

CUADRO COMENTARIOS PROYECTO NORMATIVO REVISIÓN DEL CÓMPUTO DE GARANTÍAS

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
PROCESO DE TRANSICIÓN PARA EL CAMBIO DE DENOMINACIÓN A UNIDADES INDEXADAS DE LOS VALORES PÚBLICOS NACIONALES	TReg	Respecto al proceso de transición para aquellas instituciones que posean una garantía en valores públicos nacionales en dólares americanos, se consulta si se deberá sustituir la garantía completa en bonos denominados en UI desde el inicio del proceso de adecuación, o se podrá disponer de un periodo de transición que permita liberar gradualmente las garantías actuales en dólares y así poder sustituir las mismas en UI. Esta inquietud deriva de la preocupación que la exigencia de una garantía íntegra en UI – antes de la liberación de la garantía actual - pueda representar un desafío de liquidez para las instituciones, particularmente para aquellas que ya cuentan con garantías significativas en dólares.	De acuerdo con lo especificado en el proyecto puesto a consulta pública, la adecuación de garantía al nuevo régimen debía realizarse al efectuarse la primera modificación de la garantía o dentro del plazo de 1 año a partir de la fecha de la resolución. En virtud de la inquietud planteada relativa al posible desafío de liquidez para los supervisados, se elimina la exigencia de tener que adecuarse a las nuevas disposiciones normativas desde la primera modificación de la garantía y se extiende el plazo para la adecuación de la misma hasta el 31/03/2027 inclusive.
MODALIDAD DE GARANTÍA SELECCIONADA	TReg	Solicita se aclare si se puede optar por tener dos modalidades de garantía (valores públicos nacionales cotizables y prenda sobre depósito denominado en unidades indexadas). Asimismo, si se puede mantener dos valores públicos nacionales cotizables en UI distintos.	El cambio normativo propuesto no tiene como finalidad limitar la posibilidad de la institución supervisada de optar por una u otra modalidad de garantía o, en su caso, que se utilicen ambas modalidades. De todos modos, se ajusta la redacción a los efectos de esclarecer tal aspecto. En cuanto a la segunda consulta, se confirma que se puede mantener más de un valor público nacional cotizable en UI.
	REPÚBLICA AFISA	El término modalidad puede entenderse que refiere a una de las dos alternativas de activos habilitados a ser prendados, a saber: prenda sobre depósito en efectivo o prenda sobre valores públicos nacionales cotizables. Estos posibles cambios a su juicio habilitan a interpretar que, si se opta por la garantía en valores cotizables y vence un valor, el efectivo	Tal como se señala en el comentario anterior, nada obsta a que puedan coexistir prenda sobre depósito en efectivo y sobre valores públicos nacionales.

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
		resultante podría no quedar prendado, ya que ambas modalidades (efectivo y valores) serían excluyentes.	
SUSTITUCIÓN DEL SEGURO DE FIANZA POR SEGURO DE CAUCIÓN EN LOS CASOS QUE LA NORMATIVA ADMITA ESA MODALIDAD DE GARANTÍA	TReg	En primer término, se consulta si la disposición transitoria implicará la adecuación a partir del año 2026 ya que la cobertura del seguro de fianza del año 2025 – que bajo la normativa actual requiere sea anual - estará cubierta por la contratación que los Asesores de Inversión realicen previo al inicio de dicho ejercicio o será necesario realizar una modificación del tipo de seguro ya contratado para el 2025. En segundo término, solicitan confirmar si por dicho cambio de modalidad de seguro no existiría ningún cambio en la póliza que actualmente emite la aseguradora, debido a que el alcance de la póliza y su cobertura es la misma.	Respecto al primer punto, se agregó en esta oportunidad a lo ya mencionado en la disposición transitoria de asesores de inversión (artículo 151.1.1) del proyecto puesto a consulta lo siguiente: “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.” Por ende, no necesariamente la adecuación será en el año 2026, sino que si la póliza se renueva durante el transcurso del año 2025 (y en el supuesto que la norma ya esté vigente) deberán hacerlo a ese momento. En caso que la vigencia del seguro a renovar sea anual y coincida con el año civil, la sustitución de seguro de fianza por el de caución se dará a partir del año 2026. Respecto al segundo aspecto consultado, si bien se trata de dos figuras similares (seguro de fianza y caución), tienen algunas diferencias: en el seguro de fianza, el fiador asume una obligación de pagar o cumplir por un tercero en el caso de que éste no lo haga, y es accesoria a una relación principal que se traba entre el

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
			acreedor y fiador que asegura el cumplimiento del deudor principal. En cambio, en el seguro de caución, el contrato se perfecciona entre el asegurador (fiador) y el tomador del seguro (asegurado-fiado, en este caso el supervisado), siendo el beneficiario (afianzado) un tercero (en este caso el BCU). En función de lo mencionado, se entiende que, al momento de adecuar los contratos a las modificaciones dispuestas en la normativa referente al tipo de seguro a contratar por el supervisado, deberían existir cambios en la póliza emitida por la aseguradora.
EVALUACIÓN DE LA SUFICIENCIA DE LA GARANTÍA ADICIONAL EXIGIDA A LOS FIDUCIARIOS FINANCIEROS (ARTÍCULO 104 DE LA RNMV)	Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.	La suficiencia de garantía debería evaluarse considerando los montos de los valores emitidos y en circulación en los fideicomisos financieros. Previo a la emisión de los valores en un fideicomiso, es de prudencia considerar el monto máximo de la emisión, pero esto varía cuando ya se emitieron los valores del fideicomiso porque existe un monto concreto para garantizar. El referido comentario se realiza en función del informe mensual que se presenta bajo el art. 341 de la RNMV. Dicho informe toma el monto máximo autorizado por el fideicomiso y le sustrae el amortizado. Entienden que para el caso de los valores de fideicomisos ya emitidos debería considerarse el monto efectivamente emitido y sustraer el amortizado, de forma de no garantizar el monto autorizado pero por el cual no se emitió finalmente.	Se considera que no es conveniente realizar el cambio de criterio propuesto debido a: - en caso de cambiar la base imponible del cálculo de garantía (tomando en consideración los montos efectivamente emitidos en lugar del autorizado, a lo cual se le sustrae lo amortizado) se requerirían mayores esfuerzos de supervisión para realizar las tareas de control de la garantía, así como eventualmente para otros sectores del BCU en cuanto al aumento de trámites de constitución/ desafectación de prendas. Ello iría en detrimento de la finalidad perseguida con el presente proyecto, que consiste en mejorar la eficacia y eficiencia del proceso de control de garantías constituidas por los supervisados del mercado de valores, disminuyendo la carga

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
			operativa que implica la cantidad de actividades asociadas a dicha tarea. Además, la liberación de garantías por excedentes una vez realizada la emisión de valores podría colisionar con la disposición agregada para los fiduciarios financieros que no permite sustituir la garantía establecida antes del año de su constitución o eventual reemplazo posterior. - Asimismo, en los casos de fideicomisos financieros de oferta privada no se cuenta con el dato de montos emitidos; por otra parte, algunos fideicomisos capitalizan intereses lo que aumenta el monto emitido, debiendo en esos casos constituir garantías adicionales.
GARANTÍA (art. 104 de la RNMV)	Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.	Recomiendan que a nivel de los contratos de prenda que se celebran se incluya algún tipo de compensación para los supervisados en caso de vencimiento de los títulos depositados en prenda, como ser que los montos que queden en pesos se actualicen al valor de la UI, de forma tal reconocer el costo de la inmovilización.	Se observa que una vez aprobados los cambios normativos del presente proyecto, en el único caso que podría darse el posible “costo de inmovilización” señalado por la institución es en la garantía adicional que deben constituir los fiduciarios financieros en forma previa a cada emisión. Al respecto, se señala que la norma promueve el establecimiento de las garantías en UI, manteniendo únicamente para los fiduciarios financieros la exigencia ya prevista en cuanto a que la garantía adicional debe constituirse en la misma moneda de la emisión.

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
			Asimismo, corresponde al supervisado ofrecer las garantías requeridas por la normativa que cumplan con las exigencias al respecto, y en caso de querer maximizar sus rendimientos, deberá organizar las mismas evitando la inclusión de valores cuyos vencimientos operen dentro de los plazos en los cuales no pueda proceder a su sustitución.