



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 29 de mayo de 2025

CIRCULAR N°2477

Ref: RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES - MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA EN MATERIA DE GARANTÍAS A CONSTITUIR POR PARTE DE LAS ENTIDADES SUPERVISADAS ASÍ COMO DE LAS SANCIONES EN CASO DE INCUMPLIMIENTO.

Se pone en conocimiento del mercado que la Superintendencia de Servicios Financieros, adoptó con fecha 20 de mayo de 2025 la resolución SSF N° 2025-220.

JUAN PEDRO CANTERA
Superintendente de Servicios Financieros

2025-50-1-00603

Banco Central del Uruguay

SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS – RESOLUCIÓN

SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS

VISTO: La iniciativa incluida en el Plan de Regulaciones 2024 vinculada a la revisión de la forma de cómputo de las garantías constituidas por los supervisados del mercado de valores.

RESULTANDO:

- I) Que en la propuesta normativa diseñada se ha previsto adecuar las modalidades de garantías admitidas en cuanto a instrumentos, moneda y valuación, así como las sanciones aplicables en caso de incumplimiento en el mantenimiento de las mismas.
- II) Que en aquellos casos que la normativa admite como garantía la prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, se prevé que los mismos deberán estar denominados en unidades indexadas y se computarán por su valor nominal. Se exceptúa la garantía adicional requerida a los fiduciarios financieros en forma previa a cada emisión, la cual continuará efectuándose en la moneda de emisión de los valores del fideicomiso.
- III) Que para el caso de intermediarios de valores que desarrollen la actividad de gestión de portafolios de clientes, así como para los gestores de portafolios, se mantiene la exigencia relativa a que los activos bajo manejo por dicha actividad se medirán al cierre de cada semestre, modificándose el momento de adecuación del requerimiento de garantía adicional, de corresponder, el cual se mantendrá incambiado hasta el vencimiento del plazo para la presentación de la declaración jurada a que hacen referencia los literales b.3 y c.3 del artículo 292 o los literales a.4 y b.1 del artículo 310.3 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, respectivamente.
- IV) Que para los supervisados a los cuales se admite la posibilidad de constituir la garantía ante el Banco Central del Uruguay mediante la modalidad de seguros (otros fiduciarios generales y asesores de inversión), se sustituye el seguro de fianza o responsabilidad civil por el seguro de caución y se establece que el mismo deberá estar constituido en unidades indexadas.
- V) Que en la propuesta normativa también se indicó que la modalidad de garantía seleccionada por las instituciones supervisadas no podrá ser sustituida antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Asimismo, en el caso de constituirse la garantía mediante prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán ser sustituidos por otros valores durante el lapso de un año.
- VI) Que en cuanto a la garantía adicional requerida para los fiduciarios financieros, se precisó la redacción del literal c.2 del artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, de manera de esclarecer que dicha garantía a constituirse en forma previa a la emisión será por los valores a emitir en cada oportunidad, ya sea en el marco de una emisión o

reapertura de serie, como previo a cada emisión de series en el marco de un programa.

- VII) Que, asimismo, se introducen modificaciones en relación a la multa a aplicar por el incumplimiento de los requisitos de garantía establecidos en la normativa, determinándose la misma en función del porcentaje del déficit y de los días de atraso, además de incrementarse en aquellos casos en que se configure la reincidencia.
- VIII) Que en lo que respecta a la adecuación de la garantía a las nuevas disposiciones, la normativa proyectada establecía que la misma debería realizarse al momento de efectuar la primera modificación de la garantía o dentro del plazo de 1 año a partir de la fecha de la resolución (lo que ocurriera primero).
- IX) Que la propuesta normativa antes mencionada fue puesta a consulta pública de las instituciones supervisadas y del público en general con fecha 24 de octubre de 2024, habiéndose recibido comentarios de la industria hasta el 15 de noviembre de 2024.
- X) Que los principales comentarios de la industria versaron sobre los siguientes aspectos:
- el proceso de transición para el cambio de denominación a Unidades Indexadas de los valores públicos nacionales;
 - si la norma proyectada admitiría más de una modalidad de garantía;
 - si la sustitución del seguro de fianza por el seguro de caución (para los casos que la normativa admite la modalidad de seguros) implicaría alguna modificación en la póliza que actualmente emite la aseguradora y a partir de cuándo comenzaría a regir tal sustitución;
 - la evaluación de la suficiencia de garantía adicional exigida a los fiduciarios financieros.

CONSIDERANDO:

- I) Que la presente modificación normativa tiene como finalidad mejorar la eficacia y eficiencia del proceso de control de garantías constituidas por los supervisados del mercado de valores.
- II) Que, habiéndose efectuado el análisis de los comentarios recibidos de la industria, los mismos ameritaron las siguientes modificaciones a la propuesta originalmente circularizada:
- se modificaron las disposiciones transitorias estableciéndose como plazo máximo de adecuación hasta el 31/03/2027 inclusive;
 - se esclareció que los supervisados mantienen la posibilidad de tener más de una modalidad de garantía en forma simultánea;

- se agregó a la disposición transitoria de asesores de inversión (artículo 151.1.1) que en caso que la garantía constituida comprenda la modalidad de seguro, deberán - al momento de su renovación - sustituir el seguro de fianza contratado por un seguro de caución de acuerdo con lo dispuesto en dicho artículo.

ATENCIÓN: A lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley N° 16.696 del 30 de marzo de 1995 en la redacción dada por el artículo 2 de la Ley N° 20.345 del 19 de setiembre de 2024.

SE RESUELVE:

1. **SUSTITUIR** en el Capítulo II – Inscripción de fiduciarios generales, del Título VI – Fiduciarios y Fideicomisos, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 101 y 102 por los siguientes:

ARTÍCULO 101 (SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE FIDUCIARIOS GENERALES).

A efectos de la solicitud de inscripción en el Registro del Mercado de Valores - sección Fiduciarios - los fiduciarios generales deberán presentar la siguiente información y documentación:

1. Personas físicas:

- a. La información requerida por el artículo 101.2.
- b. Número de inscripción en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva y en el organismo de seguridad social correspondiente.
- c. Documentación respaldante de la existencia de seguros de **caución** por los eventuales perjuicios de su actividad profesional o mecanismos de cobertura o garantías por su desempeño profesional, en caso de corresponder.

2. Personas jurídicas:

- p. Denominación de la empresa, indicando razón social y nombre de fantasía en caso que corresponda, domicilio real y constituido, teléfono, dirección de correo electrónico y sitio web, número de inscripción en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva y en el organismo de seguridad social correspondiente.
- q. Copia autenticada del contrato social o del estatuto. Las sociedades anónimas deberán consagrar en sus estatutos que las acciones serán necesariamente nominativas (físicas o escriturales).
- r. Datos identificatorios de los representantes legales de la sociedad (nombre completo, nacionalidad, documento de identidad y domicilio).
- s. Nómina de socios o accionistas, capital a aportar y porcentaje de participación, acompañada de la información solicitada en el artículo

101.1.

- t. Nómina de personal superior de acuerdo con la definición establecida en el artículo 143, acompañada de la información requerida en el artículo 101.2.
- u. Nómina de los integrantes del conjunto económico al que pertenece el fiduciario, 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 fiduciario, así como detalle de los sitios web de los mismos, de existir.
- v. Estados contables correspondientes al último ejercicio cerrado, formulado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, con dictamen de auditor externo, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.
- w. Copia autenticada del acta del órgano competente de la sociedad que dispuso la actuación de la misma en calidad de Fiduciario profesional.
- x. Documentación respaldante de la existencia de seguros de **caución** por los eventuales perjuicios de su actividad profesional o mecanismos de cobertura o garantías por su desempeño profesional, en caso de corresponder.

En caso de juzgarlo necesario, la Superintendencia de Servicios Financieros podrá solicitar información adicional a la señalada precedentemente.

ARTÍCULO 102 (SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE OTROS FIDUCIARIOS GENERALES).

A efectos de la solicitud de inscripción en el Registro del Mercado de Valores - sección Fiduciarios Profesionales - de aquéllos no comprendidos en el artículo 96, deberán presentar - además de los requisitos establecidos en el artículo 101 - una declaración jurada adjuntando, cuando corresponda, copia autenticada de la documentación respaldante en la que se acredite el cumplimiento de los siguientes recaudos:

1. Personas físicas:

- a. Título profesional con más de 3 (tres) años de antigüedad, que acredite conocimientos sólidos de administración y finanzas.
- b. Experiencia previa, adquirida en los últimos 5 (cinco) años anteriores a la solicitud, en administración de cuentas o patrimonios de terceros.
- c. Infraestructura mínima compatible con el volumen y especificidad de la actividad profesional a realizar debiendo detallarse, como mínimo:
 - i. medios informáticos (hardware y software) adecuados, que permitan el procesamiento de la información manejada en la administración del fideicomiso en forma independiente al resto de

sus actividades profesionales.

- ii. recursos humanos a utilizar, quienes deberán acreditar haber realizado estudios formales en administración y finanzas, de corresponder.
- d. Seguro de **caución** o constitución de una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay, por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad, por un monto no inferior a UI 500.000 (quinientas mil Unidades Indexadas).

Con respecto al Seguro de **caución**, se deberán cumplir los siguientes requisitos:

- i. **estar constituido en unidades indexadas y** mantenerse vigente durante toda la duración del Fideicomiso.
- ii. tener vigencia no inferior a 1 (un) año, salvo situaciones de carácter excepcional autorizadas previamente por el Banco Central del Uruguay.
- iii. presentar ante el Banco Central del Uruguay el comprobante de pago contado de la prima respectiva.
- iv. presentar ante el Banco Central del Uruguay la renovación del seguro y el comprobante de pago de la prima correspondiente, previo a su vencimiento.

En el caso de la garantía real, la misma deberá mantenerse en todo momento y consistirá en una prenda, expresada en Unidades Indexadas, sobre depósito en efectivo constituido en el Banco Central del Uruguay. Dicho depósito no devengará intereses.

La garantía constituida será parcialmente liberada cuando se verifique alguna de las causas de extinción de los Fideicomisos administrados, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 33 de la Ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003, siempre que se compruebe que se ha cumplido con todas las obligaciones asumidas con este Banco Central del Uruguay y con terceros en el ejercicio de su actividad.

La garantía constituida será totalmente liberada cuando no proceda la inscripción como fiduciario general o se desista de la solicitud o se produzcan alguna de las causales de cese del fiduciario, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 22 de la Ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003.

También procederá su liberación total cuando se reciba la comunicación del Ministerio de Educación y Cultura prevista en el artículo 3 del Decreto N° 516/003 de 11 de diciembre de 2003, siempre que se compruebe que se ha cumplido con todas las

obligaciones asumidas con este Banco Central del Uruguay y con terceros en el ejercicio de su actividad.

El rescate total o parcial de los montos depositados en garantía se efectivizará a la cotización de la Unidad Indexada correspondiente al día en que se efectúe el mismo.

2. Personas jurídicas:

- a. Designar un responsable de la actividad fiduciaria que, adicionalmente a los requisitos establecidos en el artículo 101.2, verifique el cumplimiento de los literales a. y b. del numeral 1.
- b. Verificar los requisitos establecidos en los literales c. y d. del numeral 1. precedente.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

En caso que la garantía constituida consista en la modalidad de seguro, deberán - al momento de su renovación - sustituir el seguro de responsabilidad civil o de fianza según corresponda, por un seguro de caución de acuerdo con lo dispuesto en el presente artículo.

2. **SUSTITUIR** en el Capítulo III – Inscripción de fiduciarios financieros, del Título VI – Fiduciarios y Fideicomisos, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 104 por el siguiente:

ARTÍCULO 104 (SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE FIDUCIARIOS FINANCIEROS).

A efectos de dar curso a su inscripción, en forma adicional a los requisitos establecidos para los Fiduciarios Generales, los Fiduciarios Financieros deberán acreditar el cumplimiento de los siguientes requerimientos:

- a. En caso de que se trate de sociedades administradoras de fondos de inversión, copia autenticada del acta del órgano competente de la sociedad que dispuso la actuación de la misma en calidad de Fiduciario Profesional.
- b. Mantener en forma permanente un patrimonio no inferior a UI 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas).
- c. Constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay, por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como Fiduciario. Dicha garantía deberá mantenerse en todo momento y estará integrada por:
 - c.1 Una garantía inicial de UI 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas) que podrá consistir en:
 - Prenda sobre depósito en efectivo denominado en Unidades Indexadas constituido en el Banco Central del Uruguay;

- Prenda sobre valores públicos nacionales ^{CIRCULAR N°2477} cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

c.2 Una garantía adicional a constituirse en forma previa a cada emisión, **reapertura de serie o a cada emisión de series en el marco de un programa, y será del 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir en cada oportunidad**, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

La garantía adicional podrá consistir en:

- Prenda sobre depósito en efectivo, denominado en la moneda de la emisión, constituido en el Banco Central del Uruguay,
- Prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, denominados en la moneda de la emisión, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

La garantía constituida será total o parcialmente liberada cuando se verifique alguna de las causas de extinción de los Fideicomisos administrados, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 33 de la Ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003 o se reduzcan los montos emitidos y en circulación, siempre que se comprobare que se ha cumplido con todas las obligaciones asumidas con este Banco Central del Uruguay y con terceros en el ejercicio de su actividad como Fiduciario.

La garantía constituida será totalmente liberada cuando fuera denegada la inscripción en el Registro del Mercado de Valores o se desista de la solicitud o se produzca alguna de las causales de cese del Fiduciario, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 22 de la Ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003, siempre que se comprobare que se ha cumplido con todas las obligaciones asumidas con este Banco Central del Uruguay y con terceros en el ejercicio de su actividad.

d. Descripción de los servicios a tercerizar que sean imprescindibles para la entrada en operación de la empresa. Cuando se trate de servicios prestados por terceros radicados en el exterior del país o en el país pero el servicio se preste total o parcialmente en o desde el exterior, deberá presentarse la información y documentación dispuesta en el artículo 106.1.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Los fiduciarios financieros que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

- 3. SUSTITUIR** en la Sección II – Autorización para funcionar, del Capítulo I – Cajas de Valores, del Título VIII – Cajas de Valores – Sistemas de compensación, liquidación y custodia de valores, del Libro I – Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 130 por el siguiente:

ARTÍCULO 130 (INFORMACION MINIMA REQUERIDA).

A efectos de la solicitud de autorización para funcionar, las cajas de valores deberán presentar la siguiente información y documentación:

- a. Denominación de la empresa, indicando razón social, nombre de fantasía en caso que corresponda, domicilio real y constituido, teléfono, dirección de correo electrónico y sitio web, número de inscripción en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva y en el organismo de seguridad social correspondiente.
- b. Copia autenticada del estatuto.
- c. Datos identificatorios de los representantes legales de la sociedad (nombre completo, nacionalidad, documento de identidad y domicilio).
- d. Nómina de accionistas y datos identificatorios, domicilio particular, número de documento de identidad, capital a aportar y porcentaje de participación, acompañada de la información solicitada en el artículo 130.1.
- e. Nómina del personal superior de acuerdo con la definición establecida en el artículo 143, acompañada de la información solicitada en el artículo 130.2.
- f. 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 la caja de valores, así como detalle de los sitios web de los mismos, de existir.
- g. Estados contables correspondientes al último ejercicio económico cerrado, formulados de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, con informe de compilación, debidamente firmados y con los timbres profesionales correspondientes.
- h. Propuesta de reglamentos, manuales operativos y sistemas informáticos.
- i. **La constitución de garantías reales a favor del Banco Central del Uruguay, por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Organismo o con terceros en el ejercicio de su actividad y contratar los seguros necesarios para responder por el correcto y cabal**

cumplimiento de las obligaciones, **de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 172.**

- j. Estructura organizativa, detallando los medios materiales, informáticos y personales que afectarán al desempeño de sus funciones.
- k. Descripción de los servicios a tercerizar que sean imprescindibles para la entrada en operación de la empresa. Cuando se trate de servicios prestados por terceros radicados en el exterior del país o en el país, pero el servicio se preste total o parcialmente en o desde el exterior, deberá presentarse la información y documentación dispuesta en el artículo 135.1.1.

En caso de juzgarlo necesario, la Superintendencia de Servicios Financieros podrá requerir información adicional a la señalada precedentemente.

4. **SUSTITUIR** en el Capítulo I – Garantías y depósitos, del Título I Bis - Empresas Administradoras de Plataformas de Financiamiento Colectivo, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 146.1 por el siguiente:

ARTÍCULO 146.1 (GARANTÍAS).

Las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo deberán constituir y mantener, en forma permanente, una garantía a favor del Banco Central del Uruguay por un monto no inferior a 250.000 UI (doscientas cincuenta mil unidades indexadas) por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad.

Dicha garantía podrá consistir en:

- a. prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas, constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b. prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

La garantía constituida se mantendrá:

- hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de empresa administradora de plataformas de financiamiento colectivo;
- hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

5. **INCORPORAR** en el Capítulo I – Garantías y depósitos, del Título I Bis - Empresas Administradoras de Plataformas de Financiamiento Colectivo, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 146.2.1 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso no será considerado incumplimiento. Vencido dicho plazo será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

6. **INCORPORAR** en el Capítulo I – Disposiciones Generales, del Título II – Intermediarios de Valores, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 147.1 (APLICACIÓN DE LOS ESTÁNDARES MÍNIMOS DE GESTIÓN).

Los intermediarios de valores deberán adoptar políticas, procedimientos y mecanismos de control que cumplan con las definiciones, principios y objetivos dispuestos en los Estándares Mínimos de Gestión definidos por la Superintendencia de Servicios Financieros.

7. **SUSTITUIR** en el Capítulo II – Patrimonio, garantías y depósitos, del Título II – Intermediarios de Valores, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 149 y 151 por los siguientes:

ARTÍCULO 149 (GARANTÍAS).

Los intermediarios de valores deberán constituir y mantener, en forma permanente, una garantía a favor del Banco Central del Uruguay por un monto no inferior a UI 2:000.000 (dos millones de unidades indexadas) por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como intermediarios de valores.

En el caso que los intermediarios de valores realicen la actividad de gestión de portafolios de clientes y los activos bajo manejo en dicho portafolio superen el equivalente a UI 1.000: 000.000 (mil millones de unidades indexadas) deberán constituir - por el exceso a este monto - una garantía adicional equivalente al 0,05% (cinco por diez mil) del portafolio gestionado.

La garantía total a constituir no superará el monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

Los activos bajo manejo en la actividad de gestión de portafolios se valuarán por su valor de mercado y se medirán al cierre de cada semestre. **El requerimiento de garantía adicional, en caso de corresponder, se mantendrá incambiado hasta el vencimiento del plazo para la**

presentación de la declaración jurada a que hacen referencia los literales b.3 y c.3 del artículo 292.

Dichas garantías podrán consistir en:

- a) Prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas, constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b) Prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**;
- c) Prenda sobre acciones de las bolsas autorizadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.
A estos efectos las acciones se tomarán por el equivalente en unidades indexadas del valor que surja del estado de situación patrimonial al cierre de cada ejercicio confeccionado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 290, manteniéndose incambiado dicho valor hasta el cierre del ejercicio siguiente.
Los intermediarios que optaren por esta alternativa deberán constituir y mantener, en forma permanente, una garantía adicional consistente en alguna de las opciones establecidas en los literales a) y b) precedentes que cubra la diferencia con la garantía que corresponda.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

Las garantías constituidas se mantendrán:

- hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de intermediario de valores como mínimo, o mientras mantenga a su nombre custodias de fondos o valores de clientes;
- hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Los intermediarios de valores que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

ARTÍCULO 151 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía **deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso** no será considerado incumplimiento. **Vencido dicho plazo** será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

8. **SUSTITUIR** en el Capítulo I – Garantías y depósitos, del Título II BIS – Asesores de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 151.1.1 y 151.1.2 por los siguientes:

ARTÍCULO 151.1.1 (GARANTÍAS).

Los asesores de inversión deberán constituir y mantener, en forma permanente, una garantía a favor del Banco Central del Uruguay por un monto no inferior a UI 250.000 (doscientas cincuenta mil unidades indexadas) por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como asesores de inversión.

Dicha garantía podrá consistir en:

- a. prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b. prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**;
- c. seguro de **caución** que deberá **estar constituido en unidades indexadas y** tener una vigencia no inferior a 1 (un) año, debiéndose renovar a efectos de cumplir con lo dispuesto en el último inciso. El asesor de inversiones deberá presentar ante la Superintendencia las sucesivas pólizas del seguro de **caución**. Asimismo, deberá mantener a su disposición los comprobantes de pago correspondientes a las primas.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

Las garantías constituidas se mantendrán:

- hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de asesor de inversión;
- hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Los asesores de inversión que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

En caso que la garantía constituida comprenda la modalidad de seguro, deberán - al momento de su renovación - sustituir el seguro de fianza contratado por un seguro de caución de acuerdo con lo dispuesto en el presente artículo.

ARTÍCULO 151.1.2 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía **deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso** no será considerado incumplimiento. **Vencido dicho plazo** será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

9. **INCORPORAR** en el Título II BIS – Asesores de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo II – Estándares Mínimos de Gestión.
10. **INCORPORAR** en el Capítulo II – Estándares Mínimos de Gestión, del Título II BIS – Asesores de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 151.1.3.1 (APLICACIÓN DE LOS ESTÁNDARES MÍNIMOS DE GESTIÓN).

Los asesores de inversión deberán adoptar políticas, procedimientos y mecanismos de control que cumplan con las definiciones, principios y objetivos dispuestos en los Estándares Mínimos de Gestión definidos por la Superintendencia de Servicios Financieros.

11. **SUSTITUIR** en el Capítulo I – Garantías y depósitos, del Título II TER – Gestor de Portafolios, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 151.1.4 y 151.1.5 por los siguientes:

ARTÍCULO 151.1.4 (GARANTÍAS).

Los gestores de portafolios deberán constituir y mantener, en forma permanente, una garantía a favor del Banco Central del Uruguay por un monto no inferior a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas) por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como gestor de portafolios.

Si los activos bajo manejo del portafolio de inversiones superan el equivalente a UI 1.000: 000.000 (mil millones de unidades indexadas) deberán constituir - por el exceso a este monto - una garantía adicional equivalente al 0,05% (cinco por diez mil) del portafolio gestionado.

La garantía total a constituir no superará el monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

Los activos bajo manejo del portafolio de inversiones se valuarán por su valor de mercado y se medirán al cierre de cada semestre. **El requerimiento de garantía adicional, en caso de corresponder, se mantendrá incambiado hasta el vencimiento del plazo para la presentación de la declaración jurada a que hacen referencia los literales a.4 y b.1 del artículo 310.3.**

Dichas garantías podrán consistir en:

- a. Prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas, constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b. Prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

Las garantías constituidas se mantendrán:

- hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de gestor de portafolios;
- hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Los gestores de portafolios que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

ARTÍCULO 151.1.5 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso no será considerado incumplimiento. Vencido dicho plazo será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

12. **INCOPORAR** en el Título II TER – Gestor de Portafolios, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Capítulo II – Estándares Mínimos de Gestión.
13. **INCOPORAR** en el Capítulo II – Estándares Mínimos de Gestión, del Título II TER – Gestor de Portafolios, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 151.1.7 (APLICACIÓN DE LOS ESTÁNDARES MÍNIMOS DE GESTIÓN).

Los gestores de portafolios deberán adoptar políticas, procedimientos y mecanismos de control que cumplan con las definiciones, principios y objetivos dispuestos en los Estándares Mínimos de Gestión definidos por la Superintendencia de Servicios Financieros.

14. **RENOMBRAR** el Capítulo I – Patrimonio, del Título III – Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el que pasará a denominarse Capítulo I – Patrimonio y garantías.
15. **SUSTITUIR** en el Capítulo I – Patrimonio y garantías, del Título III – Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, los artículos 152 y 154 por los siguientes:

ARTÍCULO 152 (PATRIMONIO MÍNIMO Y GARANTÍAS).

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión deberán mantener, en forma permanente, un patrimonio no inferior a UI 1:500.000 (un millón quinientas mil unidades indexadas).

Deberán, asimismo, constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay, por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad, por un monto no inferior a UI 1:500.000 (un millón quinientas mil unidades indexadas).

Dicha garantía deberá mantenerse en todo momento y **podrá consistir** en:

- a. prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b. prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

La garantía constituida será liberada, total o parcialmente, cuando haya cesado definitivamente la actividad de la sociedad administradora o cuando opere el régimen de excepción dispuesto en el artículo 154 de esta Recopilación, siempre que se comprobare que se ha cumplido con todas las obligaciones asumidas con este Banco Central y con terceros en el ejercicio de su actividad.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Las sociedades administradoras de fondos de inversión que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

ARTÍCULO 154 (ADMINISTRADORAS SIN FONDOS ACTIVOS - PATRIMONIO MÍNIMO Y GARANTÍAS).

Las sociedades administradoras sin fondos activos comprendidas en el literal a) del artículo 153 deberán mantener en forma permanente, un patrimonio no inferior a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas), y constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay, por las eventuales obligaciones que pudieran asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad, por un monto no inferior a UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas).

Las sociedades administradoras sin fondos activos comprendidas en el literal b) del artículo 153 deberán, además de cumplir con los requisitos de patrimonio y garantía establecidos en el inciso anterior, constituir un depósito en garantía adicional en el Banco Central del Uruguay, en unidades indexadas, equivalente al monto estimado de las contingencias pendientes.

Las garantías establecidas en este artículo deberán mantenerse en todo momento y **podrán consistir** en:

a) prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas constituido en el Banco Central del Uruguay;

a. prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, **denominados en unidades indexadas**, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por **su valor nominal**.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

La garantía constituida será liberada, total o parcialmente, cuando haya cesado definitivamente la actividad de la sociedad administradora o cuando se cancelen las situaciones contingentes previstas en el literal b) del artículo 153, siempre que se comprobare que se ha cumplido con todas las obligaciones asumidas con este Banco Central y con terceros en el ejercicio de su actividad.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA:

Las sociedades administradoras de fondos de inversión que no cumplan con lo dispuesto en el presente artículo, dispondrán hasta el 31/03/2027 inclusive para adecuarse a estas disposiciones.

16. INCORPORAR en el Capítulo I – Patrimonio y garantías, del Título III – Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 154.1 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso no será considerado incumplimiento. Vencido dicho plazo será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

17. SUSTITUIR en el Título IV – Fiduciarios Financieros, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 168 por el siguiente:

ARTÍCULO 168 (ADECUACIÓN DEL DÉFICIT DE GARANTÍA).

El déficit de garantía **deberá subsanarse dentro de los 8 (ocho) días hábiles de ocurrido en cuyo caso** no será considerado incumplimiento. **Vencido dicho plazo** será de aplicación lo dispuesto en el artículo 366.

18. RENOMBRAR el Capítulo II – Patrimonio, del Título V - Cajas de Valores, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el que pasará a denominarse Capítulo II – Patrimonio y garantías.

19. SUSTITUIR en el Capítulo II – Patrimonio y garantías, del Título V - Cajas de Valores, del Libro II – Estabilidad y Solvencia de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el artículo 172 por el siguiente:

ARTÍCULO 172 (PATRIMONIO MÍNIMO Y GARANTÍAS).

CIRCULAR N°2477

El patrimonio mínimo no podrá ser, en ningún momento, inferior al equivalente a UI 15:000.000 (quince millones de Unidades Indexadas).

Deberá mantenerse, en todo momento, una garantía en el Banco Central del Uruguay del 1‰ (uno por mil) del total del promedio diario de valores administrados en el trimestre anterior, con un valor mínimo de UI 3:750.000 (tres millones setecientos cincuenta mil Unidades Indexadas).

Dicha garantía podrá consistir en:

- a) Prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas, constituido en el Banco Central del Uruguay;
- b) Prenda sobre valores públicos nacionales cotizables, denominados en unidades indexadas, depositados en el Banco Central del Uruguay. A estos efectos, los valores se computarán por su valor nominal.

La o las modalidades de garantías seleccionadas no podrán ser sustituidas antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. Además, en caso que la garantía constituida comprenda uno o más valores públicos nacionales cotizables, los mismos no podrán sustituirse por otros valores en el lapso de un año.

Las garantías constituidas se mantendrán:

- hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de caja de valores;
- hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

Adicionalmente, la caja de valores será responsable de contratar los seguros necesarios para responder por el correcto y cabal cumplimiento de su operativa.

20. **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 366 por el siguiente:

ARTÍCULO 366 (INCUMPLIMIENTO EN EL MANTENIMIENTO DE LA GARANTÍA).

Quienes incumplan con la obligación de mantener la garantía requerida en el Banco Central del Uruguay **por un plazo que supere los 8 (ocho) días hábiles**, serán **sancionados con la multa básica establecida en el artículo 357 de acuerdo con lo que se indica a continuación:**

Déficit de garantía	Multa
<5% del requerimiento mínimo	multa básica
>=5%	dos veces multa básica

En todos los casos, la referida multa se incrementará con la multa ^{CIRCULAR N°2477} diaria dispuesta en el artículo 358 por cada día hábil de atraso, a contar desde el primer día en que se generó el déficit.

En caso que se configure la reincidencia a que refiere el artículo 352, la multa resultante se incrementará en un 20%.

21. **COMUNICAR** la resolución mediante Circular.

JUAN PEDRO CANTERA
Superintendente de Servicios Financieros