de Auditoría Interna.
- g) El establecimiento de un plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales.
- h) La adopción de un código de ética, que deberá ser debidamente comunicado y aplicado por todo el personal, y su publicación en la página web del emisor o por otro medio.
- i) La contratación de un auditor externo para la elaboración de los informes que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros.
- j) La contratación de una calificadora de riesgos para la emisión de los informes de calificación que correspondan.
- k) La verificación del cumplimiento de todos los requisitos legales y reglamentarios frente a la Auditoría Interna de la Nación y la Superintendencia de Servicios Financieros.
- l) La verificación del cumplimiento de las normas sobre información privilegiada a que refieren los artículos 246.1 y siguientes.

Las instituciones de intermediación financiera emisoras de valores de oferta pública se registrarán por las normas en materia de gobierno corporativo contenidas en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.

Las administradoras de fondos de inversión emisoras de valores de oferta pública aplicarán las prácticas de gobierno corporativo establecidas en el artículo 167.1 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 184.2 (COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO U ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y COMETIDOS).

Los emisores de valores de oferta pública que tengan un patrimonio mayor a 15:000.000 UI (quince millones de Unidades Indexadas), deberán contar con un Directorio u órgano de administración cuya integración permita una visión independiente de la gerencia, influencias políticas y/o de otros intereses externos.

Su tamaño no podrá ser inferior a tres miembros, de los cuales más del 50% no deben cumplir funciones ejecutivas. Son directores o administradores que no cumplen funciones



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ejecutivas aquellos que no tienen a su cargo la gestión de los negocios ordinarios de la sociedad.

La asamblea de socios o accionistas se asegurará que los miembros del directorio u órgano de administración cumplan requisitos mínimos de idoneidad técnica y moral para el cargo. También se asegurará que el directorio u órgano de administración, en su conjunto, cuente con formación y experiencia financiera en el negocio y en el control de los riesgos asociados.

El Directorio u órgano de administración tendrá, entre otros cometidos, la responsabilidad de asegurar el adecuado cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo mencionadas en el artículo 184.1.

ARTÍCULO 184.3 (COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA).

Los emisores de valores de oferta pública deberán contar con un Comité de Auditoría y Vigilancia, el cual se integrará conforme se determina a continuación y tendrá las facultades y obligaciones que aquí se establecen.

El Comité de Auditoría y Vigilancia es un órgano de la sociedad y depende de su Directorio u órgano de administración, al que asesorará en las materias de su competencia. Estará integrado por al menos tres miembros, cuya mayoría deberá constituirse con personas con formación financiero – contable. El síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal podrán integrar este Comité.

Los ingresos de dichos miembros no podrán estar vinculados directa ni indirectamente con los resultados económicos de la sociedad. En ningún caso la mayoría del Comité se integrará con personal que desarrolle tareas gerenciales o administrativas en la sociedad, en sus controladas o en la sociedad controlante.

El Comité reportará en forma cuatrimestral al Directorio u órgano de administración y anualmente a la Asamblea de Socios o Accionistas.

ARTÍCULO 184.4 (FUNCIONES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA).

El Comité de Auditoría y Vigilancia tendrá las siguientes funciones:

- a) Contribuir a la aplicación y permanente actualización del sistema de gestión y control interno y vigilar el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo, efectuando las recomendaciones que entienda pertinentes.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- b) Revisar y aprobar el plan anual del área de Auditoría Interna, así como su grado de cumplimiento y examinar los informes emitidos por la Auditoría Interna.
- c) Opinar sobre el proceso de selección, nombramiento, reelección y sustitución del Auditor Externo o firma de Auditores Externos, así como las condiciones de su contratación.
- d) Conocer los estados contables anuales así como toda otra información financiero contable relevante.
- e) Revisar los dictámenes de auditoría externa y evaluar periódicamente el cumplimiento de las normas de independencia de los auditores externos.
- f) Realizar el seguimiento de las recomendaciones hechas tanto por el área de Auditoría Interna como por los Auditores Externos, en particular, sobre las debilidades de control detectadas, a efectos de asegurar que tales debilidades sean subsanadas en plazos razonables.
- g) Controlar internamente el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones vigentes, de las normas de ética e informar respecto de los conflictos de intereses que llegaran a su conocimiento.

ARTÍCULO 184.5 (INFORMES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA).

El Comité de Auditoría y Vigilancia elaborará sus informes según la modalidad que resulte adecuada para el cumplimiento de sus objetivos.

El informe anual a ser presentado en la Asamblea de Socios o Accionistas incluirá sus principales actividades y hechos correspondientes al ejercicio respectivo, así como las conclusiones y recomendaciones surgidas de su actuación. En las actas de la Asamblea se dejará constancia de la consideración de dicho informe.

ARTÍCULO 184.6 (AUDITORÍA INTERNA).

El Directorio u órgano de administración es responsable de establecer un área de Auditoría Interna y designar a su responsable, quien actuará con objetividad, imparcialidad e independencia funcional de las restantes áreas que conforman la estructura organizativa del emisor de valores de oferta pública y no deberá tener autoridad o responsabilidad por las actividades que audite. Para un efectivo desempeño de su función, tendrá acceso ilimitado a todas las actividades de la entidad, registros, propiedades y personal.

La Auditoría Interna deberá evaluar el funcionamiento del sistema de gestión y control, identificar las debilidades y realizar informes periódicos con las recomendaciones que correspondan. De dichos informes se deberá dar cuenta al Comité de Auditoría y Vigilancia.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 184.7 (CONTRATACIÓN DE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES CON LA SOCIEDAD).

Los directores y administradores de los emisores de valores de oferta pública no podrán celebrar contratos con la sociedad que se relacionen con la actividad propia del giro si los mismos no son aprobados previamente por el Directorio u órgano de administración, quien deberá solicitar a dichos efectos la opinión del Comité de Auditoría y Vigilancia. Si el director o administrador que pretenda celebrar contrato con la sociedad en tales circunstancias fuera miembro del Comité de Auditoría y Vigilancia, deberá abstenerse de dar opinión en casos que lo involucren.

Los contratos que no se relacionen con la actividad propia del giro deberán ser aprobados previamente por la asamblea de socios o accionistas.

ARTÍCULO 184.8 (OBLIGACIÓN DE LEALTAD DE DIRECTORES, ADMINISTRADORES Y SOCIOS O ACCIONISTAS).

Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 83 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, los directores y administradores de los emisores de valores de oferta pública deberán hacer prevalecer el interés social por sobre cualquier otro interés personal o de un tercero, incluso el del socio o accionista controlante, absteniéndose de procurar cualquier beneficio personal a cargo de la sociedad que no sea la propia retribución.

En el cumplimiento de sus funciones no podrán:

1. Presentar a los socios o accionistas o público en general informaciones falsas u ocultar información que estén obligados a divulgar conforme a la ley o la reglamentación aplicable.
2. Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio o de personas relacionadas, los bienes, servicios o créditos de la sociedad.
3. Usar en beneficio propio o de personas relacionadas las oportunidades comerciales de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo con perjuicio para la sociedad.
4. Usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para personas relacionadas, en perjuicio de la sociedad.
5. Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los empleados de la sociedad.

Los socios o accionistas que en virtud de su participación en el capital social sean representados por un director o administrador que actúe bajo sus instrucciones, tendrán las mismas responsabilidades de los directores o administradores en cuanto sea aplicable.

ARTÍCULO 184.9 (RETRIBUCIÓN DE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES).

La retribución que por cualquier concepto perciban de la compañía los directores y administradores de los emisores de valores de oferta pública, requerirá la aprobación de la asamblea de socios o accionistas.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 184.10 (OBLIGACIÓN DE INFORMACIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL).

Los directores y administradores de emisores de valores de oferta pública deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros y a las bolsas de valores donde coticen sus valores, las participaciones de capital que mantienen en la sociedad dentro de los 10 días hábiles siguientes a su designación.

Igual obligación tendrán las personas físicas o jurídicas que, directamente o por intermedio de otros sujetos de derecho, sean titulares de más de 10% (diez por ciento) del capital con derecho a voto. El plazo para presentar dicha información será de 10 días hábiles contados a partir de la adquisición de tal derecho.

Los emisores de valores de oferta pública deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros y a las bolsas de valores donde coticen sus valores, el porcentaje de capital que los directores y demás personas comprendidas en el presente artículo mantienen en la sociedad.

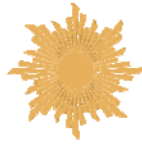
Toda modificación a las informaciones antes mencionadas se deberá comunicar a la Superintendencia de Servicios Financieros y a las bolsas de valores donde coticen sus valores, dentro de los 10 días hábiles siguientes a la fecha en la que se produjo.

La información a presentar a la Superintendencia de Servicios Financieros se remitirá de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.

ARTÍCULO 184.11 (INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LA MEMORIA).

La memoria anual de los emisores de valores de oferta pública deberá contener, además de la información prevista en el artículo 92 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989, la información que se detalla a continuación:

- a. Información relativa a la adopción de prácticas de buen gobierno corporativo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.1.
- b. Los mecanismos de retribución de directores, administradores, miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia y personal superior. Cuando alguno de dichos mecanismos esté vinculado a los resultados de la empresa, se deberá describir completamente su forma de aplicación, y el horizonte temporal (de corto o largo plazo) de los resultados a los cuales refiere y los eventuales riesgos que dicho mecanismo puede implicar para el valor en el tiempo del capital de la empresa.
- c. Las incorporaciones, bajas o modificaciones del personal superior.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- d. La dimisión, destitución o sustitución del auditor externo, con expresión de las razones que dieron lugar a la misma.
- e. Rescates anticipados de los valores emitidos.
- f. Atraso en el pago de dividendos o cambios en la política de distribución de los mismos, y atraso en el pago de amortizaciones o intereses de otros valores de oferta pública.
- g. Actualización de la calificación de riesgo de los valores emitidos, en caso que corresponda.
- h. Cualquier otro hecho relevante de carácter jurídico, administrativo, técnico, de negociación o económico – financiero, ocurrido en el desarrollo de su actividad y cualquier decisión relevante adoptada por los órganos de administración y control.

ARTÍCULO 184.12 (INFORME SOBRE PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO).

Los emisores de valores de oferta pública deberán incluir en la información complementaria de la memoria, de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.11, información sobre las prácticas de gobierno corporativo a que refiere el artículo 184.1, con el siguiente contenido mínimo, en lo que corresponda:

1) Estructura de propiedad – Se explicitará:

- 1.1) A cuanto asciende el capital de la sociedad y las suscripciones pendientes de integración, señalando las fechas en que éstas deberán efectivizarse o si deberán aportarse a simple requerimiento de la entidad.
- 1.2) Las distintas clases de acciones y sus características.
- 1.3) La nómina de los socios o accionistas que sean titulares de más del 10% (diez por ciento) del capital social de la entidad, especificando el porcentaje de participación que corresponda a cada uno de ellos.
- 1.4) Los movimientos más significativos acaecidos durante el ejercicio en la estructura de propiedad.
- 1.5) Las disposiciones estatutarias en materia de elección, nombramiento, aceptación, evaluación, reelección, cese, revocación, etc. de los miembros de los órganos de administración y de control.
- 1.6) El régimen de adopción de acuerdos sociales (mayorías, tipos de votos, mecanismos previstos para los acuerdos, etc.).
- 1.7) La existencia de reglamentos de asambleas de socios o accionistas, con una breve descripción de aspectos tales como: constitución y quórum, convocatoria, acceso anticipado a la información relevante para la toma de decisiones de acuerdo al orden del día, asistencia (presencia física, voto a distancia, etc.).



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- 1.8) Las medidas adoptadas para fomentar la participación de los socios o accionistas en las asambleas generales y los datos de asistencia a dichas asambleas celebradas en el ejercicio.
- 1.9) Los acuerdos adoptados en las asambleas generales celebradas en el ejercicio y el porcentaje de votos con los que se adoptó cada acuerdo (número de votos emitidos, número de votos a favor, número de votos en contra, número de abstenciones).

2) Estructura de administración y control – Se explicitará:

- 2.1) La integración del directorio u órgano de administración, incluyendo:
 - información sobre el cumplimiento de las condiciones para la designación de sus miembros previstas en el artículo 184.2, con descripción de los criterios aplicados.
 - para cada uno de ellos: cargo, fechas del primer y último nombramiento, procedimiento de elección, perfil y breve descripción de funciones y facultades, y los ceses que se hayan producido durante el período.
- 2.2) La composición del Comité de Auditoría y Vigilancia y del Área de Auditoría Interna, incluyendo una breve descripción de los objetivos, reglas de organización y funcionamiento, responsabilidades atribuidas a cada uno, y facultades de asesoramiento y consulta de cada uno;
- 2.3) Número de reuniones que han mantenido los órganos de administración mencionados en el numeral 2.1 y los órganos de control mencionados en el numeral 2.2 durante el ejercicio, así como las principales recomendaciones emitidas por el Comité de Auditoría y Vigilancia y por el Área de Auditoría Interna, así como las decisiones que con respecto a estas recomendaciones haya tomado el directorio u órgano de administración. Se explicitará, en caso de corresponder, la falta de seguimiento de dichas recomendaciones.

3) Auditoría externa – Se explicitará:

- 3.1) Los mecanismos establecidos por la entidad para preservar la independencia del auditor;
- 3.2) El número de años que el auditor o firma de auditoría actuales llevan de forma ininterrumpida realizando trabajos de auditoría para la entidad.

4) Otras informaciones de interés.

Al final del informe deberá incluirse y completarse la siguiente cláusula: “Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por (directorío u órgano de administración) de (nombre de entidad), en su sesión de fecha”.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

VIII. SUSTITUIR en el Capítulo II - Contabilidad y Estados Contables, del Título I - Régimen Informativo, de la Parte II – Emisores de Valores, del Libro VI - Información y Documentación, de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 260 por el siguiente:

ARTÍCULO 260 (INFORMACIÓN CONTABLE Y DE GESTIÓN).

Los Emisores de Valores de oferta pública deberán presentar la siguiente información:

a. Con periodicidad anual:

a.1. Dentro del plazo de tres meses de la finalización de cada ejercicio económico:

- i. Estados Contables consolidados anuales del grupo, acompañados de informe de Auditoría Externa, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.

En los casos en que no corresponde consolidar, se deberá presentar declaración jurada indicando los motivos por los cuales la sociedad no elabora Estados Contables consolidados;

- ii. Estados Contables individuales anuales, acompañados de informe de Auditoría Externa, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.

a.2. Dentro del plazo de cuatro meses de la finalización de cada ejercicio económico:

- i. Testimonio notarial del Acta de Asamblea que apruebe los Estados Contables, debidamente firmada, si correspondiera.

- ii. Original debidamente firmado o testimonio notarial de la Memoria anual del Directorio sobre la gestión de los negocios sociales y el desempeño en el último período, de acuerdo **con lo dispuesto** en el artículo 92 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales **y el artículo 184.11 de esta Recopilación.**

- iii. Original debidamente firmado o testimonio notarial del Informe del órgano de fiscalización, si correspondiera, debidamente firmado.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

iv. Original debidamente firmado o testimonio notarial del Informe anual del Comité de Auditoría y Vigilancia debidamente firmado, el que revestirá carácter confidencial.

v. Actualización de la calificación de riesgo expedida por institución inscripta en el Registro del Mercado de Valores.

b. Con periodicidad semestral, dentro del plazo de dos meses contados desde la finalización del primer semestre de cada ejercicio económico:

b.1. Estados Contables consolidados semestrales del grupo, acompañados de Informe de Revisión Limitada, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.

En los casos en que no corresponde consolidar, se deberá presentar declaración jurada indicando los motivos por los cuales la sociedad no elabora Estados Contables consolidados;

b.2. Estados Contables individuales semestrales, acompañados de Informe de Revisión Limitada, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.

c. Con periodicidad trimestral: dentro del mes siguiente a la finalización del primer y tercer trimestre del ejercicio económico:

c.1. Estados Contables consolidados trimestrales del grupo, acompañados de Informe de Compilación, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.

En los casos en que no corresponde consolidar, se deberá presentar declaración jurada indicando los motivos por los cuales la sociedad no elabora Estados Contables consolidados;

c.2. Estados Contables individuales trimestrales, acompañados de Informe de Compilación, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

La presentación en tiempo y forma por parte de los Emisores de Valores, de la información prevista en el presente artículo, constituye un requisito indispensable para la cotización de los valores por ellos emitidos.

Constatada la omisión se producirá la suspensión automática de la cotización, extremo que será declarado por el Banco Central del Uruguay, no pudiendo volver a cotizar los valores hasta tanto se regularice la situación que provocó la suspensión.

IX. SUSTITUIR en el Capítulo I - Publicidad, del Título I - Transparencia, del Libro V - Transparencia y Conductas de Mercado de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 227 y 228, por los siguientes:

ARTÍCULO 227 (PUBLICIDAD DE LA EMISIÓN).

La publicidad de los valores a emitirse o aquélla que tienda a la colocación de la emisión a través de la oferta pública, solamente podrá ser realizada después de haber sido inscripto el valor en el Registro del Mercado de Valores.

Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, podrán realizarse reuniones informativas **en el ámbito privado con intermediarios de valores o inversionistas seleccionados, con el solo propósito de informar acerca de las características básicas de la futura emisión y de recabar opinión sobre las condiciones de la futura demanda de los valores, siempre que los destinatarios sean informados que la emisión carece aún de la autorización correspondiente.**

ARTÍCULO 228 (DIFUSION DE INFORMACIÓN DE EMISIONES NO REGISTRADAS).

Toda información relativa a una emisión de oferta pública aún no registrada en el **Registro de Valores de la Superintendencia de Servicios Financieros** se considerará información privilegiada, sujeta a las disposiciones del Capítulo IV del Título I del Libro V.

La difusión de las características básicas de la futura emisión, en los términos dispuestos en el inciso segundo del artículo 227, no se considerará uso indebido de información privilegiada.

X. INCORPORAR en el Título I - Transparencia, del Libro V - Transparencia y Conductas de Mercado de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo IV - Información Privilegiada, que contendrá los artículos 246.1 a 246.6 que se detallan a continuación:



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTICULO 246.1 (INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Se considera información privilegiada la información de un emisor - o de los valores que emita - obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se ha hecho pública y que, de hacerse pública, podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

Asimismo, se considera información privilegiada la que se tiene de las operaciones de transmisión de la titularidad a realizar por un inversionista en el mercado de valores a fin de obtener ventajas con la negociación de valores.

ARTICULO 246.2 (USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Las acciones que se definen a continuación constituyen uso indebido de información privilegiada:

- i. Revelar o confiar información privilegiada antes de que se divulgue al mercado.
- ii. Recomendar la realización de operaciones con valores sobre los que se tiene información privilegiada
- iii. Adquirir o enajenar – para sí o para terceros, directa o indirectamente – valores sobre los cuales posea información privilegiada
- iv. En general, valerse de información privilegiada directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros

Las entidades, las personas que se enumeran a continuación y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo o posición posea información privilegiada, deberán abstenerse de realizar las acciones detalladas en el inciso anterior.

- a) Los directores, administradores, gerentes y liquidadores del emisor.
- b) Las personas indicadas en el literal a) precedente, que desempeñen tareas en la sociedad controlante o en las sociedades controladas.
- c) El auditor externo o el personal superior de la firma de auditores externos del emisor.
- d) Los socios, administradores, gerentes y técnicos calificadoros de las sociedades calificadoras de riesgo, que califiquen al emisor o a los valores emitidos por este último.
- e) Los asesores que presten servicios al emisor con carácter permanente o temporal, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a dicha información.
- f) El personal superior y operadores de intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión y asesores de inversión, así como los asesores que les presten servicios en los términos del literal e) precedente.
- g) El personal superior de las bolsas de valores en las cuales esté registrado el valor para su negociación.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTICULO 246.3 (PREVENCIÓN DEL FLUJO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA – EMISORES DE VALORES).

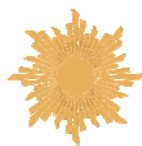
Los emisores de valores deberán implementar políticas, procedimientos y mecanismos de control para prevenir y controlar el flujo de información privilegiada de manera de propiciar:

- a) La identificación de la información privilegiada que genere la entidad o a la que pueda tener acceso en relación al negocio.
- b) El control de la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información privilegiada.
- c) Que la información privilegiada sea de acceso únicamente para aquellas personas (internas y externas) que sea imprescindible que la conozcan, previa advertencia de que se trata de información de esta naturaleza sujeta a las prohibiciones referidas en el artículo 246.2.
- d) La detección de operaciones que den lugar a sospecha de estar basadas en el uso indebido de información privilegiada. Para ello deberán considerar, entre otros factores, la evolución anormal de los volúmenes contratados y de los precios negociados, en comparación con los registrados en períodos anteriores.

ARTICULO 246.4 (PREVENCIÓN DEL FLUJO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Las bolsas de valores, los intermediarios de valores, los asesores de inversión y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán implementar políticas, procedimientos y mecanismos de control para prevenir y controlar el flujo de información privilegiada de manera de propiciar:

- a) La identificación de la información privilegiada que genere la entidad o a la que pueda tener acceso en relación con los emisores y sus valores.
- b) El control de la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información privilegiada. En el caso de los intermediarios de valores, los asesores de inversión y las sociedades administradoras de fondos de inversión dicho control deberá incluir la definición de un sistema para prevenirse de que las decisiones de inversión que se tomen directamente o se aconsejen a los clientes estén influenciadas por el conocimiento de información privilegiada.
- c) Que la información privilegiada se comuniqué únicamente a aquellas personas (internas y externas) a las que sea imprescindible que la conozcan, previa advertencia de que se trata de información de esta naturaleza sujeta a las prohibiciones referidas en el artículo 246.2.
- d) La detección de operaciones que den lugar a sospecha de estar basadas en el uso indebido de información privilegiada. Para ello deberán considerar, entre otros



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

factores, la evolución anormal de los volúmenes contratados y de los precios negociados, en comparación con períodos pasados.

ARTÍCULO 246.5 (MANIPULACIÓN DE MERCADO).

Se considera manipulación de mercado la realización de prácticas que distorsionen la libre formación de los precios.

Dichas prácticas podrán consistir, entre otras, en:

- a) La realización de operaciones que tengan por objeto proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores.
- b) La realización de operaciones simuladas o el empleo de cualquier elemento, esquema o artificio con el afán de engañar sobre el verdadero estado de la demanda y la oferta de un valor.
- c) La difusión al público a través de cualquier medio, de información falsa o engañosa sobre los emisores y sus valores.
- d) La deformación u ocultamiento de hechos o circunstancias relevantes para la negociación de un valor de oferta pública.

ARTICULO 246.6 (PROCEDIMIENTOS INTERNOS Y PROTECCIÓN PARA LA FORMULACIÓN DE DENUNCIAS).

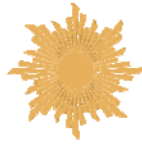
Los emisores, las bolsas de valores, los intermediarios de valores, los asesores de inversión y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer procedimientos para garantizar la formulación de denuncias sobre uso de información privilegiada y manipulación de mercado de manera confidencial y con independencia de la cadena jerárquica, y brindar una protección adecuada a los empleados que realicen los reportes, de cualquier consecuencia negativa, directa o indirecta, fruto de su recto accionar.

XI. INCORPORAR en el Título II - Conductas de Mercado, del Libro V - Transparencia y Conductas del Mercado de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo V - Oferta Pública de Adquisición, el que contendrá las Secciones I a IV y los artículos 254.1 a 254.33 que se detallan a continuación:

SECCIÓN I – DEFINICIONES

ARTÍCULO 254.1 (SOCIEDAD COTIZADA).

Se denomina sociedad cotizada a aquella sociedad anónima cuyas acciones están inscriptas en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros y cotizan en una bolsa de valores.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 254.2 (TOMA DE CONTROL).

Se entenderá por toma de control de una sociedad cuando una persona física o jurídica posea, directa o indirectamente, en forma individual o en forma conjunta en virtud de acuerdos con otros accionistas, un porcentaje de acciones que representen más del 50% de los votos necesarios para adoptar decisiones en las Asambleas de Accionistas.

Se entenderá que existe acuerdo, ya sea expreso o tácito, cuando dos o más personas colaboren con el fin de obtener el control de la sociedad afectada.

ARTÍCULO 254.3 (TOMA DE CONTROL INDIRECTA O SOBREVENIDA).

La toma de control indirecta o sobrevenida se verifica en los siguientes casos:

- En caso de producirse una fusión o toma de control de una sociedad, la que a su vez tiene participación directa o indirecta en el capital social de una tercera sociedad cotizada, y como consecuencia de esa fusión o toma de control se alcance en esa tercera sociedad el porcentaje de votos definido como toma de control.
- Cuando mediante una reducción de capital en la sociedad cotizada, algún accionista llegara a alcanzar el porcentaje de votos definido como toma de control.
- Cuando como consecuencia del ejercicio del derecho a canje, suscripción, conversión o adquisición de acciones de una sociedad cotizada que otorguen determinados valores, algún accionista llegara a alcanzar el porcentaje de votos definido como toma de control.
- Cuando se tenga el poder para designar a la mayoría de los miembros del directorio u órgano equivalente.

ARTÍCULO 254.4 (OFERTA PRECEPTIVA POR TOMA DE CONTROL).

Quedará obligado a formular una Oferta Pública de Adquisición (OPA) quien realice la toma de control de una sociedad cotizada ya sea en forma directa o en forma indirecta o sobrevenida, de acuerdo con las definiciones dadas en los artículos 254.1, 254.2 y 254.3.

La solicitud de autorización de la OPA deberá presentarse en la Superintendencia de Servicios Financieros tan pronto como sea posible, y en un plazo máximo de un mes desde la toma de control, excepto en el caso de tomas de control indirectas o sobrevenidas. En este último caso, la OPA se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la toma de control indirecta o sobrevenida, sin perjuicio que la misma no será preceptiva en caso que dentro del plazo señalado se enajene el número de acciones necesario para reducir el exceso de derecho de voto.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

No será de aplicación la preceptividad de efectuar una OPA cuando todos los accionistas minoritarios de la sociedad afectada manifiesten en asamblea su desinterés por vender las acciones o acuerden por unanimidad la venta de todas las acciones representativas del capital de la sociedad.

ARTÍCULO 254.5 (ALCANCE DE LA OFERTA PRECEPTIVA).

La oferta deberá dirigirse a:

- Todos los titulares de las acciones con derecho a voto de la sociedad cotizada.
- Cuando existan, a todos los titulares de otros valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derecho a voto de una sociedad cotizada.

ARTÍCULO 254.6 (PRECIO EQUITATIVO).

Las OPAs preceptivas, deberán efectuarse a un precio equitativo, entendiéndose por tal el precio o contraprestación no inferior al precio más elevado que el oferente o personas que actúen en acuerdo con él hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta.

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá requerir al oferente un informe sobre los métodos y criterios de valoración aplicados para determinar el precio equitativo, en los casos que estime pertinentes.

ARTÍCULO 254.7 (OFERTAS VOLUNTARIAS).

Podrán formularse con carácter voluntario OPAs de acciones con derecho a voto u otros valores de una sociedad cotizada que puedan dar derecho a su suscripción o adquisición.

Las OPAs voluntarias podrán sujetarse a las condiciones que se detallan a continuación, siempre que su cumplimiento o incumplimiento pueda ser verificado al finalizar el plazo de aceptación:

- Aprobación de modificaciones estatutarias por la Asamblea de Accionistas de la sociedad afectada.
- Aceptación de la oferta por un número mínimo de valores de la sociedad afectada.
- Aprobación de la contraprestación por la Asamblea de Accionistas de la sociedad oferente, cuando la misma consista en valores a ser emitidos por dicha sociedad.
- Cualquier otra condición que sea considerada conforme a derecho por la Superintendencia de Servicios Financieros.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Se podrá formular una oferta voluntaria por un número de valores inferior al total, si en virtud de la misma no se pretende alcanzar el control de la sociedad afectada, conforme a la definición de la toma de control del artículo 254.2.

Si se pretende alcanzar el control de la sociedad afectada, la oferta debe dirigirse:

- a) Todos los titulares de las acciones con derecho a voto de la sociedad cotizada.
- b) Cuando existan, a todos los titulares de otros valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derecho a voto de una sociedad cotizada.

En las OPAs voluntarias no se aplicará lo dispuesto en cuanto al precio equitativo.

Si como consecuencia de una OPA voluntaria deviniera la obligación para el oferente de realizar una OPA preceptiva, deberá realizar una nueva OPA ajustándose a lo dispuesto en esta sección para OPAs preceptivas. Las compras efectuadas en forma previa mediante la OPA voluntaria se consideran definitivas.

SECCIÓN II - PROCEDIMIENTO

ARTÍCULO 254.8 (SOLICITUD DE OPA).

Toda OPA deberá contar en forma previa con la autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros, a cuyos efectos el oferente deberá formular la solicitud correspondiente dirigida a la misma, conteniendo las principales características de la operación.

Dicho escrito debe acompañarse de la siguiente documentación:

- 1) Modelo del anuncio de la OPA autorizada a ser publicado una vez obtenida la autorización, el que deberá contener los elementos indicados en el artículo 254.10.
- 2) Prospecto explicativo de la OPA, de acuerdo con lo dispuesto en esta sección.
- 3) La documentación necesaria vinculada a la misma, conforme lo dispuesto en los artículos siguientes, suscrita por el oferente o sus representantes, entendiéndose por tal aquella información que permita a las personas a las cuales va dirigida la OPA formarse un juicio fundado sobre la misma.
- 4) En caso que la OPA sea voluntaria, indicar si la misma está sujeta a condiciones.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 254.9 (OTRAS INFORMACIONES).

Además de lo indicado en el artículo que antecede, el oferente deberá presentar la siguiente documentación:

- 1) Documento que acredite la garantía de la OPA.
- 2) Tratándose de personas jurídicas:
 - 2.1) Testimonio notarial del acta de la sesión del órgano social competente que dispuso promover la OPA.
 - 2.2) Testimonio notarial del contrato social o estatutos de la sociedad oferente.
 - 2.3) Identificación de los integrantes del órgano de administración y representantes.
 - 2.4) Estados contables de la sociedad oferente correspondientes a los dos últimos ejercicios económicos, o desde el comienzo de su actividad si su antigüedad fuere menor, el último de los cuales debe estar acompañado de informe de auditoría.
- 3) Tratándose de personas físicas, datos identificatorios del oferente.
- 4) Cuando la contraprestación consista en acciones emitidas por una sociedad cotizada distinta de la oferente:
 - 4.1) Estados contables de la sociedad emisora correspondientes a los últimos dos ejercicios económicos, o desde el comienzo de su actividad si su antigüedad fuere menor, el último de los cuales debe estar acompañado de informe de auditoría.
 - 4.2) Testimonio notarial del contrato social o estatutos de la sociedad, debidamente legalizado y traducido, de corresponder.
 - 4.3) Identificación de los integrantes del órgano de administración y representantes.
- 5) Declaración jurada de si la OPA configura o no un acto de concentración económica en los términos del artículo 7º de la ley 18.159 de 20 de julio de 2007.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- 6) Toda información sobre la sociedad afectada que no se encuentre en dominio público y constituya información relevante para resolver sobre la aceptación o el rechazo de la oferta.

ARTÍCULO 254.10 (ANUNCIO DE LA OPA AUTORIZADA).

El anuncio de OPA autorizada deberá publicarse una vez obtenida la autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros por 3 días corridos en dos diarios de amplia circulación en el territorio nacional, debiendo contener, como mínimo, la siguiente información:

- 1) La identidad del oferente y su domicilio o sede social.
- 2) Los lugares en donde el prospecto y la documentación se encontrarán a disposición de los interesados.
- 3) Las condiciones esenciales de la OPA, incluyendo:
 - 3.1) cantidades mínimas y máximas a adquirir,
 - 3.2) procedimientos para la solución de conflictos (en caso de ofertas por debajo o por encima de los mínimos),
 - 3.3) orden de prelación entre las ofertas que se reciban,
 - 3.4) cualquier otro condicionamiento a que este sometida la OPA.
- 4) Las garantías ofrecidas para satisfacer la totalidad de la oferta.
- 5) Descripción de la participación del oferente, en forma directa o indirecta, en el capital accionario de la sociedad cotizada afectada, así como de las personas con las cuales se mantengan acuerdos de accionistas.
- 6) En caso de corresponder, declaración de que la adquisición configura un acto de concentración económica en los términos del artículo 7º de la ley 18.159 de 20 de julio de 2007 y puede encontrarse sujeta a autorización previa del Órgano de Aplicación correspondiente.

ARTÍCULO 254.11 (PROSPECTO EXPLICATIVO DE LA OPA).

El prospecto deberá ser suscrito por persona con representación suficiente, e inicialado en todas sus hojas. Deberá incluir la información necesaria para que las personas a quienes



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

vaya dirigida la OPA puedan formular un juicio fundado sobre ella, conteniendo como mínimo la siguiente información:

I) Elementos objetivos de la oferta

11. Denominación y sede social de la sociedad emisora de las acciones con derecho a voto y otros valores objeto de la oferta.
12. Identificación del oferente, indicando nombre y domicilio, o, tratándose de personas jurídicas, su denominación y sede social, así como el nombre y el cargo de los integrantes de sus órganos de administración y gerentes. El oferente deberá indicar siempre un domicilio constituido en el territorio nacional.
13. Participación del oferente y de personas vinculadas al oferente en el capital accionario de la sociedad cotizada afectada.
14. Participación del oferente directa o indirectamente en otras sociedades, e identificación de la cadena de accionistas del oferente hasta llegar al sujeto de derecho que ejerce el efectivo control del grupo.
15. Personas responsables de la elaboración del prospecto.
16. Eventuales acuerdos, expresos o tácitos, entre el oferente y los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada, con una descripción de los mismos.
17. Información sobre la naturaleza de la actividad de la sociedad oferente, así como información contable y financiera correspondiente a los últimos dos ejercicios de la misma, o desde el inicio de actividades si su antigüedad fuere menor. Cuando la sociedad oferente forme parte de un grupo, la información a ser proporcionada deberá referirse no sólo a la sociedad oferente, sino también a la información consolidada del grupo.

II) Elementos subjetivos de la oferta

- II.1 Acciones con derecho a voto y otros valores a los que está dirigida la oferta.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- II.2 Contraprestación ofrecida por cada una de los valores referidos en el apartado II.1 precedente, y las condiciones de su pago. La contraprestación deberá estar determinada, y podrá consistir en dinero o en acciones con cotización bursátil en el país o en otros mercados sujetos a la supervisión de un regulador miembro de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV/IOSCO).
- II.3 Justificación de la contraprestación y método de valoración utilizado para determinar el precio equitativo cuando proceda.
- II.4 Cuando la contraprestación consista total o parcialmente en canje por otros valores emitidos por una sociedad distinta de la oferente, también se incluirá información sobre la sociedad emisora de los valores ofrecidos en canje, consistente en:
- II.4.1 Situación económico – financiera de la sociedad, que posibilite formar un juicio adecuado sobre la estimación del valor ofrecido.
 - II.4.2 Derechos y obligaciones que incorporen los valores, con expresa referencia a la fecha a partir de la cual dan derecho a participar en los beneficios, y si otorgan o no derecho a voto.
 - II.4.3 Cambios sustanciales acaecidos en la situación económico – financiera de la sociedad con posterioridad al último cierre de ejercicio.
 - II.4.4 Valuación de la sociedad efectuada por una entidad independiente.
- II.5 Número o porcentaje máximo de las acciones con derecho a voto y otros valores a los que se extiende la oferta, y de corresponder, número o porcentaje mínimo de las acciones con derecho a voto y otros valores a cuya adquisición se condicione la efectividad de la oferta, y otras condiciones a las que esté sujeta la oferta.
- II.6 Forma de prorrateo de las acciones con derecho a voto y otros valores a adquirir en caso que la demanda exceda la oferta, en los casos que corresponda.
- II.7 Garantías constituidas por el oferente para la liquidación de su oferta.
- II.8 Descripción de la estructura y fuentes de financiamiento de la oferta, y de la procedencia de dicha financiación.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

II.9 Cualquier información relevante que permita tomar una decisión fundada respecto de la oferta o que el oferente considere oportuno incluir.

III) Elementos formales de la oferta

III.1 Plazo de aceptación de la oferta.

III.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y el plazo en el que recibirán la contraprestación.

III.3 Gastos de aceptación y liquidación de la oferta que sean de cargo de los destinatarios, o indicación de su distribución entre aquellos y el oferente.

III.4 Nombre o denominación y domicilio de intermediarios designados o autorizados por el oferente para organizar o administrar la oferta, especificando las potestades que se les haya otorgado.

III.5 Descripción de la finalidad perseguida con la adquisición de las acciones con derecho a voto y otros valores objeto de la oferta.

III.6 En caso de corresponder, declaración de que la adquisición configura un acto de concentración económica en los términos del artículo 7º de la ley 18.159 de 20 de julio de 2007 y puede encontrarse sujeto a autorización previa del Órgano de Aplicación correspondiente.

III.7 El texto de inserción obligatoria que se detalla a continuación: “Oferta pública de adquisición autorizada por Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros.... de fecha xx/xx/xxxx. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos reglamentariamente en la normativa en materia de información, no significando que la Superintendencia de Servicios Financieros exprese un juicio de valor acerca de la oferta, ni sobre los datos contenidos en el prospecto.

La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente prospecto, es de exclusiva responsabilidad de (nombre del oferente) y su (órgano de fiscalización, si correspondiere) y en lo que es de su competencia, de los auditores que suscriben los informes sobre los estados contables que se acompañan.

El oferente manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de (nombre del oferente), y toda aquella información que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente oferta pública de adquisición, conforme a las normas legales y reglamentarias vigentes.”

El texto de inserción obligatoria deberá estar firmado por los representantes autorizados del oferente.

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá exigir al oferente que incluya en el prospecto toda información adicional que estime necesaria, con la finalidad de que los destinatarios puedan formarse un juicio fundado sobre la oferta.

ARTÍCULO 254.12 (RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS).

La Superintendencia de Servicios Financieros dispondrá de un plazo de 30 días corridos para emitir resolución fundada autorizando o denegando la solicitud de OPA presentada.

Dicho plazo se suspenderá si la referida Superintendencia requiriera información adicional o ampliaciones de la información vinculada a la OPA, reanudándose su cómputo cuando se hubiera presentado la misma.

Transcurrido el referido plazo sin que se adopte resolución expresa, la solicitud se considerará autorizada y el oferente podrá continuar con el procedimiento.

En caso de aprobación, expresa o tácita, el oferente deberá notificar fehacientemente de este hecho a la sociedad cotizada y a las Bolsas de Valores donde cotizan los valores objeto de la oferta, con anterioridad o simultáneamente a la primera publicación del anuncio de OPA autorizada.

En caso de denegar la solicitud la resolución se notificará al oferente, a la sociedad cuyos valores han sido objeto de la solicitud de OPA y a las Bolsas de Valores en las cuales dichos valores estén habilitados para negociación.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 254.13 (PUBLICACIÓN DEL ANUNCIO DE OPA AUTORIZADA).

Una vez notificada la autorización al oferente, o configurada la aprobación tácita, el mismo deberá proceder a la difusión pública de la OPA en un plazo máximo de 2 días hábiles. A esos efectos, se deberá tener en cuenta lo previsto en el artículo 254.10.

El oferente deberá poner a disposición de los interesados ejemplares del prospecto autorizado por la Superintendencia de Servicios Financieros, así como la documentación que acompañó la solicitud de inscripción.

ARTÍCULO 254.14 (SUSPENSIÓN DE LA OPA).

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá suspender la OPA cuando no se dé cumplimiento al procedimiento autorizado, sin perjuicio de las sanciones que correspondan a la entidad y a sus directivos de acuerdo a lo estipulado en el artículo 359.4.

ARTÍCULO 254.15 (PLAZO GENERAL DE ACEPTACIÓN).

El plazo de aceptación de una OPA será fijado por el oferente y no podrá ser inferior a 30 días corridos ni exceder de 60 días corridos, a partir de la fecha de la primera publicación del anuncio de OPA autorizada.

ARTÍCULO 254.16 (INFORME DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD AFECTADA).

El órgano de administración de la sociedad afectada deberá redactar un informe detallado sobre la OPA, conteniendo sus observaciones a favor o en contra.

Tanto el órgano de administración como cada uno de sus miembros deberán declarar si existe algún acuerdo entre la sociedad afectada y el oferente, o entre éste último y los miembros del órgano de administración de la sociedad.

Cada miembro deberá explicitar su tenencia de valores afectados y su intención de aceptar o no la oferta.

Si los miembros del órgano de administración mantienen posiciones distintas en relación a la oferta, deberán incorporarse al informe las opiniones de aquellos que se encuentren en minoría.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

El informe del órgano de administración de la sociedad afectada deberá presentarse ante la Superintendencia de Servicios Financieros dentro de los primeros 10 días corridos de iniciado el período de aceptación de la oferta.

ARTÍCULO 254.17 (CONSTITUCIÓN DE LA GARANTÍA).

En forma previa a la publicación de los anuncios de la OPA autorizada, el oferente deberá acreditar ante la Superintendencia de Servicios Financieros la constitución de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la misma.

Cuando la contraprestación ofrecida consista en dinero, las garantías deberán constituirse en dinero o en títulos públicos, o mediante aval emitido por una institución de intermediación financiera del país.

Cuando la contraprestación ofrecida consista en valores ya emitidos, deberá justificarse la disponibilidad de los mismos y su afectación al resultado de la oferta.

ARTÍCULO 254.18 (LIMITACIÓN DE LA ACTUACIÓN DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD AFECTADA).

Desde el anuncio público de una OPA y hasta la publicación del resultado de la oferta, los órganos de administración y dirección de la sociedad afectada deberán obtener la autorización previa de la asamblea de accionistas antes de emprender cualquier actuación que pueda impedir el éxito de la oferta, con excepción de la búsqueda de otras ofertas.

En particular, no podrán:

- Acordar ni iniciar ninguna emisión de valores que pueda impedir el éxito de la oferta.
- Efectuar o promover, directa o indirectamente, cuando pueda impedir el éxito de la oferta, operaciones sobre las acciones y otros valores objeto de la OPA, incluyendo los actos dirigidos a fomentar la compra de los mismos.
- Proceder a la enajenación, gravamen o arrendamiento de inmuebles u otros activos, cuando tales operaciones puedan impedir el éxito de la oferta.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- Repartir dividendos extraordinarios o remunerar de cualquier otra forma que no siga la política habitual de reparto de dividendos a los accionistas de la sociedad afectada.

No quedarán sujetas a la limitación establecida en este artículo:

- La búsqueda de ofertas competidoras. Si en este proceso se diera acceso a cualquier clase de información no pública de la sociedad afectada, deberá asegurarse la igualdad entre todos los potenciales oferentes.
- Las actuaciones u operaciones que, con posterioridad al anuncio de presentación de la oferta, sean autorizadas de forma expresa por la asamblea de accionistas.

SECCIÓN III - MODIFICACIÓN, DESISTIMIENTO Y CESE DE LOS EFECTOS DE LA OPA

ARTÍCULO 254.19 (IRREVOCABILIDAD Y CONDICIONES DE LA OPA).

Las OPAs serán irrevocables a partir de la primera publicación del anuncio de OPA autorizada, sin que haya lugar a su modificación, desistimiento o cesación de efectos sino en los casos y forma expresamente previstos en esta Recopilación.

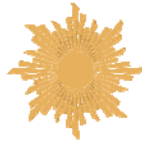
Las OPAs preceptivas no podrán estar sometidas a condición alguna.

Las OPAs voluntarias podrán estar sometidas a condición conforme a lo dispuesto en el artículo 254.7.

ARTÍCULO 254.20 (MODIFICACIÓN DE LA OPA).

Se podrán modificar las características de la OPA en cualquier momento anterior a los últimos 10 días corridos previstos para su aceptación, siempre que tal revisión implique un trato más favorable para los destinatarios de la oferta, ya sea porque extienda la oferta inicial a un número superior de acciones con derecho a voto u otros valores que puedan dar derecho a su suscripción o adquisición, porque mejore la contraprestación ofrecida o porque se eliminen o aminoren las condiciones a las que, en su caso, estuviera sujeta la oferta.

La modificación deberá respetar el principio de igualdad de trato para todos los destinatarios que se encuentren en iguales circunstancias.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

En el caso de que la mejora de la contraprestación se realice modificando la naturaleza de la misma, será necesaria la opinión de un profesional independiente que lo acredite, salvo que la contraprestación inicialmente ofrecida fuera una permuta o canje de valores y la nueva sea una contraprestación en efectivo cuyo importe supere el precio en efectivo equivalente a la contraprestación inicial.

ARTÍCULO 254.21 (PROSPECTO SUPLEMENTARIO).

La decisión de modificación de las características de la OPA se acreditará por el oferente en un prospecto suplementario, en el que figuren detalladamente las modificaciones de las características de la oferta, con referencia expresa a cada uno de los puntos del prospecto inicial a que afecten y con mención detallada y separada de las causas determinantes de la modificación. Las modificaciones deberán describirse con la misma precisión, extensión y exactitud que los puntos modificados.

ARTÍCULO 254.22 (AUTORIZACIÓN DE LA MODIFICACIÓN).

La modificación de las condiciones de la OPA deberá ser sometida a la autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros quedando prorrogado automáticamente por 10 días corridos el plazo de aceptación de la oferta.

De considerarlo necesario para el adecuado análisis de las modificaciones propuestas, la Superintendencia de Servicios Financieros podrá prorrogar adicionalmente el plazo de aceptación de la oferta.

ARTÍCULO 254.23 (PUBLICACIONES DE LA OPA MODIFICADA).

Una vez aprobada por la Superintendencia de Servicios Financieros, la modificación se publicará por el oferente siguiendo lo dispuesto en el artículo 254.13.

ARTÍCULO 254.24 (INFORME DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE MODIFICACIONES).

En el plazo de 5 días hábiles desde la primera publicación a que refiere el artículo 254.23, el órgano de administración de la sociedad afectada deberá emitir un nuevo informe en los términos previstos en el artículo 254.16.

ARTÍCULO 254.25 (LIMITACIONES AL OFERENTE).

El oferente no podrá adquirir valores de la sociedad afectada por un mecanismo distinto a la OPA planteada, desde la primera publicación del aviso de oferta autorizada y hasta que se publique el resultado de la oferta.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 254.26 (DESISTIMIENTO Y CESE DE EFECTOS DE LA OFERTA).

El oferente solamente podrá desistir de la oferta en los siguientes casos:

- 1) Cuando se autorice una oferta competidora, según lo dispuesto en esta Recopilación.
- 2) Cuando, por circunstancias excepcionales ajenas a la voluntad del oferente, la oferta no pueda realizarse siempre que se obtenga la previa conformidad de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Asimismo, las OPAs voluntarias quedarán sin efecto cuando no sean aceptadas por el número mínimo de valores al que, en su caso, se hubiera condicionado, salvo cuando el oferente renuncie a la condición adquiriendo todos los valores ofrecidos. Tratándose de otras condiciones impuestas, la OPA quedará sin efecto si al finalizar el plazo de aceptación las condiciones no se hubieran cumplido, salvo que el oferente hubiese renunciado a su cumplimiento como máximo el día anterior a la finalización del plazo de aceptación.

La decisión de desistir de la OPA, con indicación expresa y detallada de su motivo, se comunicará inmediatamente por el oferente a la Superintendencia de Servicios Financieros.

Una vez comunicado el desistimiento de la oferta o la causa que la deje sin efecto, quedarán ineficaces las aceptaciones que se hubieran presentado, corriendo a cargo del oferente los gastos ocasionados por la aceptación.

ARTÍCULO 254.27 (DECLARACIÓN DE ACEPTACIÓN DE LA OPA).

Las declaraciones de aceptación de la OPA se realizarán de acuerdo con lo señalado en el prospecto y serán irrevocables, salvo lo establecido en contrario en la presente Recopilación.

Las declaraciones antes mencionadas carecerán de validez si se someten a condición.

ARTÍCULO 254.28 (PUBLICACIÓN DEL RESULTADO DE LA OPA).

Vencido el plazo de aceptación de la OPA, el oferente y los agentes intervinientes informarán a la Superintendencia de Servicios Financieros y a las Bolsas de Valores en las que se coticen los valores, el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación presentadas.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Conocido el total de aceptaciones por la Superintendencia de Servicios Financieros, ésta comunicará en un plazo de 3 días hábiles a las Bolsas de Valores en las cuales cotee el valor, al oferente y a la sociedad afectada el resultado positivo o negativo, según se haya alcanzado el número mínimo de valores indicados en la oferta, y se hayan cumplido o no las condiciones establecidas en la misma.

ARTÍCULO 254.29 (DISTRIBUCIÓN Y PRORRATEO).

Cuando el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación hubiese superado el límite máximo de la oferta, la distribución se efectuará de acuerdo a lo dispuesto en el prospecto.

SECCIÓN IV - OFERTAS COMPETIDORAS

ARTÍCULO 254.30 (DEFINICIÓN).

Se considerarán ofertas competidoras las OPAs que afecten a valores sobre los que, en todo o en parte, haya sido previamente publicado un anuncio de OPA autorizada cuyo plazo de aceptación no esté finalizado, y siempre que se verifiquen los requisitos previstos en los artículos siguientes.

ARTÍCULO 254.31 (AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA COMPETIDORA).

La Superintendencia de Servicios Financieros autorizará las ofertas competidoras, siempre que cumplan las disposiciones generales de la presente Recopilación y las específicas contenidas en el presente capítulo.

ARTÍCULO 254.32 (CONDICIONES DE LA OFERTA COMPETIDORA).

Toda oferta competidora deberá cumplir los siguientes requisitos:

1. Ser presentada en cualquier momento desde la publicación del anuncio de OPA autorizada y hasta el décimo día corrido previo a la finalización de su plazo de aceptación.
2. Tener por objeto un número de valores no inferior al de la última oferta precedente.
3. Mejorar la última oferta precedente, ya sea elevando el precio o valor de la contraprestación ofrecida en al menos 5%, o extendiendo la oferta a un número de valores superior en un 5%.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 254.33 (PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LAS OFERTAS COMPETIDORAS).

El plazo de aceptación de las ofertas competidoras será de 30 días corridos a partir del día siguiente al de la publicación del primer anuncio de OPA autorizada. La presentación de una oferta competidora interrumpirá el cómputo del plazo de aceptación de la oferta u ofertas precedentes, quedando automáticamente modificado de forma tal que los plazos de aceptación de todas las ofertas finalicen el mismo día.

XII. INCORPORAR en el Título I - Régimen Informativo, de la Parte II - Emisores de Valores, del Libro VI - Información y Documentación de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo V BIS - Información Privilegiada, que contendrá los artículos 268.1 y 268.2 que se detallan a continuación:

ARTICULO 268.1 (INFORMACIÓN SOBRE USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Los emisores de valores deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.

ARTICULO 268.2 (INFORMACIÓN SOBRE MANIPULACIÓN DE MERCADO).

Los emisores de valores deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se verificó manipulación de mercado.

XIII. SUSTITUIR en el Capítulo VI - Otras Informaciones, del Título I - Régimen Informativo, de la Parte IV - Bolsas de Valores, del Libro VI - Información y Documentación de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 281 por el siguiente:

ARTÍCULO 281 (OTRAS INFORMACIONES).

Las Bolsas de Valores deberán informar y remitir a la Superintendencia de Servicios Financieros:

- a. Con una anticipación no menor a dos días hábiles, fecha en que tendrá lugar la subasta de un derecho a ocupar un cargo de corredor de bolsa, nombre del corredor cuyo derecho se subastará y precio base de la subasta.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- b.** Previo a la cotización en la Bolsa de Valores, las empresas y valores autorizados a tales efectos.
- c.** **Inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que:**
- i.** se ha hecho uso indebido de información privilegiada.
 - ii.** se verificó manipulación de mercado.
- d.** Dentro del día hábil siguiente:
- i.** las denuncias que hayan recaído sobre los corredores;
 - ii.** todo incumplimiento de cualquiera de las condiciones pactadas en una operación concertada en el marco de sus Reglamentos Operativos;
 - iii.** todo hecho que pueda afectar la responsabilidad de las Bolsas de Valores y el desenvolvimiento de su operativa;
 - iv.** las aceptaciones de las solicitudes de renuncia de los corredores acompañadas de la siguiente información:
 - fecha declarada por el intermediario como cese de actividades;
 - copia del último Registro de Operaciones visado por la Bolsa;
 - información sobre si el corredor de bolsa está siendo sujeto a investigación o procedimientos disciplinarios de cualquier tipo;
 - cualquier información adicional que obre en su poder y resulte de interés para la adopción de la resolución de retiro de la autorización para funcionar del intermediario por parte del Banco Central del Uruguay.

En los casos de los literales i., ii. y iii., la información deberá remitirse inmediatamente de que se tome conocimiento del hecho, no pudiendo exceder el plazo establecido.

- e.** Dentro de los dos días hábiles siguientes:
- i.** las resoluciones disciplinarias adoptadas con relación a los corredores o los Emisores de Valores que en ella coticen, provenientes de denuncias o procedimientos sancionatorios, dando cuenta circunstanciada de los hechos que ameritaron la sanción, los descargos del actor sancionado y las razones y fundamentos de la bolsa de valores para tomar la medida en cuestión. En caso



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- que una investigación culmine sin sanciones, también se dará cuenta de lo actuado al Banco Central del Uruguay;
- ii. el resultado de la subasta del derecho a ocupar un cargo de corredor de bolsa indicando los datos identificatorios correspondientes al adquirente y el precio pagado.
- f. Dentro de los diez días hábiles siguientes de realizada toda asamblea, testimonio notarial del acta correspondiente.

XIV. INCORPORAR en el Título II - Régimen Informativo, de la Parte V - Intermediarios de Valores, del Libro VI - Información y Documentación de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo VII - Información Privilegiada, que contendrá los artículos 299.1 y 299.2 que se detallan a continuación:

ARTICULO 299.1 (INFORMACIÓN SOBRE USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Los intermediarios de valores deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.

ARTICULO 299.2 (INFORMACIÓN SOBRE MANIPULACIÓN DE MERCADO).

Los intermediarios de valores deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se verificó manipulación de mercado.

XV. INCORPORAR en el Título II - Régimen Informativo, de la Parte VI - Asesores de Inversión, del Libro VI - Información y Documentación de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo IV - Información Privilegiada, que contendrá los artículos 309.1 y 309.2 que se detallan a continuación:

ARTICULO 309.1 (INFORMACIÓN SOBRE USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Los asesores de inversión deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTICULO 309.2 (INFORMACIÓN SOBRE MANIPULACIÓN DE MERCADO).

Los asesores de inversión deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se verificó manipulación de mercado.

XVI. INCORPORAR en el Título I - Régimen Informativo, de la Parte VII - _Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, del Libro VI - Información y Documentación de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo V BIS - Información Privilegiada, que contendrá los artículos 321.1 y 321.2 que se detallan a continuación:

ARTICULO 321.1 (INFORMACIÓN SOBRE USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.

ARTICULO 321.2 (INFORMACIÓN SOBRE MANIPULACIÓN DE MERCADO).

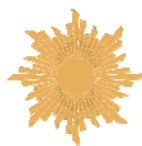
Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se verificó manipulación de mercado.

XVII. SUSTITUIR en el Título I - Régimen General, del Libro VII - Régimen Sancionatorio y Procesal de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 351 por el siguiente:

ARTÍCULO 351 (RÉGIMEN).

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



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

3. Multa

4. Suspensión o cancelación de la cotización de los valores
5. Suspensión o cancelación de la habilitación para realizar oferta pública

b. Instituciones de Intermediación Financiera:

1. Observación

2. Apercibimiento

3. Multa

4. Suspensión o cancelación de sus actividades en relación al Mercado de Valores

c. Bolsas de Valores, Corredores de Bolsa, Agentes de Valores, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Empresas de Custodia, Compensación y Liquidación de Valores:

1. Observación

2. Apercibimiento

3. Multa

4. Suspensión o cancelación de actividades

d. Asesores de inversión y Fiduciarios Generales:

1. Observación

2. Apercibimiento

3. Multa

4. Suspensión o cancelación de actividades en relación al mercado de valores

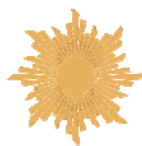
e. Calificadoras de riesgo:

1. Observación

2. Apercibimiento

3. Multa

4. Suspensión o cancelación de su inscripción en el Registro del Mercado de Valores



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

f. Empresas con Participación Estatal:

Las instituciones 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, los incumplimientos en que incurran se comunicarán al Poder Ejecutivo.

La determinación de las multas establecidas en 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.

XVIII. INCORPORAR en el Título I - Régimen General, del Libro VII Régimen Sancionatorio y Procesal de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 359.1 a 359.5 que se detallan a continuación:

ARTICULO 359.1 (SANCIONES A MIEMBROS DEL DIRECTORIO, SÍNDICOS, INTEGRANTES DE LA COMISIÓN FISCAL O PERSONAL SUPERIOR DE LA ENTIDAD).

Los directores, síndicos, integrantes de la comisión fiscal o el personal superior de la entidad participante en el mercado de valores a la que se le ha imputado una infracción, que hubiesen tenido participación en la misma o hubiesen incurrido en omisiones en el cumplimiento de sus funciones con vinculación causal, podrán ser pasibles de las siguientes sanciones:

1. Observación
2. Apercibimiento
3. Multa

Asimismo, en el caso de sociedades administradoras de fondos de inversión y sociedades fiduciarias las personas antes mencionadas podrán ser inhabilitadas para el ejercicio de sus cargos hasta por diez años de acuerdo con las disposiciones de las leyes 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y 17.703 de 27 de octubre de 2003.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 359.2 (ACUMULACIÓN DE SANCIONES).

Sólo podrán aplicarse acumulativamente a una misma persona y por un mismo caso la multa y la suspensión o cancelación de actividades.

ARTÍCULO 359.3 (MULTA POR NO REALIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN PRECEPTIVA).

Las personas físicas o jurídicas que incumplan con la obligación de formular una oferta pública de adquisición por toma de control serán sancionadas con una multa equivalente a 100 (cien) veces la establecida en el artículo 357.

ARTÍCULO 359.4 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO DE PROCEDIMIENTOS EN UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN).

Las personas físicas o jurídicas que actúen en procedimientos de ofertas públicas de adquisición no ajustados a aquellos autorizados por la Superintendencia de Servicios Financieros, serán sancionadas con una multa equivalente a 50 (cincuenta) veces la establecida en el artículo 357.

ARTÍCULO 359.5 (SANCIÓN AL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE VALORES).

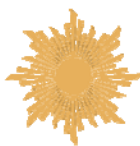
Los representantes de los titulares de valores que incumplan las funciones establecidas en el artículo 13.4 o se encontraren alcanzados en las incompatibilidades indicadas en el artículo 13.5, serán sancionados con la inhabilitación temporaria o definitiva como entidad autorizada para ser representante de tenedores de valores.

XIX. SUSTITUIR en el Título II - Sanciones Aplicables a Todas las Instituciones, del Libro VII - Régimen Sancionatorio y Procesal de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 368 por el siguiente:

ARTÍCULO 368 (MULTA POR MANIPULACIÓN DE MERCADO).

La manipulación de mercado será sancionada con una multa equivalente **al mayor de los importes que se indican a continuación:**

- a. **100** (cien) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.
- b. **el beneficio derivado del incumplimiento de la normativa en la materia, sin perjuicio del máximo previsto por el artículo 118 de la Ley Nro. 18.627.**



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

XX. INCORPORAR en el Título II - Sanciones Aplicables a Todas las Instituciones, del Libro VII - Régimen Sancionatorio y Procesal de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 368.1 a 368.3:

ARTICULO 368.1 (MULTA POR USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

El uso indebido de información privilegiada será sancionado con una multa equivalente al mayor de los importes que se indican a continuación:

- a. 100 (cien) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.
- b. el beneficio derivado del incumplimiento de la normativa en la materia, sin perjuicio del máximo previsto por el artículo 118 de la Ley Nro. 18.627.

ARTICULO 368.2 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR SOBRE MANIPULACIÓN DE MERCADO).

El incumplimiento de la obligación de informar sobre manipulación de mercado será sancionado con una multa equivalente a 10 (diez) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

ARTICULO 368.3 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR SOBRE EL USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA).

El incumplimiento de la obligación de informar sobre uso indebido de información privilegiada será sancionado con una multa equivalente a 10 (diez) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

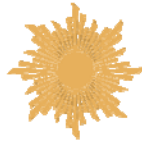
XXI. INCORPORAR en el Título III - Emisores de Valores - Otras Sanciones, del Libro VII - Régimen Sancionatorio y Procesal de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 375.1 a 375.5:

ARTÍCULO 375.1 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LA INFORMACIÓN MÍNIMA A INCLUIR EN LA MEMORIA).

Los emisores de valores de oferta pública que no cumplan con incorporar a la memoria la información mínima establecida en el artículo 184.11, serán sancionados con una multa mínima equivalente a 10 (diez) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 375.2 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LA DESIGNACIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA).

Los emisores de valores de oferta pública que no cumplan con la designación del Comité de Auditoría y Vigilancia, serán sancionados con una multa mínima equivalente a 50 (cincuenta) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ARTÍCULO 375.3 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LOS REQUISITOS PARA LA INTEGRACIÓN DEL DIRECTORIO Y DEL COMITÉ DE AUDITORIA Y VIGILANCIA).

Los emisores de valores de oferta pública que no cumplan con los requisitos para la integración del Directorio y del Comité de Auditoría y Vigilancia, serán sancionados con una multa mínima equivalente a 10 (diez) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 375.4 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO EN LA OBLIGACIÓN DE ADOPTAR EL CODIGO DE ETICA).

Los emisores de valores de oferta pública que no cumplan con las obligaciones de adoptar o divulgar el código de ética, serán sancionados con una multa mínima equivalente a 10 (diez) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 375.5 (MULTA POR INCUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA).

Los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia de los emisores de valores de oferta pública a los que se les ha imputado una infracción, que hubiesen incurrido en omisiones en el cumplimiento de sus funciones con vinculación causal con infracciones cometidas por dichos emisores, serán sancionados con una multa mínima equivalente a 50 (cincuenta) veces la establecida en el artículo 357 de esta Recopilación.

XXII. DEROGAR los artículos 14 y 317 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

XXIII. VIGENCIA la presente Resolución entrará en vigencia a partir de su publicación en el Diario Oficial.

XXIV. DISPOSICIONES TRANSITORIAS:

- 1) Lo dispuesto en el artículo 13.1 será exigible para las emisiones que se realicen con posterioridad a la entrada en vigencia de la presente resolución.
- 2) Los emisores de valores de oferta pública inscriptos en el Registro de Valores de la Superintendencia de Servicios Financieros a la fecha de vigencia de la presente resolución, dispondrán de un plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos para:
 - i) Su adecuación a las normas en materia de gobierno corporativo, con excepción de lo dispuesto en el artículo 184.2 en materia de composición del Directorio u órgano de administración, el que podrá mantenerse con la integración actual hasta la



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

próxima renovación total o parcial del mismo, momento en el cual se deberá tener en cuenta la adecuación a lo dispuesto en el mencionado artículo.

Las instituciones dispondrán de un plazo de 10 días hábiles a partir del vencimiento del referido plazo a los efectos de comunicar a la Superintendencia de Servicios Financieros que se ha cumplido con la adecuación a las disposiciones vigentes.

- ii) Adoptar políticas, procedimientos y mecanismos de control para prevenir y controlar el flujo de información privilegiada, en los términos del Capítulo IV del Título I del Libro V de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

Los plazos antes mencionados se contarán a partir de la fecha de vigencia de la presente resolución.

- 3) Las bolsas de valores, los intermediarios de valores, los asesores de inversión y las sociedades administradoras de fondos de inversión inscritos en el Registro de Valores de la Superintendencia de Servicios Financieros a la fecha de vigencia de la presente resolución, dispondrán de un plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos – contados a partir de la referida fecha- para adoptar políticas, procedimientos y mecanismos de control para prevenir y controlar el flujo de información privilegiada, en los términos del Capítulo IV del Título I del Libro V de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

JUAN PEDRO CANTERA

Superintendente Servicios Financieros

2012/01082