



REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
CÁMARA DE REPRESENTANTES

SECRETARÍA

COMISIÓN DE HACIENDA

CARPETA Nº 3440 DE 2009



REPARTIDO Nº 1670
AGOSTO DE 2009

MERCADO DE VALORES

Normas para su regulación

XLVla. Legislatura

PODER EJECUTIVO

MINISTERIO DE
ECONOMÍA Y FINANZAS

Montevideo, 17 de noviembre de 2008.

Señor Presidente
de la Asamblea General:

El Poder Ejecutivo tiene el honor de dirigir a ese
Cuerpo el proyecto de ley referente a la modificación de la Ley N° 16.749, de
30 de mayo de 1996, de Mercado de Valores.

Saluda al señor Presidente con la mayor
consideración.

TABARÉ VÁZQUEZ
ÁLVARO GARCÍA

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

La Ley de Mercado de Valores N° 16.749, de 30 de mayo de 1996, estableció el marco para el funcionamiento del mercado de valores, definiendo por primera vez la existencia de un regulador por encima de las entidades y agentes participantes en él. Se dio cumplimiento en tal instancia con buena parte de los compromisos asumidos por el país en el MERCOSUR, establecidos en el Protocolo de Colonia del año 1994.

Los poderes otorgados al regulador en esta ley fueron limitados en comparación con los que poseen los reguladores de otros segmentos del sistema financiero, como las entidades de intermediación financiera, las aseguradoras y las administradoras de fondos de pensión. Dichos poderes también son limitados si se los compara con aquellos otorgados a los reguladores del mercado de valores en otras jurisdicciones.

En el transcurso de los más de diez años de vigencia de esa ley, se han producido hechos en el mercado de valores local y, más en general, en el conjunto del sistema financiero y también en los mercados internacionales. Tales cambios aconsejan una revisión sustantiva del enfoque legal para el mercado de valores. En 1996 y ahora, el objetivo sigue siendo “velar por la transparencia, competitividad y eficiencia del mercado y la adecuada protección de sus inversores”. Para que tal objetivo se plasme en la realidad se deben establecer bases legales de la regulación mejor delimitadas.

1. EPISODIOS QUE ILUSTRAN LA NECESIDAD DE CAMBIO EN EL ENFOQUE Y ALCANCE DE LA REGULACIÓN.

Como resultado del nuevo marco para la emisión de obligaciones negociables que la Ley N° 16.749 estableció, se produjo una gran expansión en la colocación de estos instrumentos en el mercado en los primeros años. Así en 1996 se emitieron 20 series por el equivalente de US\$ 121 millones y al año siguiente 30 series por US\$ 211 millones.

Estos aparentemente auspiciosos comienzos se frustraron más adelante a consecuencia de las características de este "boom" y de episodios puntuales que llevaron a una pérdida de confianza en estos instrumentos y que se comentan en lo que sigue.

1.1. Las crisis en los mercados han dejado sus enseñanzas.

En todo el mundo, y Uruguay no ha sido ajeno a ello, se han producido acontecimientos que tuvieron en común deficiencias en el gobierno corporativo de las empresas y en la actuación de los auxiliares del regulador y del mercado. Estas deficiencias pueden y deben ser acotadas introduciendo normas que permitan mitigar los riesgos más notorios en estas

materias y éste ha sido el camino seguido en el ámbito internacional. Es importante señalar que en los foros internacionales donde estos temas y sus soluciones se discuten permanentemente, es muy clara la voz de los representantes de los fondos de pensiones -que manejan el ahorro que en forma obligatoria deben hacer los trabajadores- a favor del fortalecimiento de la regulación para proteger las inversiones de estos fondos, tal como su deber de fiduciarios les impone. Nótese que son precisamente los fondos de pensiones los inversores institucionales que más han contribuido y más peso tienen en el desarrollo de los mercados mundiales de valores y en cada mercado local.

1.2. Problemas en los fondos de inversión.

La pérdida de confianza en estas formas de ahorro sufrió un fuerte golpe en 2002 como consecuencia de la crisis bancaria en que la desconfianza se extendió a todas las instituciones vinculadas y la industria de fondos desapareció.

Sin embargo, en el período previo también existieron en este mercado problemas de información privilegiada, inversiones en valores de interés para el grupo económico accionista de la administradora de fondos pero no necesariamente compatible con el perfil de riesgo previsto para cada fondo, deficiencias en la valuación de los portafolios y tratamiento poco transparente de las inversiones en default que debilitaron la confianza e hicieron aconsejable ajustes en la regulación para facilitar la prevención de ocurrencia de situaciones análogas.

1.3. Pérdida de confianza en los mercados financieros locales y actuación de los intermediarios de valores.

El riesgo de las inversiones en valores locales creció en dimensiones que los inversores no estaban dispuestos a tolerar y, en consecuencia, en cuanto al mercado de valores específicamente, la pérdida de confianza generalizada llevó a los clientes (salvo las AFAP que por ley no pueden invertir los fondos bajo administración en el exterior) y a los propios intermediarios a buscar inversiones en el exterior, es decir, a operar en el mercado global en detrimento del mercado local.

También quedaron al descubierto los vacíos de control debidos a las escasas potestades que la ley da al regulador en el ámbito de la actuación global de los agentes, en materia inspectiva y sancionatoria, y de procesos de esclarecimiento y sanción.

1.4. Profesionalización de los agentes y creación de mercados.

1.4.1. En cuanto a los emisores, nuestro mercado cuenta con algunos que han tenido permanencia y persistencia desde la primera época y que son

un ejemplo a seguir en lo que hace a su profesionalismo, seriedad, creatividad y acatamiento a las normas de divulgación de información. También es importante mencionar que se han incorporado al mercado emisores de importancia por el porte de sus empresas y su prestigio que mucho pueden hacer por recuperar la confianza en el instrumento Obligaciones Negociables para los inversores.

No obstante, si miramos el conjunto de empresas uruguayas en general, sabemos que existe en muchos casos renuencia a someterse a los procesos de divulgación de información y evaluación que supone transformarse en emisor de bonos corporativos. Existe también renuencia a abrir el capital de las empresas, en muchos casos familiares, al ahorro público. Existe mucho desconocimiento de las posibilidades y ventajas que la diversificación de las fuentes de financiamiento podría brindar a las empresas. El accionar de los agentes especializados del mercado puede ir creando conciencia en nuestras empresas de las ventajas que para ellas puede representar el acceso al mercado de valores y generando instrumentos que permitan la salida al mercado de aquellas de menor porte. La estandarización de procedimientos y el trabajo conjunto quizás puede contribuir a reducir los costos involucrados y a elevar la calificación de riesgo de los instrumentos resultantes.

Estos procesos se acelerarían en la medida que hubiera una apuesta de las empresas públicas en emisiones de ON y acciones, porque ello tendría un efecto dinamizador importante que contribuiría a su vez a convocar la atención y demanda de los inversores a focalizarse en instrumentos locales.

1.4.2. En cuanto a los intermediarios, las bolsas y otros agentes del mercado: Los desafíos y dificultades a que se enfrentan de cara al desarrollo de este mercado amerita un repensarse a sí mismos de los distintos agentes, y a las formas de organización que hoy se tienen, para evaluar si ellas son las más adecuadas para enfrentar dichos desafíos. Hay formas más eficientes de operar, nuevas figuras de agentes -como existen en otros mercados- con requisitos específicos para cada uno de ellos, nuevas formas de encarar el gobierno corporativo de los mercados formales, que contribuyan a generar formas más eficaces de actuación que garanticen a todas las partes la transparencia y la eficiencia y que les permitan manejar su negocio con una visión estratégica de incorporación de servicios más sofisticados y contribuir a la generación de mercados hoy inexistentes.

En otras plazas, se observa que las oportunidades se aprovechan más eficientemente con el trabajo conjunto de distintos tipos de agentes que se especializan en distintas partes de un negocio y acuerdan con otros la provisión de servicios para los cuales no tienen ventaja o experiencia acumulada. Se logra así estructurar productos que terminan por ser muy rentables para los intervinientes, buenas opciones de inversión para los clientes, a la vez que resultan de costo soportable para los emisores.

2. CAMBIOS EN EL ENFOQUE DE LA REGULACIÓN DEL MERCADO.

Como ya se señaló, el desarrollo futuro del mercado debe asentarse en algunos principios de regulación básicos orientados a que los valores de oferta pública se transen en un mercado cada vez más transparente, competitivo y eficiente y donde el interés de los inversores esté debidamente protegido. Tales principios están asentados en la literatura producida por las organizaciones internacionales de reguladores, pero no son más que un conjunto de principios que se entiende han funcionado eficazmente en diversas plazas y que admiten adaptaciones locales varias. En la medida que el signo de los tiempos es la globalización estos principios se van desarrollando en aspectos que tratan de solucionar los problemas generados por los mercados globales y la supervisión de agentes de diversas plazas y, también, de grupos económicos que actúan en distintos segmentos de mercado en cada plaza y en todas ellas.

2.1. Los principios internacionales y su implementación a nivel local.

El país ha tenido el beneficio de contar con evaluaciones realizadas por organizaciones internacionales respecto al grado de adecuación del sistema de regulación y supervisión del sector financiero a las normas más aceptadas en el ámbito internacional. Este proyecto procura contemplar el cumplimiento de los principios de la Organización Internacional de Reguladores del Mercado de Valores (IOSCO) y a los resultados del Informe sobre la observancia de los códigos y normas (ROSC) en materia de gobierno corporativo ya que son las pertinentes para dar contexto a los cambios regulatorios del mercado de valores.

2.2. Comparación con marcos regulatorios de otras jurisdicciones.

Las propuestas conceptuales que se planea recoger en un nuevo marco regulatorio han sido informadas también por el análisis de legislación comparada, en especial la latinoamericana y española. Específicamente se consultó el marco legal de los siguientes países: Chile, México, Perú, Colombia, Brasil, Argentina y España.

3. PROPUESTA DE CAMBIOS EN EL MARCO LEGAL DE LA REGULACIÓN DE AGENTES, INSTRUMENTOS Y MERCADOS.

3.1. Comisión de Promoción del Mercado de Valores

Como su nombre lo dice, se propone la creación de este organismo para el fomento y el desarrollo del mercado de valores, integrado por representantes del Estado, de las bolsas, de los inversores institucionales y del Banco Central. La poca profundidad del mercado de valores uruguayo tiene raíces en insuficiencias institucionales y estructurales, en la ausencia de una estrategia de promoción, y otros muchos factores entre los que se

destacan la escala pequeña de empresas y proyectos, el protagonismo excesivo del sector público, la escasa sofisticación de los agentes, los problemas de gobierno corporativo y demás cuestiones que este proyecto de ley se propone subsanar, pero que requieren constante seguimiento y aportes de nuevas soluciones, tarea fundamental que se encarga a la Comisión de Promoción del Mercado de Valores.

3.2. Los valores escriturales y los sistemas de compensación, liquidación y custodia.

La creciente utilización de valores representados por anotaciones en cuenta, los llamados valores escriturales, es la respuesta a la globalización de los mercados de la cual el país ha podido beneficiarse con colocaciones de valores soberanos en plazas internacionales. Esta forma de representación de los valores permite las operaciones transfronterizas, evita muchos riesgos inherentes al manejo de valores físicos y reduce los costos de transacción. La ley actual contiene algunas provisiones relacionadas con los valores escriturales pero se han identificado vacíos, en particular en lo que hace a algunas especificaciones relacionadas con el aseguramiento de la propiedad de dichos valores por los inversores en distintas circunstancias. El apuntalamiento de la certeza y confiabilidad de las transacciones en valores escriturales permitirán al inversor local evaluar positivamente la relativa ventaja de adquirirlos en sustitución de la tradicional adhesión a la forma física de representación que está sujeta a un conjunto de riesgos importantes -falsificación, pérdida, robo, costos de traslado seguro- y que ya prácticamente no tiene cabida en el mundo moderno.

Se propone también una mejor regulación de las entidades registrantes de valores escriturales, es decir las instituciones encargadas de llevar el registro de las anotaciones en cuenta de cada tipo de valor y de las entidades que centralizan la compensación, liquidación y custodia de los valores en general, cuyo cambio, mejoramiento y desarrollo futuro puede ser otra fuente de aumento de eficiencia en el mercado que acompañe la sofisticación de las operativas, pero cuya delicada labor requiere de una vigilancia y reglamentación estrictas. Los cambios al marco regulatorio tomados en conjunto pueden traducirse en rebajas de costos de transacción y aumentos en la seguridad y finalidad de las operaciones de la cual todos los participantes del mercado se beneficiarán.

3.3. Los emisores y su gobierno corporativo.

Las enseñanzas recogidas desde la aprobación de la ley vigente de mercado de valores aconsejan introducir un conjunto mínimo de reglas obligatorias para los emisores de oferta pública de determinado porte, vinculadas a su gobierno corporativo y sus controles internos -que deben ser

independientes-, la divulgación de información y el cuidado de los intereses de los accionistas minoritarios.

Asimismo resulta conveniente que la nueva ley habilite sanciones pecuniarias que la ley actual no contiene y que son necesarias para que el regulador pueda hacer efectiva, pero con la debida gradualidad, la disciplina de mercado, sobre todo en materia de difusión oportuna de datos y hechos relevantes.

3.4. Los auxiliares del mercado y del regulador

En materia de auditores externos, la experiencia recogida aconseja darle potestades al regulador para que establezca los principios y prácticas exigibles, las incompatibilidades y otras obligaciones a estas personas u organizaciones cuando trabajan al servicio de entidades que operan en los mercados cuya regulación y supervisión compete al propio regulador. Ello sin perjuicio de los cuerpos normativos que desarrollen con alcances más generales otros organismos del Estado y los colegios profesionales.

Asimismo se introduce la obligación para ciertos actores de designar calificadoras de riesgo.

3.5. Bolsas de Valores e Intermediarios de Valores

Dada la experiencia recogida y el análisis de la legislación comparada, se propone un enfoque diferente al actual, que es el de regular y supervisar las actuaciones en la oferta pública de valores.

La propuesta es que el regulador ejerza sus potestades en relación a los agentes profesionales intervinientes en el mercado, ya sea que éstos actúen en la oferta pública o en la oferta privada de valores de oferta pública. El regulador debe actuar para asegurar los mecanismos por los cuales las conductas incorrectas sean prontamente identificadas y sancionadas y tampoco debe interponerse en la definición de requisitos mínimos que los agentes intermediarios deben cumplir para ser autorizados a operar, tales como capitales mínimos y otras garantías, a efectos de que puedan responder adecuadamente ante clientes y otras partes interesadas. Los intermediarios de valores realizan operativas de creciente complejidad y, en el futuro, si se logra el desarrollo de instrumentos de mercado hoy inexistentes en la plaza local pero comunes en el ámbito internacional como los derivados, esta sofisticación seguirá acrecentándose. No todos los intermediarios realizan operativas similares y resulta importante diferenciarlos y que el regulador pueda adecuar su accionar en forma diferencial a cada tipo de agente.

Por ello, debe contar el regulador con las potestades necesarias para poder definir tipos de operativas diferenciales y exigir requisitos también diferenciales para cada una de ellas y retener para sí la autorización final

para operar de cada agente, de acuerdo al objeto exclusivo de cada uno, y la posibilidad de revocación de la misma. Estos nuevos conceptos de regulación buscan apoyar la profesionalización y sofisticación de los agentes más dinámicos, adecuando los requerimientos mínimos para funcionar a los riesgos implícitos en cada tipo de negocio, evitando que aquellos intermediarios con operativa más tradicional deban incurrir en costos para cubrir riesgos que no asumirán.

Finalmente, la naturaleza jurídica y el gobierno corporativo de las bolsas debe adecuarse a las funciones inherentes a tales organizaciones en el ámbito de las transacciones y la liquidación, compensación y custodia, e independizarse de las labores gremiales de sus miembros para que efectivamente puedan abocarse a desempeñar un rol eficaz de vigilancia y aplicación de las reglas que se hayan autoimpuesto.

3.6. Otros agentes participantes del mercado de valores

Las potestades del regulador deben incluir la posibilidad de regular y supervisar otros agentes, inexistentes o intrascendentes en la actual situación de desarrollo del mercado, pero cuya conducta en el futuro pueda representar un riesgo relevante. Tales potestades deberían poder ejercerse sólo en la medida que la actuación de tales agentes en el mercado suponga un riesgo para el inversor que deba ser mitigado.

3.7. Cuestiones jurídicas en materia societaria y tributaria

Se proponen modificaciones a las normas societarias de la Ley N° 16.060 en materia de aumento obligatorio de capital, obligación de reserva y caracterización de las acciones. Asimismo, se introducen soluciones tributarias a fin de evitar tratamientos tributarios discriminatorios y fomentar el desarrollo del mercado de valores.

PROYECTO DE LEY

TÍTULO I

Ámbito de Aplicación

Artículo 1º. (Ámbito de aplicación).- El mercado de valores, todos los agentes que en él participan, las bolsas de valores y demás mercados de negociación de valores de oferta pública, los valores y los emisores de valores de oferta pública, quedarán sometidos a las disposiciones de la presente ley, a la reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo y a las normas generales e instrucciones particulares que dicte el Banco Central del Uruguay para su ejecución.

Artículo 2º. (Definiciones y alcance).- Se entiende por oferta pública de valores la comunicación dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste, a efectos de adquirir, vender o canjear dichos valores. La invitación a la compra de valores realizada a los clientes de una institución de manera generalizada constituye oferta pública aunque no se realice publicidad al respecto.

Las emisiones privadas quedan excluidas de las disposiciones del presente Título. En las emisiones privadas de valores se deberá dejar expresa constancia de su carácter privado, solo podrán colocarse en forma directa a personas físicas o jurídicas determinadas, y no se podrán cotizar en Bolsa ni hacer publicidad de su colocación. Quien realice emisiones privadas será responsable de aclarar expresamente que dichas emisiones no han sido registradas por el Banco Central del Uruguay.

Artículo 3º. (Registro de Valores).- Sólo podrá hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor hayan sido inscriptos en el Registro de Valores que a esos efectos llevará el Banco Central del Uruguay.

No requerirán inscripción en el Registro de Valores el Gobierno Central, el Banco Central del Uruguay, los Gobiernos Departamentales y los valores por ellos emitidos.

Artículo 4º. (Inscripción en el Registro de Valores).- La solicitud de inscripción de valores de oferta pública en el Registro de Valores deberá ser presentada por la entidad emisora.

El Banco Central del Uruguay podrá prever requisitos diferenciales en atención al tipo de valor, de oferta, de inversor al cual va dirigida y de emisor de que se trate, asegurando por parte del emisor la debida información respecto de la característica de la emisión y del régimen al cual se encuentra sujeta.

El prospecto autorizado será el que rija la emisión y el único que podrá inscribirse en los mercados de negociación de valores de oferta pública.

Artículo 5º. (Divulgación de información).- Los emisores de valores de oferta pública divulgarán en forma veraz, suficiente y oportuna, toda información esencial respecto de sí mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta.

La reglamentación del Poder Ejecutivo y las normas generales e instrucciones del Banco Central del Uruguay, establecerán el contenido de la información y los requisitos para su divulgación, con la finalidad de que los potenciales inversores dispongan de los elementos adecuados a los efectos de su decisión.

Artículo 6º. (Información reservada y confidencial).- Se considerará información privilegiada la información, de un emisor o 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, así como 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.

Los agentes intervinientes en el mercado de valores que revelen o confíen información privilegiada antes de que la misma se divulgue al mercado, recomienden la realización de las operaciones con valores sobre los que tiene Información privilegiada o hagan uso indebido y se valgan en beneficio propio o de terceros de la información privilegiada serán pasibles de las sanciones a que refiere el artículo 119 de la presente ley, sin perjuicio de las acciones por daño a que ello diere lugar.

Serán pasibles de iguales sanciones y su conducta dará derecho a accionar civilmente por daños y perjuicios, los agentes intervinientes en el mercado de valores que divulguen información falsa o tendenciosa sobre valores o emisiones con la finalidad de beneficiarse de ello, sin perjuicio de lo dispuesto por la legislación penal.

TÍTULO II

Regulación del mercado de valores

Artículo 7º. (Fines).- Corresponde al Banco Central del Uruguay velar por la transparencia, la competitividad y el funcionamiento ordenado del mercado de valores, por la adecuada información a los inversionistas y por la reducción del riesgo sistémico.

Artículo 8º. (Regulación y fiscalización).- A los fines previstos por la presente ley, el Banco Central del Uruguay, en el ámbito de su competencia, dictará las normas a las cuales deberán ajustarse los mercados de valores y las personas físicas o jurídicas que en ellos intervengan con las

características que se establecen en la presente ley para la regulación y supervisión de cada tipo de entidad.

Artículo 9º. (Atribuciones).- Para el ejercicio de las competencias previstas en la presente ley, el Banco Central del Uruguay tendrá las siguientes atribuciones:

1. Dictar normas tendientes a fomentar y preservar un mercado de valores competitivo, ordenado y transparente.
2. Dictar normas que establezcan los códigos de conducta a los cuales deben someterse los agentes participantes del mercado de valores.
3. Llevar el registro de entidades y valores autorizados para oferta pública.
4. Establecer reglas de carácter general conforme a las cuales se precise si una oferta es pública o no, de acuerdo a los términos del artículo 2º de la presente ley.
5. Requerir a las personas mencionadas en el artículo 8º de la presente ley, que brinden información con la periodicidad y bajo las formas que el Banco juzgue necesarias, así como la exhibición de registros y documentos. Para el ejercicio de tales cometidos no le será oponible el secreto profesional.
6. Aprobar la creación de instituciones privadas que constituyan nuevos mercados de negociación de valores de oferta pública y sus requisitos de funcionamiento.
7. Dictar normas que establezcan el capital mínimo y la relación de activos a patrimonio para las personas físicas y jurídicas intervinientes en la oferta pública de valores.
8. Dictar las normas contables y de valoración de activos aplicables a los agentes sometidos a su vigilancia.
9. Dictar las normas para la gestión de riesgos dirigidas a los agentes sometidos a su vigilancia.
10. Aplicar las sanciones previstas en el artículo 119 de la presente ley.
11. Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con dichos organismos, así como con entidades reguladoras de mercados de valores en otros países.
12. Intercambiar información relevante con los organismos indicados en el numeral anterior para la investigación de infracciones o delitos cometidos en los mercados de valores. Con esa finalidad podrá, además, suscribir memorandos de entendimiento. Para este

efecto sólo se podrá suministrar información protegida por normas de confidencialidad si se cumplen los siguientes requisitos:

- a. la información a brindarse deberá ser utilizada por el organismo requirente al solo y específico objeto de analizar o sancionar los hechos constitutivos de las infracciones o delitos;
- b. respecto a la información y documentación que reciban, tanto el organismo requirente como sus funcionarios deberán estar sometidos a las mismas obligaciones de secreto profesional que rigen para el Banco Central del Uruguay y sus funcionarios.

TÍTULO III

Comisión de Promoción del Mercado de Valores

Artículo 10. (Creación y objetivos).- Créase la Comisión de Promoción del Mercado de Valores, que tendrá como objetivos:

1. Asesorar al Poder Ejecutivo en todas las materias relativas a la promoción y el desarrollo del mercado de valores;
2. Estudiar el mercado de valores promoviendo iniciativas ante el Poder Ejecutivo y los demás agentes intervinientes en el mercado de valores para impulsar el funcionamiento del mismo.

Artículo 11. (Organización).- La Comisión de Promoción del Mercado de Valores estará integrada por un representante designado por el Poder Ejecutivo, dos representantes de las Bolsas de Valores y demás instituciones existentes que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y dos representantes de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional. El Poder Ejecutivo elegirá a los dos representantes de las Bolsas de Valores y de las instituciones mencionadas, así como los representantes de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional que integrarán la Comisión de entre una lista de al menos tres candidatos que cada uno de ambos grupos de agentes de mercado presentará a estos efectos. Dicha Comisión estará presidida por el representante del Poder Ejecutivo.

Artículo 12. (Reglamentación).- El Poder Ejecutivo reglamentará la forma de funcionamiento y funciones de la Comisión de Promoción del Mercado de Valores.

TÍTULO IV

Valores

CAPÍTULO I

Definición

Artículo 13. (Definición).- Se entenderá por valores, a los efectos de la presente ley, los bienes o derechos transferibles, incorporados o no a un documento que cumplan con los requisitos que establezcan las normas vigentes. Se incluyen en este concepto las acciones, obligaciones negociables, mercado de futuros, opciones, cuotas de fondos de inversión, títulos valores y, en general, todo derecho de crédito o inversión.

CAPÍTULO II

De los Valores Escriturales

Sección I

Disposiciones generales

Artículo 14. (Valores Escriturales).- Se entenderá por valores escriturales aquellos que sean emitidos en serie y representados exclusivamente mediante anotaciones en cuenta que cumplan con los requisitos establecidos en esta ley y en la reglamentación que determine el Poder Ejecutivo.

Las anotaciones en cuenta se efectuarán por la Entidad Registrante en un Registro de Valores Escriturales que podrá ser llevado por medios electrónicos u otros, en las condiciones que establezca la reglamentación.

Artículo 15. (Creación).- Para emitir valores escriturales el emisor deberá otorgar un documento de emisión e inscribir los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos establecerá la Entidad Registrante.

A partir de dicha inscripción se realizarán en las cuentas de sus respectivos titulares las anotaciones de los valores comprendidos en la emisión.

Artículo 16. (Derechos sobre Valores Escriturales).- La constitución, modificación, transmisión y extinción de cualesquiera clases de derechos sobre valores escriturales sólo tendrá lugar mediante la registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales que llevará la Entidad Registrante.

Artículo 17. (Normas y principios sobre Títulos Valores).- Los principios y normas que rigen los títulos valores se aplicarán a los valores escriturales en todo lo no previsto por las normas contenidas en esta ley.

Artículo 18. (Relaciones de Consumo).- Las relaciones de los inversores con los emisores, intermediarios, Bolsas de Valores, otras instituciones

privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y las Entidades Registrantes, en su caso, son relaciones de consumo reguladas por la Ley N° 17.250, de Relaciones de Consumo, de 11 de agosto de 2000.

Artículo 19. (Obligatoriedad. Convertibilidad).- Los valores de oferta pública deberán representarse mediante anotaciones en cuenta.

Los valores de oferta privada podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o títulos. No se podrán efectuar emisiones mixtas.

La forma de representación adoptada tendrá el carácter de irreversible en cada emisión y se aplicará a la totalidad de los valores que la integran.

Artículo 20. (Fungibilidad).- Los valores escriturales de una misma emisión, emitidos por una misma entidad, que tengan características idénticas de acuerdo a lo que establezca la reglamentación, podrán operar como fungibles, sin perjuicio de su identificación, especificación o desglose, cuando ello sea necesario o conveniente para el ejercicio de derechos sobre los mismos.

Sección II

Documento de emisión

Artículo 21. (Contenido y Forma).- El emisor deberá hacer constar en el documento de emisión entre otros, la Entidad Registrante, y las características y condiciones de los valores a emitir que establezca la reglamentación, sin perjuicio de las enunciaciones que exijan leyes especiales aplicables a determinados valores.

El documento de emisión se deberá otorgar en escritura pública o documento privado cuyas firmas serán certificadas por escribano público y se protocolizará.

La Reglamentación establecerá las condiciones de registración de los respectivos documentos de emisión.

Artículo 22. (Publicidad).- Los titulares de valores escriturales y demás interesados así como el público en general tienen derecho a obtener de cualquiera de las entidades habilitadas referidas en el artículo 24, la exhibición de los documentos de emisión registrados.

El emisor, la Entidad Registrante y el Banco Central del Uruguay cuando corresponda, deberán tener en todo momento los documentos de emisión registrados para su exhibición a disposición de cualquier interesado y/o del público en general.

Sección III

Registro de Valores Escriturales

Artículo 23. (Entidad Registrante).- La Entidad Registrante es aquella que llevará las anotaciones en cuenta de los valores escriturales. Los códigos que utilizarán las anotaciones en cuenta serán aquellos reconocidos internacionalmente.

Artículo 24. (Entidades habilitadas).- La registración de los Valores Escriturales será atribuida a una única entidad por emisión.

Podrán ser Entidades habilitadas aquellas que cumplan con las condiciones que establezca la reglamentación.

El Registro de Valores Escriturales de valores emitidos por el Estado estará a cargo del Banco Central del Uruguay.

Artículo 25. (Efectos).- Todos los actos que afecten, constituyan, reconozcan, modifiquen, declaren o extingan el dominio, usufructo y demás derechos reales o personales sobre valores escriturales se realizarán mediante registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales correspondiente, aun cuando la inscripción se haya realizado mediante Código.

Tales actos surtirán efectos entre las partes y serán oponibles a terceros desde el momento de su inscripción en el Registro correspondiente.

Artículo 26. (Principios).- La organización y funcionamiento de los Registros de Valores Escriturales, sistemas de identificación y control de los valores escriturales, así como las relaciones y comunicaciones de las Entidades Registrantes con los Emisores, Bolsas de Valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública, Intermediarios de valores e Inversores se regirán por los principios de protección del interés de los inversores, y de la confidencialidad de las inversiones.

En especial se deberán tener en cuenta los principios de prioridad de la inscripción y de tracto sucesivo.

Artículo 27. (Identificación).- Las Entidades Registrantes llevarán los registros de las cuentas correspondientes a cada emisión.

Los Intermediarios de valores efectuarán las anotaciones en el Registro de las Entidades Registrantes a nombre propio, cuando se trate de valores propios o por cuenta y orden de los inversionistas, conforme a lo indicado en el artículo siguiente.

Artículo 28. (Intermediarios de valores. Registro).- Los Intermediarios de valores deberán llevar un registro completo, claro y preciso de los valores por ellos inscriptos en los Registros de las Entidades Registrantes por cuenta y

orden de los titulares reales mediante Códigos de forma tal que permita la individualización plena y completa de éstos y de sus sucesores en su caso.

Dichos registros deberán cumplir los mismos principios y requisitos establecidos por las leyes, decretos y normas del Banco Central del Uruguay para los Registros llevados por las Entidades Registrantes.

Artículo 29. (Rectificación de inscripciones).- Las Entidades Registrantes únicamente podrán rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial o en caso de errores puramente materiales que resulten del propio Registro o de la mera confrontación con el documento por el cual se practicó la inscripción.

Artículo 30. (Responsabilidad).- Las Entidades Registrantes, incluidos los Intermediarios de valores según corresponda, serán responsables frente a quienes resulten perjudicados por la omisión de realizar las correspondientes inscripciones, las inexactitudes, errores, y retrasos, salvo que la omisión o la inscripción inexacta o errónea hubiere sido causada por una conducta dolosa o culposa del perjudicado.

La inobservancia de las normas de organización y funcionamiento de los registros y de los sistemas de identificación y control de los valores darán lugar a la responsabilidad civil de las Entidades Registrantes y/o de los Intermediarios de valores, según corresponda, frente a quienes resulten perjudicados.

Todo ello sin perjuicio de las sanciones penales o administrativas que también fueren aplicables.

Artículo 31. (Fiscalización).- Corresponderá al Banco Central del Uruguay la fiscalización del cumplimiento por las Entidades Registrantes e Intermediarios de valores de todas sus obligaciones, y en especial de las relacionadas con el cumplimiento y mantenimiento de los estándares técnicos y de organización de los registros.

Artículo 32. (Contrapartida).- La suma de los montos de todos los titulares, inscriptos en el Registro de Valores Escriturales por cada emisión, deberá ser en todo momento la contrapartida exacta del valor total del monto circulante de la misma.

El sistema de registraciones adoptado por las Entidades Registrantes deberá ser llevado de manera de garantizar a los inversores el cumplimiento de lo establecido en el inciso anterior.

En protección de los titulares y demás interesados los Emisores, las Entidades Registrantes e Intermediarios de valores deberán contar con adecuados sistemas de registración de los valores que operen como fungibles.

Artículo 33. (Competencia de las Entidades Registrantes).- Las Entidades Registrantes, además de practicar las inscripciones de la emisión,

de la titularidad de los valores y de los actos que los afecten, podrán brindar los servicios de administración de dichos valores, entendiendo por ello el cobro de dividendos, intereses o amortizaciones, según corresponda, y el pago a sus titulares.

Sección IV

Titularidad, Transmisión, Derechos

Artículo 34. (Titularidad).- Se presumirá titular legítimo a quien figure en el Registro de Valores Escriturales y, tratándose de inscripción realizada por Intermediarios de Valores por cuenta y orden de terceros, a quien figure como titular en el registro del respectivo Intermediario, salvo prueba en contrario.

Artículo 35. (Exoneración de responsabilidad).- La entidad emisora que cumpla de buena fe y sin culpa grave o leve, la prestación a favor del titular inscripto, no incurre en responsabilidad si resulta que éste no es el titular real del valor.

Artículo 36. (Transmisión - Efectos - Excepciones).- La transmisión de los valores escriturales tendrá lugar por transferencia contable. La inscripción en el Registro de Valores Escriturales de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos.

La transmisión surtirá efectos entre las partes y frente a terceros desde el momento que se haya practicado la inscripción en la cuenta respectiva del Registro de Valores Escriturales.

El Emisor solo podrá oponer, frente al titular de buena fe de los valores escriturales, las excepciones que hubiere podido esgrimir en el caso de que los valores hubiesen estado representados por medio de títulos y aquellas que derivan del documento de emisión.

Artículo 37. (Copropiedad).- Los cotitulares de derechos sobre valores escriturales, deberán designar un representante común para ejercer los derechos inherentes a los mismos. En su defecto, cualquier cotitular podrá solicitar la designación judicial de representante común a cuyos efectos se aplicará el procedimiento previsto por los artículos 346 y 347 del Código General del Proceso.

Artículo 38. (Terceros Efectos).- Las transmisiones de los valores escriturales a título oneroso o gratuito de dación en pago, permuta, fideicomiso, por ejecución forzada y/o cualquier otro título y/o modo, no surtirá efecto entre partes ni frente a terceros, hasta que se proceda a su inscripción en el Registro de Valores Escriturales.

A tales efectos el o los nuevos titulares deberán presentar ante el Registro de Valores Escriturales el documento público o privado otorgado en legal forma que acredite su derecho como nuevo titular.

Artículo 39. (Transmisión por causa de muerte).- En caso de transmisión por causa de muerte, la Entidad Registrante anotará a los sucesores quienes deberán acreditar su calidad de tales por medio de testimonio de la declaratoria de herederos.

Artículo 40. (Derechos Reales - Otros).- La constitución, modificación y extinción de derechos personales, gravámenes, prendas u otros derechos reales, prohibición de innovar, anotación de la litis, embargos u otras medidas cautelares, sobre valores escriturales, tendrá lugar mediante inscripción en la cuenta del titular en el correspondiente Registro de Valores Escriturales.

A tales efectos, los Intermediarios de valores tendrán la obligación de informar a la Entidad Registrante lo que corresponda para su efectivización.

La inscripción de prendas, prohibición de innovar, anotación de la litis, embargos u otras medidas cautelares sobre valores escriturales producirán la inmovilidad de los mismos.

En ningún caso corresponderá la inscripción de las prendas en el Registro de Prendas sin Desplazamiento al que se refiere el artículo 4º de la Ley N° 17.228, de 7 de enero de 2000.

Las Entidades Registrantes deberán informar a los respectivos inversores, a las Bolsas de Valores, a otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y a los Intermediarios de valores que intervengan en su comercialización los actos registrados al amparo del inciso primero del presente artículo.

Sección V

Certificado de legitimación

Artículo 41. (Prueba, legitimación e inmovilización).- La legitimación para el ejercicio de los derechos emergentes de los Valores Escriturales podrá acreditarse mediante certificados que serán expedidos a tales efectos por la Entidad Registrante y, además, por los respectivos Intermediarios de valores en el caso de valores inscriptos por éstos.

Los certificados de legitimación no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación y no serán negociables. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los mismos.

El plazo, el contenido y otras condiciones de emisión de los valores, serán fijados por la reglamentación.

Sólo tienen legitimación para solicitar la expedición de certificados, los titulares de derechos sobre los Valores Escriturales o sus representantes legales, voluntarios o estatutarios.

Las Entidades Registrantes y los Intermediarios de valores en su caso podrán expedir más de un certificado de legitimación para los mismos valores y para ejercer los mismos derechos sólo en caso de pérdida, destrucción o sustracción probada por los procedimientos que fije la reglamentación.

Los valores respecto de los cuales se hayan expedido certificados de legitimación quedarán inmovilizados.

Las Entidades Registrantes y los Intermediarios de valores no podrán practicar inscripciones hasta que el titular no haya restituido los certificados expedidos a su favor, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones forzadas o que el certificado haya quedado privado de valor.

Artículo 42. (Devolución).- Sin perjuicio de que pueda solicitar y obtener, la expedición de uno nuevo, el usufructuario, acreedor prendario o titular de gravámenes u otros derechos, deberá restituir el certificado de legitimación que tenga expedido a su favor, dentro del día hábil siguiente en que le sea notificada la transmisión de valores. Vencido dicho plazo los referidos certificados caducarán.

Artículo 43. (Caducidad).- Los certificados de legitimación caducarán:

- 1) Por el vencimiento del plazo de su vigencia o por el referido en las causales establecidas en la respectiva reglamentación.
- 2) Por la transmisión de valores operada por la ejecución forzada y
- 3) Por la modificación de titularidad ordenada por sentencia judicial ejecutoriada.

Sección VI

De los medios de almacenamiento y transmisión de datos

Artículo 44. (Medios electrónicos - Otros).- Las Entidades Registrantes y los Intermediarios de valores podrán utilizar, para organizar los registros, archivos y demás documentos necesarios para el cumplimiento de sus funciones así como para recibir y enviar información de todos los sujetos participantes en el Mercado de Valores, medios electrónicos y magnéticos sin perjuicio de otros, que autorice el Banco Central.

Artículo 45. (Sistemas de Seguridad).- Las Entidades Registrantes y los Intermediarios de valores deberán contar con sistemas de seguridad adecuados para prevenir y cubrir los riesgos operativos que de ellos dependan, así como implementar planes de contingencia para la inmediata recuperación de su capacidad operativa en caso de verse afectados por causas que le sean o no imputables.

Artículo 46. (Condiciones).- Las Entidades Registrantes y los Intermediarios de valores deberán organizar sus registros con un sistema tecnológico, informático, electrónico o de cualquier naturaleza que reúnan las

condiciones de seguridad, disponibilidad, auditabilidad e integridad, a cuyos efectos deberán contar con los elementos mínimos que fije la reglamentación.

Artículo 47. (Prueba).- Toda registración relativa a valores escriturales en medio electrónico proveniente de emisiones públicas o privadas de oferta pública o privada, constituye documentación auténtica y como tal será válida y admisible como medio de prueba haciendo plena fe a todos los efectos, siempre que esté debidamente autenticada, de acuerdo a los artículos 129 y 130 de la Ley N° 16.002, de 25 de noviembre de 1998, y el artículo 697 de la Ley N° 16.736, de 5 de enero de 1996.

Artículo 48. (Firmas).- Se considerará debidamente autenticado todo documento en medio electrónico relacionado con valores escriturales de emisores públicos o privados, de oferta pública o privada, cuyo contenido esté validado por una o más firmas electrónicas o digitales mediante Códigos u otras técnicas seguras, de acuerdo al estado de la tecnología informática, según lo establecido en el artículo 695 de la Ley N° 16.736, de 5 de enero de 1996, y artículo 25 de la Ley N° 17.243, de 29 de junio de 2000.

Artículo 49. (Firma digital).- Son de aplicación a toda registración electrónica de valores escriturales de emisores públicos o privados, de oferta pública o privada lo dispuesto por el artículo 25 de la Ley N° 17.243, de 29 de junio de 2000.

Sección VII

Otras disposiciones.

Artículo 50. (Derecho de voto).- El derecho de voto que acuerdan a sus titulares determinados valores será ejercido directamente por éstos o por las personas que designen a tales efectos mediante documento escrito con firma notarialmente certificada.

Artículo 51. (Comprobantes - constancias).- La entidad que lleve el Registro de los Valores Escriturales debe otorgar al suscriptor de dichos valores, comprobantes de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que se inscriba en ella. Asimismo, el titular tendrá derecho a que se le entregue constancia del saldo, del estado de la cuenta y detalle total o parcial de los movimientos efectuados en la misma.

Los intermediarios deben entregar a los inversores copia del documento de emisión y comprobantes de todas las operaciones que por su cuenta realicen con valores escriturales.

A los efectos de la presente ley, constancia y comprobante son expresiones equivalentes.

Artículo 52. (Título suficiente - Título Ejecutivo).- En todo caso de incumplimiento, las constancias que emitan los emisores, Intermediarios de

valores y/o la Entidad Registrante serán título suficiente para reclamar los derechos que cada una de ellas acrediten. Tendrán el carácter de título ejecutivo para reclamar el pago de toda cantidad líquida y exigible que corresponda a cualquier título así como para ejecutar toda clase de garantías otorgadas.

Las acciones para reclamar la propiedad del valor escritural se tramitarán por el procedimiento de entrega de la cosa establecido en el artículo 364 del Código General del Proceso.

Artículo 53. (Insolvencia).- Los valores escriturales integran el patrimonio de sus titulares legítimos.

Las Entidades Registrantes deberán contar con adecuados sistemas de identificación y separación de los valores de los diferentes inversores o titulares entre sí, incluso en los casos que aquellos valores operen como fungibles.

Igual obligación tendrán los Intermediarios de valores quienes, además, deberán contar con adecuados sistemas de separación respecto de los valores de su propiedad.

Las sumas entregadas por los inversores destinadas a la adquisición de valores escriturales, continuarán en el patrimonio de los inversores hasta que se efectúe la inscripción en la Entidad Registrante, de acuerdo a las instrucciones impartidas por los inversores.

Artículo 54. (Secreto Profesional).- Todas las Entidades Registrantes, están comprendidas en la obligación de secreto profesional, en los términos del artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982.

Artículo 55. (Secreto Profesional. Dependiente).- Toda persona que participe en cualquier concepto en la dirección o gestión de la Entidad Registrante así como toda persona empleada por ésta por el emisor o por el o los Intermediarios de valores intervinientes y que tenga conocimiento en el marco de su actividad profesional de informaciones relacionadas con los valores escriturales y sus titulares, también está obligado a guardar secreto profesional en los términos previstos en el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982.

Sección VIII

Responsabilidad - Sanciones

Artículo 56. (Responsabilidad - Sanciones).- Sin perjuicio del régimen de responsabilidad y sanciones regulado por esta ley y por las normas aplicables dictadas por el Banco Central del Uruguay, los emisores, las Entidades Registrantes, las Bolsas de Valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los Intermediarios de valores, serán responsables por el funcionamiento seguro,

continuo y confiable de la operativa con valores escriturales que cada uno realice y, en especial, por la conservación e inviolabilidad del Registro de Valores Escriturales bajo su responsabilidad.

Cada uno de los agentes mencionados en el inciso precedente serán responsables de todo y cualquier perjuicio que se irroge a los inversores por las deficiencias que les sean atribuibles en el cumplimiento de lo establecido en el inciso anterior.

CAPÍTULO III

De los Valores Físicos

Artículo 57. (Valores Físicos).- Se entenderá por valores físicos aquellos valores donde los derechos que otorgan están asentados en un documento que tiene materialidad física.

Artículo 58. (De la custodia de valores físicos).- Los intermediarios de valores podrán custodiar valores físicos de sus clientes. En todos los casos, se deberá entregar al cliente constancia de la constitución de la custodia, identificando el valor y el cliente.

Rige, en lo pertinente, lo dispuesto en el Capítulo II del presente Título.

CAPÍTULO IV

De las entidades de custodia, compensación y liquidación de valores

Artículo 59. (Autorización).- Las entidades cuyo objeto sea prestar servicios de custodia, liquidación y compensación de valores requerirán autorización para operar y estarán sujetas al control del Banco Central del Uruguay, quien determinará los requisitos para su funcionamiento.

Artículo 60. (Funciones).- Las entidades de custodia, compensación y liquidación de valores podrán:

1. Recibir depósitos de valores físicos y encargarse de su conservación y custodia hasta la restitución a quien corresponda. A todos los efectos, los valores físicos que custodien se consideran fungibles.
2. Llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones negociables y otros valores y los libros de accionistas, y efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en bolsa y en el mercado extrabursátil.
3. Administrar los cobros y pagos de intereses, dividendos y reajustes y amortizaciones de los valores que se encuentre custodiando.
4. Extender las certificaciones que le fueren solicitadas. En los casos que las leyes o reglamentos exijan títulos, bastará el certificado

conferido por el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

Artículo 61. (Prohibiciones).- A las entidades de custodia, compensación y liquidación de valores les está prohibido:

1. Ejercer derecho alguno sobre los valores registrados en él, o disponer de tales valores.
2. Efectuar transferencias encomendadas por personas no habilitadas a actuar en su ámbito, con las excepciones que determine el Banco Central del Uruguay.
3. Salvo los casos establecidos en el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, proporcionar información sobre los datos que aparezcan en sus Registros. Exclúyese de esta prohibición a los emisores de valores respecto de valores por ellos emitidos, a los Intermediarios de valores que efectuaron la entrega de los valores y al Banco Central del Uruguay.

Artículo 62. (Normas para la compensación y liquidación).- El Banco Central del Uruguay dictará las normas por las cuales deben regirse los procesos de compensación y liquidación de los valores depositados, pudiendo prever la existencia de la compensación multilateral a efectos que los procesos de liquidación se realicen sobre una base neta.

TÍTULO V

Obligaciones Negociables y Títulos de Deuda

CAPÍTULO I

Ámbito de aplicación

Artículo 63. (Entidades comprendidas).- Las sociedades comerciales, nacionales o extranjeras, y las cooperativas, podrán emitir obligaciones negociables conforme a las disposiciones de la presente ley. Todo título de deuda, cualquiera sea su denominación, que por su naturaleza sea asimilable a una obligación negociable, se regirá por las disposiciones de la presente ley.

Las emisiones que supongan endeudamiento de los Entes Autónomos y los Servicios Descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado, así como las personas públicas no estatales deberán contar con autorización del Poder Ejecutivo con informe previo del Banco Central del Uruguay.

CAPÍTULO II

Tipos de Obligaciones Negociables

Artículo 64. (Clases de obligaciones).- Podrán emitirse diversas clases de obligaciones negociables con derechos diferentes. Dentro de cada clase se otorgarán los mismos derechos.

La emisión podrá dividirse en series. No podrán emitirse nuevas series de la misma clase, mientras las anteriores no estén totalmente suscritas o no se hubiere cancelado el saldo no colocado.

Artículo 65. (Obligaciones convertibles).- Las sociedades por acciones podrán emitir obligaciones negociables convertibles en acciones de la sociedad emisora, de acuerdo con las condiciones establecidas en el título valor o en el contrato de emisión y con las disposiciones legales vigentes.

CAPÍTULO III

Emisión de Obligaciones Negociables

Artículo 66. (Documento de emisión).- El documento de emisión deberá contener:

- a. La denominación del título.
- b. Lugar y fecha de su emisión así como la de su vencimiento.
- c. El nombre y el domicilio del emisor, así como el lugar de pago, si no fuera el mismo que el domicilio.
- d. El número de serie y de orden de cada título, así como el valor nominal que representa.
- e. El monto y la moneda de la emisión.
- f. El plazo.
- g. La naturaleza de la garantía, si la hubiere.
- h. Las condiciones y la oportunidad en que se efectuará la conversión en acciones, si la hubiere.
- i. Las condiciones de amortización.
- j. El interés y la forma de reajuste o actualización del valor del capital, si correspondiere.
- k. Las mayorías necesarias para la modificación de términos y condiciones, que no podrá ser menor del 75% del monto total circulante de la emisión.

Artículo 67. (Normas supletorias).- A las obligaciones negociables se les aplicarán, supletoriamente, las disposiciones sobre acciones y títulos valores en lo compatible.

Artículo 68. (Efecto jurídico de la adquisición de obligaciones negociables).- La adquisición de obligaciones negociables, importará la aceptación y la ratificación de todas las estipulaciones, las normas y las condiciones de la emisión, y del contrato del fiduciario, si lo hubiere.

CAPÍTULO IV

Obligaciones Negociables Convertibles en Acciones

Artículo 69. (Derechos de preferencia).- Los accionistas que tengan los derechos de preferencia y de acrecer en la suscripción de nuevas acciones, podrán ejercerlos en la suscripción de obligaciones negociables convertibles.

Se aplicará, en lo pertinente, lo dispuesto en los artículos 326 a 330 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989.

Artículo 70. (Aumento de capital).- La resolución sobre la emisión de obligaciones negociables convertibles debe incluir, asimismo, la decisión de aumentar el capital social en la cantidad necesaria para atender las eventuales solicitudes de conversión.

Artículo 71. (Cambio de calidad jurídica).- El tenedor que ejerza la opción de conversión será considerado accionista desde que la sociedad sea notificada de su decisión. Esta deberá entregar las acciones que le correspondan o certificados provisorios de las mismas dentro de los treinta días de verificada la opción.

Artículo 72. (Derecho de acrecer).- Cuando la sociedad celebre un convenio de colocación en firme de obligaciones negociables convertibles en acciones con un agente intermediario, para su posterior distribución entre el público, la asamblea extraordinaria de accionistas puede suprimir el derecho de acrecer, y reducir a no menos de quince días el plazo para ejercer la preferencia.

CAPÍTULO V

Representantes

Artículo 73. (Designación de representantes de los titulares de los valores).- El emisor deberá, cuando se trate de una colocación de oferta pública, celebrar con una institución de intermediación financiera, con intermediarios de valores, u otras entidades especializadas autorizadas a tales efectos por el Banco Central del Uruguay, un convenio por el que éstas tomen a su cargo la representación de los titulares de los valores durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total.

Será de aplicación, en lo pertinente, lo dispuesto por los artículos 456, 457 y 464 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989.

El contrato otorgado en la designación de este representante deberá contener disposiciones que permitan a una mayoría especial de titulares de obligaciones negociables o de valores que establezcan derechos de crédito que representen más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de la emisión, salvo que el contrato estableciera un porcentaje mayor, la sustitución de la institución que los representa o la modificación de las condiciones de emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses, modificación de la moneda de pago y otras que el contrato establezca. Las resoluciones de dicha mayoría especial serán oponibles a la totalidad de tenedores de las obligaciones negociables o de valores de la misma serie.

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

Artículo 74. (Asamblea de Obligacionistas).- Las asambleas de obligacionistas se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías para adoptar resoluciones por lo estipulado en los términos y condiciones de las obligaciones negociables y, en caso de inexistencia de precisiones, por las disposiciones que rigen las asambleas extraordinarias de accionistas.

CAPÍTULO VI

Garantías

Artículo 75. (Garantías admitidas).- Pueden emitirse obligaciones negociables con cualquier tipo de garantía real o personal, cumpliendo con los requisitos formales que para cada tipo exija la ley y con las estipulaciones contenidas en este capítulo.

Las garantías se otorgarán antes de la fecha de emisión de las obligaciones, o simultáneamente con dicha emisión.

En ausencia del representante de los titulares de los valores, las garantías podrán constituirse válidamente en favor de los futuros titulares con la firma del emisor y con la del otorgante si fuere un tercero.

Para su inscripción en los Registros Públicos correspondientes, las garantías reales solamente individualizarán al emisor y a las obligaciones negociables a ser garantizadas, con indicación de su monto, fecha de vencimiento y demás condiciones que indique la reglamentación, sin necesidad de identificar a los titulares.

En los casos de oferta pública y previo a la inscripción de la emisión, se deberá depositar en el Banco Central del Uruguay o ante quien éste determine, copia auténtica del documento constitutivo de la garantía, en el que conste fehacientemente su inscripción en el Registro Público

correspondiente, si fuere el caso. Tratándose de oferta privada, lo anterior podrá cumplirse ante cualquier entidad financiera de plaza. Los depositarios sólo entregarán el referido documento para su cancelación al Juzgado competente en caso de acción judicial.

No será de aplicación lo dispuesto por el artículo 71 de la Ley N° 10.976, de 4 de diciembre de 1947, en la redacción dada por el artículo 200 de la Ley N° 13.728, de 17 de diciembre de 1968.

Si la garantía consistiera en prenda con desplazamiento, la entrega de la cosa prendada se hará al representante de los titulares de los valores o a un depositario designado por el emisor, quien actuará en representación de los titulares y será responsable ante éstos conforme a derecho.

Artículo 76. (Transferencia y cancelación de garantías).- Los derechos emergentes de las garantías, sean reales o personales, se transferirán de pleno derecho por la sola transmisión de la obligación negociable o de los cupones correspondientes, no siendo necesario realizar inscripción alguna.

Para los títulos de oferta pública, en la cancelación de garantías, cuando no concorra un representante de los titulares de los valores o no se obtuviere la conformidad unánime de los titulares, la sociedad emisora deberá acreditar ante el Banco Central del Uruguay el pago o el rescate total de las obligaciones negociables, o la consignación de los importes ante el mismo Banco, sin requerirse previa oblación. El Banco Central del Uruguay emitirá una constancia de cancelación de la emisión para su presentación ante el depositario para la restitución de la cosa.

La consignación de los importes de las obligaciones por oferta privada deberá realizarse judicialmente.

Artículo 77. (Acción ejecutiva).- Los títulos representativos de las obligaciones negociables otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital y los intereses, así como para ejecutar las garantías otorgadas.

Artículo 78. (Prohibición a la sociedad emisora).- La sociedad emisora no podrá distribuir utilidades si se encontrare en mora en el pago de intereses o amortizaciones de las obligaciones negociables que hubiera emitido.

Artículo 79. (Caducidad del plazo por disolución de la sociedad).- Cuando la sociedad emisora de obligaciones se disuelva antes de que venza el plazo convenido para su pago, aquellas serán exigibles desde el día en que se haya resuelto o producido la disolución.

TÍTULO VI

Prácticas de Gobierno Corporativo

Artículo 80. (Adopción de prácticas de gobierno corporativo).- Las Bolsas de Valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública deberán adoptar las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la presente ley y su reglamentación de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas, en caso de haberlos.

En relación a los emisores, la reglamentación establecerá como mínimo su obligación de:

1. Divulgar en forma completa, puntual y exacta los resultados financieros y demás información relevante para los inversores.
2. Adoptar las normas de contabilidad y auditoría conforme a los estándares internacionales.

El Banco Central del Uruguay podrá adoptar normas para requerir la incorporación de compromisos de práctica de gobierno corporativo por parte de los emisores en sus prospectos, así como establecer una calificación de estas prácticas.

Artículo 81. (Estructura del Directorio, Comité de Auditoría y de Vigilancia).- Las Bolsas de Valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública que tengan un patrimonio mayor al que determine el Banco Central del Uruguay a tales efectos, deberán adecuar el funcionamiento de su directiva a lo que establezca la reglamentación.

Artículo 82. (Obligación de lealtad de directores).- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 83 de la Ley N° 16.060, los directores de entidades que realicen oferta pública de valores deberán hacer prevalecer el interés social por sobre cualquier otro interés personal o de un tercero, incluso el del 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 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.

A los efectos de esta ley, las personas físicas o jurídicas beneficiarias reales de parte del patrimonio social bajo cuya dirección o instrucciones suelen actuar los directores de una sociedad tendrán las mismas responsabilidades de los directores en cuanto sea aplicable.

La reglamentación de esta ley podrá extender algunas o todas las disposiciones establecidas en este artículo, así como en el artículo siguiente, a los accionistas controlantes de la entidad que realice oferta pública de valores.

Artículo 83. (Contratación de directores con la sociedad).- Los administradores y directores de entidades que realicen oferta pública de valores 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, quien deberá solicitar a dichos efectos la opinión del comité de auditoría y vigilancia. Si el director 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 accionistas o contar con el consentimiento igual o superior al 60% del capital social de la sociedad.

Artículo 84. (Retribución de Directores).- Cualquier tipo de retribución a los directores de entidades que realicen oferta pública de valores requerirá un consentimiento igual o superior al 60% del capital social de la sociedad representado en la Asamblea de Accionistas.

Artículo 85. (Obligación de información de la participación en el capital).- Los directores de entidades que realicen oferta pública de valores deberán informar al Banco Central del Uruguay y a las Bolsas de Valores donde coticen sus valores, las participaciones de capital que mantienen en la sociedad.

Igual obligación tendrán las personas físicas o jurídicas que, directamente o por intermedio de otros sujetos de derecho, sean titulares de más de 10% del capital con derecho a voto.

Las entidades que realicen oferta pública deberán informar al Banco Central del Uruguay y a las Bolsas de Valores donde coticen sus valores, el

porcentaje de capital que los directores y demás personas comprendidas en lo previsto en el presente artículo mantienen en la sociedad.

Artículo 86. (Información complementaria de memoria).- La memoria anual de las entidades que realicen oferta pública de valores deberá contener, además de la información que surge del artículo 92 de la Ley N° 16.060, información relativa a la adopción de prácticas de gobierno corporativo, los mecanismos de retribución de los directores y toda información relevante que pueda afectar la transparencia de la emisión conforme a lo que establezca la reglamentación.

TÍTULO VII

Mercados e Intermediarios

CAPÍTULO I

Bolsas de Valores y otras instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública

Artículo 87. (Definición).- Las Bolsas de Valores y demás instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros los medios necesarios para que puedan realizar eficazmente las transacciones de valores mediante mecanismos de subasta pública, y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que procedan de acuerdo con la ley y la reglamentación que dicte el Banco Central del Uruguay.

Podrán realizar otras actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las que serán previamente autorizadas por el Banco Central del Uruguay.

Artículo 88. (Regulación y Fiscalización).- Las Bolsas de Valores y demás instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública están sujetos a la regulación y fiscalización del Banco Central del Uruguay.

En el ámbito de sus competencias, las Bolsas de Valores y demás instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública deberán reglamentar su actividad, vigilando el estricto cumplimiento de dichos reglamentos, de manera de asegurar la existencia de un mercado competitivo, ordenado y transparente, sin perjuicio de las facultades de regulación del Banco Central del Uruguay.

Artículo 89. (Requisitos).- Las Bolsas de Valores deberán:

1. Adoptar preceptivamente la forma jurídica de sociedad anónima por acciones nominativas. Las Bolsas de Valores que a la fecha de la promulgación de esta ley no tengan dicha forma jurídica podrán

conservar la forma jurídica adoptada con anticipación a la presente ley.

2. Incluir en su nombre la expresión “bolsa de valores”;
3. Tener por objeto exclusivo el indicado en el artículo 87, pudiendo efectuar las demás actividades que el Banco Central del Uruguay les autorice o exija de acuerdo a sus facultades;
4. Tener el capital mínimo y constituir las garantías que determine el Banco Central del Uruguay.
5. Cumplir con los demás requisitos que contemplen sus estatutos y reglamentos internos, autorizados por el Banco Central del Uruguay.

Artículo 90. (Autorización previa).- Las Bolsas de Valores requerirán para funcionar autorización previa del Banco Central del Uruguay, acreditando haber cumplido los requisitos indicados en este artículo y en el precedente y aquellos que el Banco Central del Uruguay establezca mediante normas de carácter general.

Deberá acreditar, como mínimo, a satisfacción del Banco Central del Uruguay que:

1. Se encuentra organizada y tiene la capacidad necesaria para realizar las funciones de una Bolsa de Valores;
2. Ha adoptado la reglamentación interna exigida por esta ley;
3. Tiene la capacidad necesaria para cumplir y hacer cumplir a sus miembros, las disposiciones de sus estatutos y reglamentación interna;
4. Cuenta con los medios necesarios y con los procedimientos adecuados que permitan la mejor ejecución de las órdenes de los inversores.

Artículo 91. (Desarrollo del objeto).- Para el desarrollo de su objeto, las Bolsas de Valores, como mínimo, deberán:

1. Establecer instalaciones y sistemas que permitan el encuentro ordenado de las ofertas de compra y venta de valores y la ejecución de las transacciones correspondientes;
2. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores cotizados y transados en bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles;
3. Velar por el estricto cumplimiento por parte de sus miembros de los más elevados principios éticos y de todas las disposiciones legales y reglamentarias que les sean aplicables;

4. Informar y certificar las cotizaciones y transacciones de bolsa y proporcionar diariamente amplia información sobre dichas cotizaciones y transacciones.

Artículo 92. (Normativa interna).- En la reglamentación de sus propias actividades las Bolsas de Valores deberán incluir normas tendientes a promover principios justos y equitativos en las transacciones de bolsa estableciendo los derechos y obligaciones de los operadores en relación a las operaciones que realizan y, en especial, normas que establezcan la prioridad, paridad y precedencia de las órdenes, de modo de garantizar mercados justos y ordenados, para que el inversor pueda obtener la más conveniente ejecución de sus instrucciones.

Asimismo, las normas deberán contener obligaciones de los operadores con sus clientes, incluyendo aquellas derivadas de las recomendaciones de inversiones que hagan éstos y los mecanismos para diferenciar las transacciones realizadas por los Intermediarios de Valores por cuenta propia de las realizadas por cuenta de terceros.

Se deberá propender a la protección de los inversores contra fraudes y otras prácticas ilegítimas.

Toda la normativa interna que adopten las Bolsas de Valores deberá ser previamente aprobada por el Banco Central del Uruguay.

Artículo 93. (Operadores de Bolsa).- Las Bolsas de Valores podrán admitir que participen en su ámbito inversores especializados autorizados expresamente por el Banco Central del Uruguay.

El hecho que un inversor especializado sea operador de una Bolsa de Valores no lo convierte en intermediario de valores. Sin perjuicio de lo expresado, a los efectos de operar en una Bolsa de Valores, deberá cumplir las normas generales e instrucciones particulares que dicte la bolsa respectiva y el Banco Central del Uruguay.

CAPÍTULO II

Intermediarios de Valores

Artículo 94. (Concepto y tipo de Intermediarios).- Se consideran Intermediarios de Valores aquellas personas físicas o jurídicas que realizan en forma profesional y habitual operaciones de intermediación entre oferentes y demandantes de valores de oferta pública o privada.

Los Intermediarios de Valores que actúan como miembros de una Bolsa de Valores u otra institución que constituya un mercado de negociación de valores de oferta pública se denominan Corredores de Bolsa y aquellos que operan fuera de dichos mercados se denominan Agentes de Valores.

Artículo 95. (Regulación y fiscalización).- Los Intermediarios de valores, tanto en su actividad en la oferta pública como privada de valores, están sujetos a la regulación y fiscalización del Banco Central del Uruguay.

Artículo 96. (Autorización).- Los intermediarios de valores requerirán habilitación del Banco Central del Uruguay para actuar. Los requisitos que fije el Banco Central del Uruguay podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe sólo por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesores de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas.

Al considerar la solicitud de habilitación se tendrán en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

Las Bolsas de Valores podrán establecer requisitos adicionales para aquellos Intermediarios que actúen en su ámbito.

Artículo 97. (Requisitos de inscripción).- Para ser inscriptos en el Registro de Intermediarios de Valores que lleva el Banco Central del Uruguay, deberán acreditar, a satisfacción de esta Institución, los siguientes requisitos:

1. Poseer oficina instalada para desarrollar las actividades de intermediación;
2. Incluir en su nombre la expresión corredor de bolsa, agente de valores o asesor de inversión respectivamente;
3. Ser sociedad anónima con acciones nominativas. En el caso de personas físicas que a la fecha de la sanción de la presente ley actúen como intermediarios de valores en forma de empresas unipersonales, podrán continuar haciéndolo mediante esa forma jurídica pero deberán actuar en forma exclusiva en la intermediación de valores. En el caso que esas personas físicas realicen otras actividades profesionales, comerciales o industriales deberán adoptar otras formas jurídicas;
4. Tener el capital mínimo y constituir las garantías que determine el Banco Central del Uruguay;
5. Mantener una estructura de administración, organización y controles internos adecuados;
6. Acreditar ante el Banco Central respecto de los miembros de su Directorio, integrantes de la Comisión Fiscal si la hubiera y su personal superior, capacidad legal, ausencia de inhabilitaciones legales, no haber sido condenados por delitos vinculados al sistema financiero, no haber sido declarados en quiebra, y cumplir con los demás requisitos que establezca la reglamentación.

Artículo 98. (Objeto).- Los Intermediarios de Valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera, tendrán como objeto exclusivo el desarrollo de actividades de intermediación de valores.

Artículo 99. (Transmisión y emisión de acciones y certificados provisorios).- La emisión y la transmisión de las acciones o de certificados provisorios de acciones de los Intermediarios de Valores, deberán ser autorizadas por el Banco Central del Uruguay.

Artículo 100. (Requisitos de funcionamiento).- Los Intermediarios de Valores deberán cumplir, en todo momento, con los requisitos patrimoniales y de garantía, organización interna y de conducta, estándares de aptitud, rectitud comercial y profesional, deberes de información y exigencias prudenciales y otros requisitos que establezca el Banco Central del Uruguay.

Dichos requisitos podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe sólo por cuenta propia o por cuenta propia o de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesor de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas.

Artículo 101. (Garantía).- Los intermediarios de valores deberán constituir una garantía en forma previa al desempeño de sus cargos, para asegurar el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones, en beneficio de los acreedores que tengan o llegaren a tener en razón de su actividad de intermediación.

El Banco Central del Uruguay establecerá el monto y forma de constitución de la garantía inicial y su mantenimiento, considerando, entre otros, el volumen y naturaleza de las operaciones del intermediario, si además de actuar por cuenta de terceros actúan o no por cuenta propia u otras circunstancias semejantes.

La garantía deberá mantenerse hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de intermediario de valores, o hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra, dentro de dicho plazo.

Artículo 102. (Responsabilidad y prueba).- Los intermediarios de valores deben verificar la identidad y capacidad legal de las personas que contraten por su intermedio y la autenticidad de los valores que negocien.

Los intermediarios de valores quedan obligados a pagar el precio de la compra o a hacer la entrega de los valores vendidos según las condiciones pactadas, así como de la debida registración de la transacción.

Los comprobantes, las minutas o las constancias que entreguen a sus clientes y las que se dieren recíprocamente hacen prueba en contra del intermediario de valores que las emite.

Artículo 103. (Valores de terceros).- Los intermediarios de valores que custodien valores por cuenta de terceros, pero a nombre propio, deberán

anotar separadamente en su contabilidad estos valores, e inscribir en un Registro especial, con la individualización completa de la o las personas por cuenta de quien los mantiene, conforme a las instrucciones que dicte el Banco Central del Uruguay.

Artículo 104. (Inaplicabilidades).- No serán aplicables a los intermediarios de valores las disposiciones de la Ley N° 16.497, de 15 de junio de 1994, ni los artículos 89 a 113 inclusive del Código de Comercio.

Artículo 105. (Cancelación de la inscripción).- La cancelación de la inscripción de un intermediario de valores opera a su solicitud o de oficio, al solicitarse la liquidación judicial de la empresa o sancionarse con cancelación de actividades.

De tratarse de solicitud por parte del intermediario, previo a adoptar decisión, será necesario poner en conocimiento del público, por los medios que el Banco Central del Uruguay estime pertinentes, que se ha iniciado el proceso de cancelación.

CAPÍTULO III

De la Intervención y la Liquidación Administrativa de las Bolsas de Valores, otras Instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública y de los Intermediarios de Valores

Artículo 106. (Requisitos para la intervención).- El Banco Central del Uruguay podrá adoptar medidas preventivas, que pueden llegar a la intervención o la inmediata suspensión de actividades de las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública, y de los intermediarios de valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera, cuando entienda que se encuentran en situación de riesgo los intereses de terceros. Para las actuaciones de esta índole podrá solicitar el auxilio de la fuerza pública, si ello fuera necesario.

La intervención podrá ir acompañada de la sustitución total o parcial de las autoridades. Cuando ésta vaya acompañada de la sustitución total de autoridades, implicará la caducidad de todas las comisiones o mandatos otorgados por ellas y la suspensión, durante veinte días hábiles, de todo tipo de plazo que pueda correrle a la empresa intervenida.

En la intervención, el Banco Central del Uruguay dispondrá de plenos poderes de gestión.

Facúltase al Banco Central del Uruguay a tomar otras medidas, tales como la restricción en las actividades de las instituciones referidas en el inciso primero, un monitoreo más estricto de su capital o la solicitud de requisitos adicionales de capital, seguros o garantías, de forma de minimizar el riesgo sistémico.

También podrá instruirlos a reducir su exposición al riesgo o incrementar sus márgenes en caso de que mantengan o controlen grandes posiciones en uno o más activos financieros.

En todos los casos, el Banco Central del Uruguay adoptará las medidas necesarias para asegurar que los activos de terceros sean debidamente cautelados.

Artículo 107. (Cese de la Intervención).- En caso que la entidad intervenida haya recuperado su solvencia, o subsanado la situación que diera origen a la intervención, el Banco Central del Uruguay está facultado a reincorporarla a sus titulares, pudiendo exigir las cautelas y garantías que estime necesarias.

Artículo 108. (Liquidación).- El Banco Central del Uruguay será liquidador, en sede administrativa, de las entidades indicadas en el artículo 106 que se encuentren en situación de insolvencia, pudiendo facultar a un tercero para que practique dicha liquidación.

La disolución de las sociedades y empresas y el consiguiente estado de liquidación serán dispuestos por el Banco Central del Uruguay.

El Banco Central del Uruguay dispondrá de los más amplios poderes de administración y disposición, sin limitaciones de especie alguna sobre los bienes, acciones, derechos y obligaciones de la liquidada. Las resoluciones del Banco Central del Uruguay en su carácter de liquidador serán recurribles en la forma prevista en el artículo 14 de la Ley N° 17.613, de 27 de diciembre de 2002.

En lo no previsto por esta ley, será de aplicación lo que dispongan las normas que rigen la liquidación administrativa de las instituciones de intermediación financiera y subsidiariamente las normas generales que rigen en materia de liquidación judicial de sociedades anónimas y de los comerciantes, según corresponda.

Artículo 109. (Presunción de insolvencia fraudulenta).- Para los efectos previstos en la ley penal, se presumirá fraudulenta la insolvencia de un intermediario de valores, que se produzca como consecuencia de las pérdidas sufridas en operaciones ejecutadas por cuenta propia siempre que tales pérdidas le impidan cumplir las que ejecutare por cuenta de sus comitentes.

Artículo 110. (De los valores y bienes de terceros).- El dinero y los valores adquiridos por un intermediario de valores por cuenta de los clientes, así como aquellos que mantiene en custodia de los mismos, serán inembargables y no podrán ser objeto de otras medidas preventivas o de ejecución como consecuencia de obligaciones del intermediario. En caso de liquidación del intermediario de valores, el dinero y los valores adquiridos por

cuenta de los clientes así como aquellos que mantiene en custodia de los mismos no integrarán la masa patrimonial sometida al proceso de liquidación,

El presente artículo se aplicará, asimismo, al dinero y valores que las bolsas de valores y otras instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública mantengan por cuenta de los intermediarios de valores.

Artículo 111. (Cajas y sistemas de compensación, liquidación y custodia de valores).- La suspensión de actividades o liquidación por insolvencia de los intermediarios de valores no afecta las obligaciones asumidas en el ámbito de una caja de valores o en los sistemas de compensación y liquidación financiera, que serán liquidadas en las formas previstas reglamentariamente.

En caso que en los sistemas utilizados en el mercado de valores existan garantías u otros mecanismos de cobertura, los mismos serán utilizados en la liquidación de las obligaciones asumidas por el intermediario de valores en el ámbito de las cajas de valores o los sistemas de compensación, liquidación y custodia de valores del cual forme parte.

CAPÍTULO IV

Disposiciones Generales y Transitorias

Artículo 112. (Confidencialidad).- Los Intermediarios de Valores no podrán dar a conocer informaciones sobre operaciones realizadas por cuenta de clientes, ni las posiciones en valores de los mismos u otras informaciones confidenciales que reciben de sus clientes o sobre sus clientes, obligación ésta que no es oponible al Banco Central del Uruguay.

Artículo 113. (Denominación).- El uso de las denominaciones “bolsa de valores”, “corredor de bolsa”, “agente de valores”, “intermediario de valores” u otras semejantes que determine el Banco Central del Uruguay queda reservado exclusivamente para aquellas personas autorizadas a actuar como tales por dicha Institución.

TÍTULO VIII

Otros Participantes del mercado de valores

Artículo 114. (Designación de auditores externos).- Las entidades que realicen oferta pública de valores, las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional y de fondos de inversión, las empresas aseguradoras, las entidades de intermediación financiera y toda otra entidad supervisada por el Banco Central del Uruguay deberán designar auditores externos, de entre los inscriptos en el registro de auditores externos que, para este fin lleva dicho Banco. Dichos auditores deberán aplicar las normas internacionales de auditoría.

En el caso de las entidades que realicen oferta pública de valores, será competencia de la asamblea de accionistas designar a los auditores externos, la que tendrá facultades para revocar la designación en cualquier momento.

Cuando por el tipo social no corresponda la asamblea de accionistas, a efectos de la designación y revocación de los auditores externos, será preciso contar con el consentimiento de los dueños de capital. En todos los casos de revocación del Auditor Externo el emisor deberá dar cuenta al Banco Central del Uruguay de las razones que lo motivaron.

Artículo 115. (Actividad de auditores externos en entidades supervisadas).- El Banco Central del Uruguay podrá reglamentar y controlar la actividad de los auditores externos cuando ejerzan sus funciones en las entidades referidas en el artículo anterior.

Artículo 116. (Designación de Calificadoras de Riesgo).- Las entidades que realicen oferta pública de valores, las administradoras de fondos de inversión, las entidades de intermediación financiera y toda otra entidad supervisada por el Banco Central del Uruguay que éste considere conveniente incluir mediante la reglamentación en esta norma deberán designar calificadoras de riesgo, de entre las inscriptas en el registro de calificadoras de riesgo que, para este fin, lleva dicho Banco.

En el caso de las entidades que realicen oferta pública de valores, será competencia de la asamblea de accionistas designar a las calificadoras de riesgo, la que tendrá facultades para revocar la designación en cualquier momento. Cuando por el tipo social no corresponda la asamblea de accionistas, a efectos de la designación y revocación de la designación de las calificadoras de riesgo, será preciso contar con el consentimiento de los dueños de capital. En todos los casos de revocación de la Calificadora de Riesgos el emisor deberá dar cuenta al Banco Central del Uruguay de las razones que lo motivaron.

Artículo 117. (Actividad de calificadoras de riesgo en entidades supervisadas).- El Banco Central del Uruguay podrá reglamentar y controlar la actividad de las entidades calificadoras de riesgo cuando califiquen entidades o valores registrados en el Banco Central del Uruguay.

Artículo 118. (Asesores de inversión y otros participantes del mercado).- Se consideran asesores de inversión las personas físicas o jurídicas que, en forma profesional y habitual, aconsejan a terceros respecto de la inversión, compra o venta de valores objeto de oferta pública, y/o canalizan las órdenes que reciban de sus clientes hacia otros intermediarios radicados en el país o en el exterior y que no se encuentren alcanzados por otra figura supervisada por el Banco Central del Uruguay.

Con el propósito de salvaguardar la transparencia del mercado y la adecuada información a los inversores, el Banco Central del Uruguay podrá

reglamentar y supervisar la actividad de los asesores de inversión y otros participantes del mercado de valores.

Si los asesores de inversión custodian valores de terceros deberán cumplir con los mismos requisitos generales que los agentes de valores.

TÍTULO IX

Régimen Sancionatorio

Artículo 119. (Facultades sancionatorias del Banco Central del Uruguay).- El Banco Central del Uruguay, respecto a las personas físicas o jurídicas intervinientes en la oferta pública o privada de valores, incluyendo a los emisores de oferta pública, las bolsas de valores y demás instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública, los intermediarios de valores, los asesores de inversión, las instituciones registrantes, custodios, calificadores, auditores externos, representantes de titulares de valores de oferta pública, agentes de pago y todo otro agente interviniente, que infrinja las leyes y decretos que regulen dicha materia o las normas generales o instrucciones particulares dictadas por el mismo, podrá aplicar las siguientes sanciones, en lo pertinente, sin perjuicio de la denuncia penal si correspondiere:

1. Observación.
2. Apercibimiento.
3. Multa de hasta el 50% de la responsabilidad patrimonial básica establecida para el funcionamiento de los bancos.
4. Suspensión o cancelación de la cotización de los valores.
5. Suspensión o cancelación de la habilitación para realizar oferta pública.
6. Suspensión o cancelación de actividades.

Lo estipulado en el numeral 6 anterior no será aplicable a los emisores de valores de oferta pública ni a las instituciones de intermediación financiera.

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

Las sanciones antedichas podrán recaer, además, en los miembros del Directorio, síndicos, integrantes de la Comisión Fiscal, la Comisión de Auditoría o personal superior de la entidad que tuvieron participación en la infracción. Si la entidad fuere pasible de las sanciones indicadas en los numerales 4, 5 y 6, y las personas antedichas hubieren tenido participación, los antecedentes respectivos serán puestos en conocimiento de todos los Servicios del Banco Central del Uruguay.

Las sanciones dispuestas por el Banco Central del Uruguay deberán ser publicadas. Para ello, el Banco Central del Uruguay definirá los medios de publicidad que estime pertinentes.

Artículo 120. (Causales graves).- Son causales de las sanciones de suspensión o cancelación de actividades de los agentes intervinientes en el mercado de valores, entre otras, las siguientes:

1. Dejar de cumplir con los requisitos de inscripción o funcionamiento;
2. Incurrir en graves violaciones a las obligaciones que impone esta ley, sus normas modificativas o complementarias u otras disposiciones que los rijan;
3. Tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores;
4. Realizar o participar en actos o efectuar operaciones ficticias o que tengan por objeto o efecto afectar la libre formación de precios del mercado de valores, manipular la liquidez de un valor; aparentar ofertas o demandas de valores, manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones, ofertas o demandas, obstaculizar la libre concurrencia, así como divulgar por cualquier medio, directa o indirectamente, información falsa, tendenciosa o privilegiada;
5. Dejar de cumplir, por razones que le son imputables, obligaciones originadas en transacciones de valores en que haya tomado parte;
6. Utilizar dineros o valores de sus comitentes para cumplir operaciones pendientes o propias, o de otros comitentes;
7. Salvo en el caso de las instituciones de intermediación financiera registradas en el Banco Central del Uruguay, realizar actividades de intermediación financiera o garantizar rendimientos;
8. Obstruir las actuaciones de inspección y fiscalización del Banco Central del Uruguay.

Artículo 121. (Debido proceso).- Las sanciones a recaer en aplicación de lo dispuesto en la presente ley, se determinarán para las distintas actividades, en función de la gravedad de la falta.

El procedimiento para la aplicación de sanciones deberá observar necesariamente y en todos los casos, las garantías del debido proceso, dándose vista de las respectivas actuaciones y posibilitándose un pleno ejercicio del derecho de defensa con articulación de descargos por parte del o de los afectados por la medida.

TÍTULO X

Disposiciones generales

Artículo 122. (Jurisdicción).- En la emisión de valores, en la que se deje expresa constancia de su oferta internacional, sean o no objeto de oferta pública, la entidad emisora podrá establecer libremente la ley y jurisdicción aplicables a aquellos cumpliendo con lo establecido en la presente ley para su registro, si correspondiere.

Ello no obstará al derecho de los titulares de los valores a elegir en todo caso la jurisdicción del domicilio del emisor.

Practicada la elección de jurisdicción, en uno u otro sentido, a través de la comparecencia ante los tribunales correspondientes, no podrá ser luego modificada.

Artículo 123. (Inversión en valores).- Las empresas comprendidas en los artículos 1º y 2º del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, con las modificaciones introducidas por la Ley N° 16.327, de 11 de noviembre de 1992, que realicen actividades de intermediación financiera, podrán efectuar inversiones en valores de oferta pública.

El Banco Central del Uruguay, sin perjuicio de lo dispuesto por el decreto-ley citado, limitará y controlará dichas inversiones en las condiciones que determine la reglamentación.

Artículo 124. (Inversión en valores de oferta pública por otros Institutos).- Las Cajas Paraestatales de Jubilaciones y Pensiones y los Fondos Complementarios, creados por el Decreto-Ley N° 15.611, de 10 de agosto de 1984, podrán invertir parte de sus fondos en valores objeto de la oferta pública y emitidos por empresas radicadas en el país, en las condiciones y límites que establezca la reglamentación del Poder Ejecutivo.

Artículo 125. (Aumento obligatorio).- Modifíquese el artículo 288 de la Ley N° 16.060, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 288.- (Aumento obligatorio) Una vez aprobado el balance general de la sociedad, cuando el capital social represente menos del 50% (cincuenta por ciento) del capital integrado más las reservas y los ajustes al patrimonio (revaluaciones del activo) la sociedad deberá capitalizar esas reservas y los montos resultantes de los referidos ajustes o revaluaciones hasta alcanzar por lo menos aquel porcentaje.

El aumento del capital social resultante será dispuesto por el órgano de administración dentro de los treinta días de aprobado el balance y no requerirá conformidad administrativa. La resolución del órgano de administración disponiendo el aumento se comunicará al Registro Público de Comercio y se publicará".

Artículo 126. (Obligación de reserva).- Modifíquese el artículo 419 de la Ley N° 16.060, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 419. (Obligación de reserva).- El órgano estatal de control guardará reserva sobre todos los actos que intervenga y cuya publicación no sea determinada por la ley. No obstante, suministrará información de la documentación que posea en el marco de su actuación, a los titulares de un interés directo, personal y legítimo, así como a todos los Organismos del Estado, los cuales deberán guardar la debida confidencialidad. También podrá proporcionarla de oficio.

En todos los casos los requerimientos se efectuarán por escrito y en forma fundada. De la resolución favorable se remitirá copia a la sociedad involucrada.

La obligación de guardar reserva se extenderá a los funcionarios del órgano estatal de control, bajo pena de destitución y sin perjuicio de las responsabilidades que correspondan.

El juez competente, atendiendo a las circunstancias del caso, podrá liberar de la obligación de reserva".

Artículo 127. (Caracterización de las acciones).- Modifícase el artículo 304 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 304. (Caracterización de las acciones).- Las acciones, podrán ser al portador o nominativas y en este último caso, endosables o no. También podrán ser escriturales, representándose mediante anotaciones en cuenta".

TÍTULO XI

Disposiciones tributarias de promoción al mercado de valores

Artículo 128. (Tasas).- Agrégase el siguiente inciso al artículo 26 del Título 7 del Texto Ordenado 1996:

"Rentas y resultados por tenencia de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros mediante suscripción pública y cotización bursátil a plazos de más de 3 años, 3%".

Artículo 129. (Exoneración).- Agrégase el siguiente texto al primer inciso del literal C) del artículo 27 del Título 7 del Texto Ordenado de 1996:

"Asimismo estarán exentos los dividendos pagados o acreditados por los contribuyentes del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas, y del Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios, en tanto las acciones que dan lugar al pago o crédito de los mismos coticen en bolsa de valores".

Artículo 130. (Tasas).- Agrégase el siguiente inciso al artículo 14 del Título 8, del Texto Ordenado de 1996:

"Rentas y resultados por tenencia de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros mediante suscripción pública y cotización bursátil a plazos de más de 3 años, 3%".

Artículo 131. (Exoneración).- Agrégase el siguiente texto al primer inciso del literal C) del artículo 15 del Título 8 del Texto Ordenado de 1996:

"Asimismo estarán exentos los dividendos pagados o acreditados por los contribuyentes del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas, y del Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios, en tanto las acciones que dan lugar al pago a crédito de los mismos coticen en bolsa de valores".

Artículo 132. (Exoneración).- Sustitúyese el literal A) del numeral 2 del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado de 1996, por el siguiente:

"A) Intereses de valores públicos y privados, de depósitos bancarios y warrants".

Artículo 133. (Exoneración).- Agrégase el siguiente inciso al literal E) del numeral 2 del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado de 1996:

"Quedan exonerados de este impuesto las operaciones de descuentos de documentos realizadas a través de la Bolsa de Valores por los contribuyentes del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) o del Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios (IMEBA)".

Artículo 134. (Exoneración).- Sustitúyese el literal I) del numeral 2 del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado de 1996, por el siguiente:

"I) Las comisiones derivadas por la intervención en la compraventa de valores públicos y privados".

Artículo 135. (Abatimiento).- Agrégase como inciso segundo al artículo 47 del Título 14, del Texto Ordenado de 1996, lo siguiente:

"El abatimiento se aplicará también para las sociedades que coticen en bolsa".

Artículo 136. (Derogaciones).- Derógase la Ley N° 16.749, de 30 de mayo de 1996, los artículos 303 y 334 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, el último inciso del artículo 6° de la Ley N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996, y las demás normas que se opongan a la presente ley.

Montevideo, 17 de noviembre de 2008.

ÁLVARO GARCÍA

CÁMARA DE SENADORES

La Cámara de Senadores en sesión de hoy ha aprobado el siguiente

PROYECTO DE LEY

TÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN

Artículo 1º. (Ámbito de aplicación).- El mercado de valores, todos los agentes que en él participan, las bolsas de valores y demás mercados de negociación de valores de oferta pública, los valores y los emisores de valores de oferta pública, quedarán sometidos a las disposiciones de la presente ley, a la reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo y a las normas generales e instrucciones particulares que dicte la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay para su ejecución.

Artículo 2º. (Definiciones y alcance).- Se entiende por oferta pública de valores la comunicación dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de este, a efectos de adquirir, vender o canjear dichos valores. La invitación a la compra de valores realizada a los clientes de una institución de manera generalizada constituye oferta pública aunque no se realice publicidad al respecto.

Las emisiones privadas quedan excluidas de las disposiciones del presente Título. En las emisiones privadas de valores se deberá dejar expresa constancia de su carácter privado, solo podrán colocarse en forma directa a personas físicas o jurídicas determinadas y no se podrán cotizar en Bolsa ni hacer publicidad de su colocación. Quien realice emisiones privadas será responsable de aclarar expresamente que dichas emisiones no han sido registradas por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 3º. (Registro de Valores).- Solo podrá hacerse oferta pública de valores cuando estos y su emisor hayan sido inscriptos en el Registro de Valores que a esos efectos llevará la Superintendencia de Servicios Financieros.

No requerirán inscripción en el Registro de Valores el Gobierno Central, el Banco Central del Uruguay, los Gobiernos Departamentales y los valores por ellos emitidos.

Artículo 4º. (Inscripción en el Registro de Valores).- La solicitud de inscripción de valores de oferta pública en el Registro de Valores deberá ser presentada por la entidad emisora.

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá prever requisitos diferenciales en atención al tipo de valor, de oferta, de inversor al cual va dirigida y de emisor de que se trate, asegurando por parte del emisor la debida información respecto de la característica de la emisión y del régimen al cual se encuentra sujeta.

El prospecto autorizado será el que rija la emisión y el único que podrá inscribirse en los mercados de negociación de valores de oferta pública.

Artículo 5º. (Divulgación de información).- Los emisores de valores de oferta pública divulgarán en forma veraz, suficiente y oportuna, toda información esencial respecto de sí mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta.

La reglamentación del Poder Ejecutivo y las normas generales e instrucciones de la Superintendencia de Servicios Financieros, establecerán el contenido de la información y los requisitos para su divulgación, con la finalidad que los potenciales inversores dispongan de los elementos adecuados a los efectos de su decisión.

Artículo 6º. (Información reservada y confidencial).- Se considerará 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, así como 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.

Los agentes intervinientes en el mercado de valores que revelen o confíen información privilegiada antes que la misma se divulgue al mercado, recomienden la realización de las operaciones con valores sobre los que tiene información privilegiada o hagan uso indebido y se valgan en beneficio propio o de terceros de la información privilegiada serán pasibles de las sanciones a que refiere el artículo 118 de la presente ley, sin perjuicio de las acciones por daño a que ello diere lugar.

Serán pasibles de iguales sanciones y su conducta dará derecho a accionar civilmente por daños y perjuicios, los agentes intervinientes en el mercado de valores que divulguen información falsa o tendenciosa sobre valores o emisiones con la finalidad de beneficiarse de ello, sin perjuicio de lo dispuesto por la legislación penal.

TÍTULO II

REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Artículo 7º. (Fines).- Corresponde al Banco Central del Uruguay velar por la transparencia, la competitividad y el funcionamiento ordenado del mercado de valores, por la adecuada información a los inversionistas y por la reducción del riesgo sistémico.

Artículo 8º. (Regulación y fiscalización).- A los fines previstos por la presente ley, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay, en el ámbito de su competencia, dictará las normas a las cuales deberán ajustarse los mercados de valores y las personas físicas o jurídicas que en ellos intervengan con las características que se establecen en la presente ley para la regulación y supervisión de cada tipo de entidad.

Artículo 9º. (Atribuciones).- Para el ejercicio de las competencias previstas en la presente ley, el Banco Central del Uruguay tendrá las siguientes atribuciones:

1. Dictar normas tendientes a fomentar y preservar un mercado de valores competitivo, ordenado y transparente.
2. Dictar normas que establezcan los códigos de conducta a los cuales deben someterse los agentes participantes del mercado de valores.
3. Llevar el registro de entidades y valores autorizados para oferta pública.
4. Establecer reglas de carácter general conforme a las cuales se precise si una oferta es pública o no, de acuerdo con los términos del artículo 2º de la presente ley.
5. Reglamentar las operaciones de toma de control de sociedades abiertas a efectos de preservar la transparencia del mercado y la protección de los inversores. A tales efectos, podrá fijar las condiciones en las cuales se vuelve obligatoria la oferta pública de adquisición de acciones.
6. Requerir a las personas mencionadas en el artículo 8º de la presente ley que brinden información con la periodicidad y bajo las formas que la Superintendencia juzgue necesarias, así como la exhibición de registros y documentos. Para el ejercicio de tales cometidos no le será oponible el secreto profesional.
7. Requerir de las personas físicas y jurídicas no incluidas en el artículo 8º de la presente ley que brinden información bajo las formas que la Superintendencia juzgue necesarias, así como la exhibición de registros y documentos, en ocasión de la realización de investigaciones e inspecciones vinculadas a asuntos del

mercado de valores. Para el ejercicio de tales cometidos no le será oponible el secreto profesional.

8. Aprobar la creación de instituciones privadas que constituyan nuevos mercados de negociación de valores de oferta pública y sus requisitos de funcionamiento.
9. Dictar normas que establezcan el capital mínimo y la relación de activos a patrimonio para las personas físicas y jurídicas intervinientes en la oferta pública de valores.
10. Dictar las normas contables y de valoración de activos aplicables a los agentes sometidos a su vigilancia.
11. Dictar las normas para la gestión de riesgos dirigidas a los agentes sometidos a su vigilancia.
12. Aplicar a todas las personas que infrinjan las normas las sanciones previstas en el artículo 118 de la presente ley, con excepción de aquellas que constituyen competencia atribuida al Directorio del Banco Central del Uruguay.
13. Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con dichos organismos, así como con entidades reguladoras de mercados de valores en otros países.
14. Intercambiar información relevante con los organismos indicados en el numeral anterior para la investigación de infracciones o delitos cometidos en los mercados de valores. Con esa finalidad podrá, además, suscribir memorandos de entendimiento. Para este efecto solo se podrá suministrar información protegida por normas de confidencialidad si se cumplen los siguientes requisitos:
 - a) la información a brindarse deberá ser utilizada por el organismo requirente al solo y específico objeto de analizar o sancionar los hechos constitutivos de las infracciones o delitos;
 - b) respecto a la información y documentación que reciban, tanto el organismo requirente como sus funcionarios deberán estar sometidos a las mismas obligaciones de secreto profesional que rigen para el Banco Central del Uruguay y sus funcionarios.

Los convenios y memorandos de entendimiento que la Superintendencia celebre en ejercicio de la competencia establecida en los precedentes numerales 13 y 14 deberán ser aprobados por el Directorio del Banco Central del Uruguay para poder entrar en vigor.

TÍTULO III

COMISIÓN DE PROMOCIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Artículo 10. (Creación, cometido y funciones).- Créase la Comisión de Promoción del Mercado de Valores, que tendrá como cometido la promoción del desarrollo del mercado de valores.

La Comisión de Promoción del Mercado de Valores, para el cumplimiento de su cometido tendrá las funciones siguientes:

1. Asesorar al Poder Ejecutivo en todas las materias relativas a la promoción y el desarrollo del mercado de valores. En la consecución de esta función podrá asesorar al Poder Ejecutivo en relación a proyectos regulatorios.
2. Promover y realizar estudios e investigaciones sobre el mercado de valores promoviendo iniciativas ante el Poder Ejecutivo y los demás agentes intervinientes en el mismo para impulsar su funcionamiento y desarrollo.
3. Promover y proponer políticas y acciones públicas en la materia de su competencia.

Artículo 11. (Organización).- La Comisión de Promoción del Mercado de Valores estará integrada por un representante designado por el Poder Ejecutivo, dos representantes de las bolsas de valores y demás instituciones existentes que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública, un representante de los emisores de oferta pública y dos representantes de las administradoras de fondos de ahorro previsional. El Poder Ejecutivo elegirá a los dos representantes de las bolsas de valores y demás instituciones mencionadas de negociación de valores de oferta pública, al representante de los emisores así como a los representantes de las administradoras de fondos de ahorro previsional que integrarán la Comisión de entre una lista que cada una de las citadas instituciones y grupos de agentes del mercado presentará a estos efectos. Dicha Comisión estará presidida por el representante del Poder Ejecutivo.

Artículo 12. (Reglamentación).- El Poder Ejecutivo reglamentará la forma y oportunidad de propuesta y elección de los representantes mencionados en el artículo anterior así como la forma de funcionamiento de la Comisión de Promoción del Mercado de Valores.

TÍTULO IV

VALORES

CAPÍTULO I

DEFINICIÓN

Artículo 13. (Definición).- Se entenderá por valores, a los efectos de la presente ley, los bienes o derechos transferibles, incorporados o no a un

documento que cumplan con los requisitos que establezcan las normas vigentes. Se incluyen en este concepto las acciones, obligaciones negociables, mercado de futuros, opciones, cuotas de fondos de inversión, títulos valores y, en general, todo derecho de crédito o inversión.

CAPÍTULO II
DE LOS VALORES ESCRITURALES
SECCIÓN I
DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 14. (Valores escriturales).- Se entenderá por valores escriturales aquellos que sean emitidos en serie y representados exclusivamente mediante anotaciones en cuenta que cumplan con los requisitos establecidos en esta ley y en la reglamentación que determine el Poder Ejecutivo.

Las anotaciones en cuenta se efectuarán por la entidad registrante en un Registro de Valores Escriturales que podrá ser llevado por medios electrónicos u otros, en las condiciones que establezca la reglamentación.

Artículo 15. (Creación).- Para emitir valores escriturales el emisor deberá otorgar un documento de emisión e inscribir los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos establecerá la entidad registrante.

A partir de dicha inscripción se realizarán en las cuentas de sus respectivos titulares las anotaciones de los valores comprendidos en la emisión.

Artículo 16. (Derechos sobre valores escriturales).- La constitución, modificación, transmisión y extinción de cualesquiera clases de derechos sobre valores escriturales solo tendrá lugar mediante la registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales que llevará la entidad registrante.

Artículo 17. (Normas y principios sobre títulos valores).- Los principios y normas que rigen los títulos valores se aplicarán a los valores escriturales en todo lo no previsto por las normas contenidas en esta ley.

Artículo 18. (Relaciones de consumo).- Las relaciones de los inversores con los intermediarios, bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y las entidades registrantes, en su caso, son relaciones de consumo reguladas por la Ley N° 17.250, de 11 de agosto de 2000.

Artículo 19. (Obligatoriedad. Convertibilidad).- Los valores de oferta pública deberán representarse mediante anotaciones en cuenta.

Los valores de oferta privada podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o títulos. No se podrán efectuar emisiones que revistan el carácter de escriturales y físicas simultáneamente.

La forma de representación adoptada tendrá el carácter de irreversible en cada emisión y se aplicará a la totalidad de los valores que la integran.

Artículo 20. (Fungibilidad).- Los valores escriturales de una misma emisión, emitidos por una misma entidad, que tengan características idénticas de acuerdo con lo que establezca la reglamentación, podrán operar como fungibles, sin perjuicio de su identificación, especificación o desglose, cuando ello sea necesario o conveniente para el ejercicio de derechos sobre los mismos.

SECCIÓN II

DOCUMENTO DE EMISIÓN

Artículo 21. (Contenido y forma).- El emisor deberá hacer constar en el documento de emisión entre otros, la entidad registrante y las características y condiciones de los valores a emitir que establezca la reglamentación, sin perjuicio de las enunciaciones que exijan leyes especiales aplicables a determinados valores.

El documento de emisión se deberá otorgar en escritura pública o documento privado cuyas firmas serán certificadas por escribano público y se protocolizará.

La reglamentación establecerá las condiciones de registración de los respectivos documentos de emisión.

Artículo 22. (Publicidad).- Los titulares de valores escriturales y demás interesados así como el público en general tienen derecho a obtener de cualquiera de las entidades habilitadas referidas en el artículo 24 de la presente ley, la exhibición de los documentos de emisión registrados.

El emisor, la entidad registrante y la Superintendencia de Servicios Financieros cuando corresponda, deberán tener en todo momento los documentos de emisión registrados para su exhibición a disposición de cualquier interesado o del público en general.

SECCIÓN III

REGISTRO DE VALORES ESCRITURALES

Artículo 23. (Entidad registrante).- La entidad registrante es aquella que llevará las anotaciones en cuenta de los valores escriturales. Los códigos que utilizarán las anotaciones en cuenta serán aquellos reconocidos internacionalmente.

Artículo 24. (Entidades habilitadas).- El registro de los valores escriturales será atribuido a una única entidad por emisión.

Podrán ser entidades habilitadas aquellas que cumplan con las condiciones que establezca la reglamentación.

El Registro de Valores Escriturales de valores emitidos por el Estado y regidos por ley nacional estará a cargo del Banco Central del Uruguay.

Artículo 25. (Efectos).- Todos los actos que afecten, constituyan, reconozcan, modifiquen, declaren o extingan el dominio, el usufructo y demás derechos reales o personales sobre valores escriturales se realizarán mediante registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales correspondiente, aun cuando la inscripción se haya realizado mediante código.

Tales actos surtirán efectos entre las partes y serán oponibles a terceros desde el momento de su inscripción en el Registro correspondiente.

Artículo 26. (Principios).- La organización y funcionamiento de los Registros de Valores Escriturales, sistemas de identificación y control de los valores escriturales, así como las relaciones y comunicaciones de las entidades registrantes con los emisores, bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública, intermediarios de valores e inversores se regirán por los principios de protección del interés de los inversores y de la confidencialidad de las inversiones.

En especial se deberán tener en cuenta los principios de prioridad de la inscripción y de tracto sucesivo.

Artículo 27. (Identificación).- Las entidades registrantes llevarán los registros de las cuentas correspondientes a cada emisión.

Los intermediarios de valores efectuarán las anotaciones en el registro de las entidades registrantes a nombre propio, cuando se trate de valores propios o por cuenta y orden de los inversionistas, conforme a lo indicado en el artículo siguiente.

Artículo 28. (Intermediarios de valores. Registro).- Los intermediarios de valores deberán llevar un registro completo, claro y preciso de los valores por ellos inscritos en los registros de las entidades registrantes por cuenta y orden de los titulares reales mediante códigos de forma tal que permita la individualización plena y completa de estos y de sus sucesores en su caso.

Dichos registros deberán cumplir los mismos principios y requisitos establecidos por las leyes, decretos y normas de la Superintendencia de Servicios Financieros para los registros llevados por las entidades registrantes.

Artículo 29. (Rectificación de inscripciones).- Las entidades registrantes únicamente podrán rectificar las inscripciones inexactas en virtud de resolución judicial o en caso de errores puramente materiales que resulten del propio registro o de la mera confrontación con el documento por el cual se practicó la inscripción.

Artículo 30. (Responsabilidad).- Las entidades registrantes, incluidos los intermediarios de valores según corresponda, serán responsables frente a quienes resulten perjudicados por la omisión de realizar las correspondientes inscripciones, las inexactitudes, errores y retrasos, salvo que la omisión o la inscripción inexacta o errónea hubiere sido causada por una conducta dolosa o culposa del perjudicado.

La inobservancia de las normas de organización y funcionamiento de los registros y de los sistemas de identificación y control de los valores dará lugar a la responsabilidad civil de las entidades registrantes y/o de los intermediarios de valores, según corresponda, frente a quienes resulten perjudicados.

Todo ello sin perjuicio de las sanciones penales o administrativas que también fueren aplicables.

Artículo 31. (Fiscalización).- Corresponderá a la Superintendencia de Servicios Financieros la fiscalización del cumplimiento por las entidades registrantes e intermediarios de valores de todas sus obligaciones y, en especial, de las relacionadas con el cumplimiento y mantenimiento de los estándares técnicos y de organización de los registros.

Artículo 32. (Contrapartida).- La suma de los montos de todos los titulares inscritos en el Registro de Valores Escriturales por cada emisión, deberá ser en todo momento la contrapartida exacta del valor total del monto circulante de la misma.

El sistema de registraciones adoptado por las entidades registrantes deberá ser llevado de manera de garantizar a los inversores el cumplimiento de lo establecido en el inciso anterior.

En protección de los titulares y demás interesados los emisores, las entidades registrantes e intermediarios de valores deberán contar con adecuados sistemas de registración de los valores que operen como fungibles.

Artículo 33. (Competencia de las entidades registrantes).- Las entidades registrantes, además de practicar las inscripciones de la emisión, de la titularidad de los valores y de los actos que los afecten, podrán brindar los servicios de administración de dichos valores, entendiéndose por ello el cobro de dividendos, intereses o amortizaciones, según corresponda, y el pago a sus titulares.

SECCIÓN IV

TITULARIDAD, TRANSMISIÓN, DERECHOS

Artículo 34. (Titularidad).- Se presumirá titular legítimo a quien figure en el Registro de Valores Escriturales y, tratándose de inscripción realizada por

intermediarios de valores por cuenta y orden de terceros, a quien figure como titular en el registro del respectivo intermediario, salvo prueba en contrario.

Artículo 35. (Exoneración de responsabilidad).- La entidad emisora que cumpla de buena fe la prestación a favor del titular inscripto no incurre en responsabilidad si resulta que este no es el titular real del valor.

Artículo 36. (Transmisión. Efectos. Excepciones).- La transmisión de los valores escriturales tendrá lugar por transferencia contable. La inscripción en el Registro de Valores Escriturales de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos.

La transmisión surtirá efectos entre las partes y frente a terceros desde el momento que se haya practicado la inscripción en la cuenta respectiva del Registro de Valores Escriturales.

El emisor solo podrá oponer, frente al titular de buena fe de los valores escriturales, las excepciones que hubiere podido esgrimir en el caso que los valores hubiesen estado representados por medio de títulos y aquellas que derivan del documento de emisión.

Artículo 37. (Copropiedad).- Los cotitulares de derechos sobre valores escriturales deberán designar un representante común para ejercer los derechos inherentes a los mismos. En su defecto, cualquier cotitular podrá solicitar la designación judicial de representante común a cuyos efectos se aplicará el procedimiento previsto por los artículos 346 y 347 del Código General del Proceso.

Artículo 38. (Terceros. Efectos).- Las transmisiones de los valores escriturales a título oneroso o gratuito de dación en pago, permuta, fideicomiso, por ejecución forzada y cualquier otro título o modo, no surtirán efecto entre partes ni frente a terceros, hasta que se proceda a su inscripción en el Registro de Valores Escriturales.

A tales efectos el o los nuevos titulares deberán presentar ante el Registro de Valores Escriturales el documento público o privado que acredite su derecho como nuevo titular.

Artículo 39. (Transmisión por causa de muerte).- En caso de transmisión por causa de muerte, la entidad registrante anotará a los sucesores quienes deberán acreditar su calidad de tales por medio de testimonio de la declaratoria de herederos.

Artículo 40. (Derechos reales. Otros).- La constitución, modificación y extinción de derechos personales, gravámenes, prendas u otros derechos reales, prohibición de innovar, anotación de la litis, embargos u otras medidas cautelares sobre valores escriturales, tendrá lugar mediante inscripción en la cuenta del titular en el correspondiente Registro de Valores Escriturales.

A tales efectos, los intermediarios de valores tendrán la obligación de informar a la entidad registrante lo que corresponda para su efectivización.

La inscripción de prendas, prohibición de innovar, anotación de la litis, embargos u otras medidas cautelares sobre valores escriturales producirán la oponibilidad frente a terceros del gravamen o medida inscripta y su consecuente prioridad frente a inscripciones ulteriores.

En ningún caso corresponderá la inscripción de las prendas en el Registro de Prendas sin Desplazamiento al que se refiere el artículo 4º de la Ley N° 17.228, de 7 de enero de 2000, con las modificaciones introducidas por el artículo 301 de la Ley N° 17.296, de 21 de febrero de 2001.

Las entidades registrantes deberán informar a los respectivos inversores, a las bolsas de valores, a otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y a los intermediarios de valores que intervengan en su comercialización los actos registrados al amparo del inciso primero del presente artículo.

SECCIÓN V

CERTIFICADO DE LEGITIMACIÓN

Artículo 41. (Prueba, legitimación e inmovilización).- La legitimación para el ejercicio de los derechos emergentes de los valores escriturales podrá acreditarse mediante certificados que serán expedidos a tales efectos por la entidad registrante y, además, por los respectivos intermediarios de valores en el caso de valores inscriptos por estos.

Los certificados de legitimación no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación y no serán negociables. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los mismos.

El plazo, el contenido y otras condiciones de emisión de los valores, serán fijados por la reglamentación.

Solo tienen legitimación para solicitar la expedición de certificados los titulares de derechos sobre los valores escriturales o sus representantes legales, voluntarios o estatutarios.

Las entidades registrantes y los intermediarios de valores, en su caso, podrán expedir más de un certificado de legitimación para los mismos valores y para ejercer los mismos derechos solo en caso de pérdida, destrucción o sustracción probada por los procedimientos que fije la reglamentación.

Los valores respecto de los cuales se hayan expedido certificados de legitimación quedarán inmovilizados por el plazo de su vigencia.

Las entidades registrantes y los intermediarios de valores no podrán practicar inscripciones hasta que el titular no haya restituido los certificados

expedidos a su favor, salvo que se trate de transmisiones que deriven de ejecuciones forzadas o que el certificado haya quedado privado de valor.

Artículo 42. (Devolución).- El usufructuario, acreedor prendario o titular de gravámenes u otros derechos, sin perjuicio de que pueda solicitar y obtener la expedición de uno nuevo, deberá restituir el certificado de legitimación que tenga expedido a su favor, dentro del día hábil siguiente en que le sea notificada la transmisión de valores. Vencido dicho plazo los referidos certificados caducarán.

Artículo 43. (Caducidad).- Los certificados de legitimación caducarán:

1. Por el vencimiento del plazo de su vigencia o por el referido en las causales establecidas en la respectiva reglamentación.
2. Por la transmisión de valores operada por la ejecución forzada y
3. Por la modificación de titularidad ordenada por sentencia judicial ejecutoriada.

SECCIÓN VI

DE LOS MEDIOS DE ALMACENAMIENTO Y TRANSMISIÓN DE DATOS

Artículo 44. (Medios electrónicos. Otros).- Las entidades registrantes y los intermediarios de valores podrán utilizar, para organizar los registros, archivos y demás documentos necesarios para el cumplimiento de sus funciones así como para recibir y enviar información de todos los sujetos participantes en el mercado de valores, medios electrónicos y magnéticos sin perjuicio de otros que autorice el Banco Central del Uruguay.

Artículo 45. (Sistemas de seguridad).- Las entidades registrantes y los intermediarios de valores deberán contar con sistemas de seguridad adecuados para prevenir y cubrir los riesgos operativos que de ellos dependan, así como implementar planes de contingencia para la inmediata recuperación de su capacidad operativa en caso de verse afectados por causas que les sean o no imputables.

Artículo 46. (Condiciones).- Las entidades registrantes y los intermediarios de valores deberán organizar sus registros con un sistema tecnológico, informático, electrónico o de cualquier naturaleza que reúna las condiciones de seguridad, disponibilidad, auditabilidad e integridad, a cuyos efectos deberán contar con los elementos mínimos que fije la reglamentación.

Artículo 47. (Prueba).- Todo registro relativo a valores escriturales en medio electrónico proveniente de emisiones públicas o privadas de oferta pública o privada, constituye documentación auténtica y como tal será válida y admisible como medio de prueba haciendo plena fe a todos los efectos, siempre que esté debidamente autenticada, de acuerdo con los artículos

129 y 130 de la Ley N° 16.002, de 25 de noviembre de 1998 y el artículo 697 de la Ley N° 16.736, de 5 de enero de 1996.

Artículo 48. (Firmas).- Se considerará debidamente autenticado todo documento en medio electrónico relacionado con valores escriturales de emisores públicos o privados, de oferta pública o privada, cuyo contenido esté validado por una o más firmas electrónicas o digitales mediante códigos u otras técnicas seguras, de acuerdo con el estado de la tecnología informática, según lo establecido en el artículo 695 de la Ley N° 16.736, de 5 de enero de 1996 y en el artículo 25 de la Ley N° 17.243, de 29 de junio de 2000.

Artículo 49. (Firma digital).- Es de aplicación a todo registro electrónico de valores escriturales de emisores públicos o privados, de oferta pública o privada lo dispuesto por el artículo 25 de la Ley N° 17.243, de 29 de junio de 2000.

SECCIÓN VII

OTRAS DISPOSICIONES

Artículo 50. (Derecho de voto).- El derecho de voto que acuerdan a sus titulares determinados valores será ejercido directamente por estos o por las personas que designen a tales efectos, mediante documento escrito con firma notarialmente certificada.

Artículo 51. (Comprobantes. Constancias).- La entidad que lleve el Registro de los Valores Escriturales debe otorgar al suscriptor de dichos valores comprobantes de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que se inscriba en ella. Asimismo, el titular tendrá derecho a que se le entregue constancia del saldo, del estado de la cuenta y detalle total o parcial de los movimientos efectuados en la misma.

Los intermediarios deben entregar a los inversores copia del documento de emisión y comprobantes de todas las operaciones que por su cuenta realicen con valores escriturales.

A los efectos de la presente ley, constancia y comprobante son expresiones equivalentes.

Artículo 52. (Título suficiente. Título ejecutivo).- En todo caso de incumplimiento, las constancias que emita la entidad registrante serán título suficiente para reclamar los derechos que cada una de ellas acrediten. Tendrán el carácter de título ejecutivo para reclamar el pago de toda cantidad líquida y exigible que corresponda a cualquier título así como para ejecutar toda clase de garantías otorgadas. En el caso que se trate de un titular inscripto en el registro que lleva el intermediario, el título se conformará con la constancia expedida por este a nombre del titular más la que la entidad

registrante expida a nombre del intermediario en relación a la inversión que el mismo realizara por cuenta y orden de su cliente.

Las acciones para reclamar la propiedad del valor escritural se tramitarán por el procedimiento de entrega de la cosa establecido en el artículo 364 del Código General del Proceso.

Artículo 53. (Insolvencia).- Los valores escriturales integran el patrimonio de sus titulares legítimos.

Las entidades registrantes deberán contar con adecuados sistemas de identificación y separación de los valores de los diferentes inversores o titulares entre sí, incluso en los casos que aquellos valores operen como fungibles.

Igual obligación tendrán los intermediarios de valores quienes, además, deberán contar con adecuados sistemas de separación respecto de los valores de su propiedad.

Las sumas entregadas por los inversores destinadas a la adquisición de valores escriturales continuarán en el patrimonio de los inversores hasta que se efectúe la inscripción en la entidad registrante, de acuerdo con las instrucciones impartidas por los inversores.

Artículo 54. (Secreto profesional).- Las entidades registrantes y los intermediarios de valores están comprendidos en la obligación de secreto profesional, en los términos del artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, el que no será oponible al Banco Central del Uruguay.

Artículo 55. (Secreto profesional. Dependiente).- Toda persona que participe en cualquier concepto en la dirección, gestión, control o auditoría de la entidad registrante del emisor o de los intermediarios de valores intervinientes así como toda persona empleada o contratada por cualquiera de esos sujetos de derecho y que tenga conocimiento en el marco de su actividad profesional de informaciones relacionadas con los valores escriturales y sus titulares, también está obligada a guardar secreto profesional en los términos previstos en el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, el cual no será oponible al Banco Central del Uruguay.

SECCIÓN VIII

RESPONSABILIDAD – SANCIONES

Artículo 56. (Responsabilidad. Sanciones).- Sin perjuicio del régimen de responsabilidad y sanciones regulado por esta ley y por las normas aplicables dictadas por la Superintendencia de Servicios Financieros los emisores, las entidades registrantes, las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los intermediarios de valores, serán responsables por el

funcionamiento seguro, continuo y confiable de la operativa con valores escriturales que cada uno realice y, en especial, por la conservación e inviolabilidad del Registro de Valores Escriturales bajo su responsabilidad.

Cada uno de los agentes mencionados en el inciso precedente será responsable de todo y cualquier perjuicio que se irrogue a los inversores por las deficiencias que les sean atribuibles en el cumplimiento de lo establecido en el inciso anterior.

CAPÍTULO III DE LOS VALORES FÍSICOS

Artículo 57. (Valores físicos).- Se entenderá por valores físicos aquellos valores donde los derechos que otorgan están asentados en un documento que tiene materialidad física.

Artículo 58. (De la custodia de valores físicos).- Los intermediarios de valores podrán custodiar valores físicos de sus clientes. En todos los casos, se deberá entregar al cliente constancia de la constitución de la custodia, identificando el valor y el cliente.

Rige, en lo pertinente, lo dispuesto en el Capítulo II del presente Título.

CAPÍTULO IV DE LAS ENTIDADES DE CUSTODIA, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

Artículo 59. (Autorización).- Las entidades cuyo objeto sea prestar servicios de custodia, liquidación y compensación de valores requerirán autorización para operar y estarán sujetas al control del Banco Central del Uruguay, quien determinará los requisitos para su funcionamiento.

Artículo 60. (Funciones).- Las entidades de custodia, compensación y liquidación de valores podrán:

1. Recibir depósitos de valores físicos y encargarse de su conservación y custodia hasta la restitución a quien corresponda. A todos los efectos, los valores físicos que custodien se consideran fungibles.
2. Llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones negociables y otros valores y los libros de accionistas y efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en bolsa y en el mercado extrabursátil.
3. Administrar los cobros y pagos de intereses, dividendos y reajustes y amortizaciones de los valores que se encuentren custodiando.

4. Extender las certificaciones que les fueren solicitadas. En los casos que las leyes o reglamentos exijan títulos, bastará el certificado conferido por el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

Artículo 61. (Prohibiciones).- A las entidades de custodia, compensación y liquidación de valores les está prohibido:

1. Ejercer derecho alguno sobre los valores registrados en él, o disponer de tales valores.
2. Efectuar transferencias encomendadas por personas no habilitadas a actuar en su ámbito, con las excepciones que determine el Banco Central del Uruguay.
3. Salvo los casos establecidos en el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, proporcionar información sobre los datos que aparezcan en sus registros. Exclúyese de esta prohibición la información que requiriesen los emisores de valores respecto de valores por ellos emitidos, los intermediarios de valores respecto de los valores por ellos entregados y al Banco Central del Uruguay.

Artículo 62. (Normas para la compensación y liquidación).- El Banco Central del Uruguay dictará las normas por las cuales deben regirse los procesos de compensación y liquidación de los valores depositados, pudiendo prever la existencia de la compensación multilateral a efectos que los procesos de liquidación se realicen sobre una base neta.

TÍTULO V

OBLIGACIONES NEGOCIABLES Y TÍTULOS DE DEUDA

CAPÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN

Artículo 63. (Entidades comprendidas).- Las sociedades comerciales, nacionales o extranjeras, las cooperativas, los entes autónomos y servicios descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado y las personas públicas no estatales con actividad industrial o comercial podrán emitir obligaciones negociables conforme a las disposiciones de la presente ley. Todo título de deuda, cualquiera sea su denominación, que por su naturaleza sea asimilable a una obligación negociable, se regirá por las disposiciones de la presente ley.

Las emisiones de los entes autónomos y los servicios descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado, así como las personas públicas no estatales deberán contar con autorización del Poder Ejecutivo con informe previo del Banco Central del Uruguay.

CAPÍTULO II

TIPOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Artículo 64. (Clases de obligaciones).- Podrán emitirse diversas clases de obligaciones negociables con derechos diferentes. Dentro de cada clase se otorgarán los mismos derechos.

La emisión podrá dividirse en series. No podrán emitirse nuevas series de la misma clase mientras las anteriores no estén totalmente suscritas o no se hubiere cancelado el saldo no colocado.

Artículo 65.- Obligaciones convertibles).- Las sociedades por acciones podrán emitir obligaciones negociables convertibles en acciones de la sociedad emisora, de acuerdo con las condiciones establecidas en el título valor o en el contrato de emisión y con las disposiciones legales vigentes.

CAPÍTULO III

EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Artículo 66. (Documento de emisión).- El documento de emisión deberá contener:

- a) La denominación del título.
- b) Lugar y fecha de su emisión así como la de su vencimiento.
- c) El nombre y el domicilio del emisor, así como el lugar de pago, si no fuera el mismo que el domicilio.
- d) El número de serie y de orden de cada título, así como el valor nominal que representa.
- e) El monto y la moneda de la emisión.
- f) El plazo.
- g) La naturaleza de la garantía, si la hubiere.
- h) Las condiciones y la oportunidad en que se efectuará la conversión en acciones, si la hubiere.
- i) Las condiciones de amortización.
- j) El interés y la forma de reajuste o actualización del valor del capital, si correspondiere.
- k) Las mayorías necesarias para la modificación de términos y condiciones deberá representar por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto total circulante de la emisión.

Artículo 67. (Normas supletorias).- A las obligaciones negociables se les aplicarán, supletoriamente, las disposiciones sobre acciones y títulos valores en lo que corresponda.

Artículo 68. (Efecto jurídico de la adquisición de obligaciones negociables).- La adquisición de obligaciones negociables importará la aceptación y la ratificación de todas las estipulaciones, las normas y las condiciones de la emisión y del contrato del fiduciario, si lo hubiere.

CAPÍTULO IV

OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES EN ACCIONES

Artículo 69. (Derechos de preferencia).- Los accionistas que tengan los derechos de preferencia y de acrecer en la suscripción de nuevas acciones podrán ejercerlos en la suscripción de obligaciones negociables convertibles.

Se aplicará, en lo pertinente, lo dispuesto en los artículos 326 a 330 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989.

Artículo 70. (Aumento de capital).- La resolución sobre la emisión de obligaciones negociables convertibles debe incluir, asimismo, la decisión de aumentar el capital social en la cantidad necesaria para atender las eventuales solicitudes de conversión.

Artículo 71. (Cambio de calidad jurídica).- El tenedor que ejerza la opción de conversión será considerado accionista desde que la sociedad sea notificada de su decisión. Esta deberá entregar las acciones que le correspondan o certificados provisorios de las mismas dentro de los treinta días de verificada la opción.

Artículo 72. (Derecho de acrecer).- Cuando la sociedad celebre un convenio de colocación en firme de obligaciones negociables convertibles en acciones con un agente intermediario, para su posterior distribución entre el público, la asamblea extraordinaria de accionistas puede suprimir el derecho de acrecer y reducir a no menos de quince días el plazo para ejercer la preferencia.

CAPÍTULO V

REPRESENTANTES

Artículo 73. (Designación de representantes de los titulares de los valores).- El emisor deberá, cuando se trate de una colocación de oferta pública, celebrar con una institución de intermediación financiera, con intermediarios de valores u otras entidades especializadas autorizadas a tales efectos por la Superintendencia de Servicios Financieros, un convenio por el que estas tomen a su cargo la representación de los titulares de los valores durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total.

Será de aplicación, en lo pertinente, lo dispuesto por los artículos 456, 457 y 464 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989.

El contrato otorgado en la designación de este representante deberá contener disposiciones que permitan a una mayoría especial de titulares de obligaciones negociables o de valores que establezcan derechos de crédito que representen más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de la emisión, salvo que el contrato estableciera un porcentaje mayor, la sustitución de la institución que los representa o la modificación de las condiciones de emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses, modificación de la moneda de pago y otras que el contrato establezca. Las resoluciones de dicha mayoría especial serán oponibles a la totalidad de tenedores de las obligaciones negociables o de valores de la misma serie.

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

Artículo 74. (Asamblea de obligacionistas).- Las asambleas de obligacionistas se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías para adoptar resoluciones por lo estipulado en los términos y condiciones de las obligaciones negociables y, en caso de inexistencia de precisiones, por las disposiciones que rigen las asambleas extraordinarias de accionistas.

CAPÍTULO VI GARANTÍAS

Artículo 75. (Garantías admitidas).- Pueden emitirse obligaciones negociables con cualquier tipo de garantía real o personal, cumpliendo con los requisitos formales que para cada tipo exija la ley y con las estipulaciones contenidas en este Capítulo.

Las garantías se otorgarán antes de la fecha de emisión de las obligaciones, o simultáneamente con dicha emisión.

Las garantías podrán constituirse válidamente en favor de los futuros titulares con la firma del emisor y con la del otorgante si fuere un tercero.

Para su inscripción en los registros públicos correspondientes, las garantías reales solamente individualizarán al emisor y a las obligaciones negociables a ser garantizadas, con indicación de su monto, fecha de vencimiento y demás condiciones que indique la reglamentación, sin necesidad de identificar a los titulares.

En los casos de oferta pública y previo a la inscripción de la emisión, se deberá depositar en la Superintendencia de los Servicios Financieros o ante quien esta determine, copia auténtica del documento constitutivo de la garantía, en el que conste fehacientemente su inscripción en el registro público correspondiente, si fuere el caso. Tratándose de oferta privada, lo

anterior podrá cumplirse ante cualquier entidad financiera de plaza. Los depositarios solo entregarán el referido documento para su cancelación al Juzgado competente en caso de acción judicial.

Si la garantía consistiera en prenda con desplazamiento, la entrega de la cosa prendada se hará al representante de los titulares de los valores o a un depositario designado por el emisor, quien actuará en representación de los titulares y será responsable ante estos conforme a derecho.

Artículo 76. (Transferencia y cancelación de garantías).- Los derechos emergentes de las garantías, sean reales o personales, se transferirán de pleno derecho por la sola transmisión de la obligación negociable o de los cupones correspondientes, no siendo necesario realizar inscripción alguna.

Para los títulos de oferta pública, en la cancelación de garantías, cuando no concorra un representante de los titulares de los valores o no se obtuviere la conformidad unánime de los titulares, la sociedad emisora deberá acreditar ante la Superintendencia de Servicios Financieros el pago o el rescate total de las obligaciones negociables o la consignación de los importes ante el mismo Banco, sin requerirse previa oblación. La Superintendencia de Servicios Financieros emitirá una constancia de cancelación de la emisión para su presentación ante el depositario para la restitución de la cosa.

La consignación de los importes de las obligaciones por oferta privada deberá realizarse judicialmente.

Artículo 77. (Acción ejecutiva).- Los títulos representativos de las obligaciones negociables otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, los intereses y cualquier otra suma que pudiese ser exigible al emisor de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como para ejecutar las garantías otorgadas.

Artículo 78. (Prohibición a la sociedad emisora).- La sociedad emisora no podrá distribuir utilidades si se encontrare en mora en el pago de intereses o amortizaciones de las obligaciones negociables que hubiera emitido o en el pago de cualquier otra suma que fuese debida a los titulares de tales valores, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión.

Artículo 79. (Caducidad del plazo por disolución de la sociedad).- Cuando la sociedad emisora de obligaciones se disuelva antes de que venza el plazo convenido para su pago, aquellas serán exigibles desde el día en que se haya resuelto o declarado la disolución.

TÍTULO VI

GOBIERNO CORPORATIVO

Artículo 80. (Gobierno corporativo).- Las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública deberán adoptar

las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la presente ley y su reglamentación de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas, en caso de haberlos.

En relación a los emisores, la reglamentación establecerá como mínimo su obligación de:

1. Divulgar en forma completa, puntual y exacta los resultados financieros y demás información relevante para los inversores.
2. Adoptar las normas de contabilidad y auditoría conforme a los estándares internacionales.

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá adoptar normas para requerir la incorporación de compromisos de práctica de gobierno corporativo por parte de los emisores en sus prospectos, así como establecer una calificación de estas prácticas.

Artículo 81. (Estructura del Directorio, Comité de Auditoría y de Vigilancia).- Las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública que tengan un patrimonio mayor al que determine la Superintendencia de Servicios Financieros a tales efectos, deberán adecuar el funcionamiento de su directiva a lo que establezca la reglamentación.

Artículo 82. (Obligación de lealtad de directores).- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 83 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, los directores de entidades que realicen oferta pública de valores deberán hacer prevalecer el interés social por sobre cualquier otro interés personal o de un tercero, incluso el del 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 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.

A los efectos de esta ley, las personas físicas o jurídicas beneficiarias reales de parte del patrimonio social bajo cuya dirección o instrucciones suelen actuar los directores de una sociedad tendrán las mismas responsabilidades de los directores en cuanto sea aplicable.

La reglamentación de esta ley podrá extender algunas o todas las disposiciones establecidas en este artículo, así como en el artículo siguiente, a los accionistas controlantes de la entidad que realice oferta pública de valores.

Artículo 83. (Contratación de directores con la sociedad).- Los administradores y directores de entidades que realicen oferta pública de valores 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, quien deberá solicitar a dichos efectos la opinión del comité de auditoría y vigilancia de existencia preceptiva en toda entidad que realice oferta pública de valores. Si el director 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 accionistas o contar con el consentimiento igual o superior al 60% (sesenta por ciento) del capital social de la sociedad.

Artículo 84. (Retribución de directores).- Cualquier tipo de retribución a los directores de entidades que realicen oferta pública de valores requerirá un consentimiento igual o superior al 60% (sesenta por ciento) del capital social de la sociedad representado en la asamblea de accionistas.

Artículo 85. (Obligación de información de la participación en el capital).- Los directores de entidades que realicen oferta pública de valores 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.

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.

Las entidades que realicen 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 lo previsto en el presente artículo mantienen en la sociedad.

Artículo 86. (Información complementaria de memoria).- La memoria anual de las entidades que realicen oferta pública de valores deberá contener, además de la información que surge del artículo 92 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, información relativa a la adopción de prácticas de gobierno corporativo, los mecanismos de retribución de los directores y toda información relevante que pueda afectar la transparencia de la emisión conforme a lo que establezca la reglamentación.

TÍTULO VII

MERCADOS E INTERMEDIARIOS

CAPÍTULO I

BOLSAS DE VALORES Y OTRAS INSTITUCIONES QUE CONSTITUYAN MERCADOS DE NEGOCIACIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA

Artículo 87. (Definición).- Las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros los medios necesarios para que puedan realizar eficazmente las transacciones de valores mediante mecanismos de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que procedan de acuerdo con la ley y con la reglamentación que dicte la Superintendencia de Servicios Financieros.

Podrán realizar otras actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las que serán previamente autorizadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 88. (Regulación y fiscalización).- Las bolsas de valores y demás instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública están sujetas a la regulación y fiscalización de la Superintendencia de Servicios Financieros.

En el ámbito de sus competencias, las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública deberán reglamentar su actividad, vigilando el estricto cumplimiento de dichos reglamentos, de manera de asegurar la existencia de un mercado competitivo, ordenado y transparente, sin perjuicio de las facultades de regulación de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 89. (Requisitos).- Las bolsas de valores deberán:

1. Adoptar preceptivamente la forma jurídica de sociedad anónima por acciones nominativas. Las bolsas de valores que a la fecha de la promulgación de esta ley no tengan dicha forma jurídica podrán conservar la forma jurídica adoptada con anticipación a la presente ley.
2. Incluir en su nombre la expresión "bolsa de valores".

3. Tener por objeto exclusivo el indicado en el artículo 87 de la presente ley, pudiendo efectuar las demás actividades conexas que la Superintendencia de Servicios Financieros les autorice o exija de acuerdo con sus facultades.
4. Tener el capital mínimo y constituir las garantías que determine la Superintendencia de Servicios Financieros.
5. Cumplir con los demás requisitos que contemplen sus estatutos y reglamentos internos, autorizados por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 90. (Autorización previa).- Cada bolsa de valores requerirá para funcionar autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros, acreditando haber cumplido los requisitos indicados en este artículo y en el precedente y aquellos que la Superintendencia de Servicios Financieros establezca mediante normas de carácter general.

Deberá acreditar, como mínimo, a satisfacción de la Superintendencia de Servicios Financieros que:

1. Se encuentra organizada y tiene la capacidad necesaria para realizar las funciones de una bolsa de valores.
2. Ha adoptado la reglamentación interna exigida por esta ley.
3. Tiene la capacidad necesaria para cumplir y hacer cumplir a sus miembros, las disposiciones de sus estatutos y reglamentación interna.
4. Cuenta con los medios necesarios y con los procedimientos adecuados que permitan la mejor ejecución de las órdenes de los inversores.

Artículo 91. (Desarrollo del objeto).- Para el desarrollo de su objeto las bolsas de valores, como mínimo, deberán:

1. Establecer instalaciones y sistemas que permitan el encuentro ordenado de las ofertas de compra y venta de valores y la ejecución de las transacciones correspondientes.
2. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores cotizados y transados en bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles.
3. Velar por el estricto cumplimiento por parte de sus miembros de los más elevados principios éticos y de todas las disposiciones legales y reglamentarias que les sean aplicables.
4. Informar y certificar las cotizaciones y transacciones de bolsa y proporcionar diariamente amplia información sobre dichas cotizaciones y transacciones.

Artículo 92. (Normativa interna).- En la reglamentación de sus propias actividades las bolsas de valores deberán incluir normas tendientes a promover principios justos y equitativos en las transacciones de bolsa estableciendo los derechos y obligaciones de los operadores en relación a las operaciones que realizan y, en especial, normas que establezcan la prioridad, paridad y precedencia de las órdenes, de modo de garantizar mercados justos y ordenados, para que el inversor pueda obtener la más conveniente ejecución de sus instrucciones.

Asimismo, las normas deberán contener obligaciones de los operadores con sus clientes, incluyendo aquellas derivadas de las recomendaciones de inversiones que hagan estos y los mecanismos para diferenciar las transacciones realizadas por los intermediarios de valores por cuenta propia de las realizadas por cuenta de terceros.

Se deberá propender a la protección de los inversores contra fraudes y otras prácticas ilegítimas.

Toda la normativa interna que adopten las bolsas de valores deberá ser previamente aprobada por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 93. (Operadores de bolsa).- Las bolsas de valores podrán admitir que participen en su ámbito inversores especializados autorizados expresamente por la Superintendencia de Servicios Financieros.

El hecho que un inversor especializado sea operador de una bolsa de valores no lo convierte en intermediario de valores. Sin perjuicio de lo expresado, a los efectos de operar en una bolsa de valores, deberá cumplir las normas generales e instrucciones particulares que dicte la bolsa respectiva y la Superintendencia de Servicios Financieros.

CAPÍTULO II

INTERMEDIARIOS DE VALORES

Artículo 94. (Concepto y tipo de intermediarios).- Se consideran intermediarios de valores aquellas personas físicas o jurídicas que realizan en forma profesional y habitual operaciones de intermediación entre oferentes y demandantes de valores de oferta pública o privada.

Los intermediarios de valores que actúan como miembros de una bolsa de valores u otra institución que constituya un mercado de negociación de valores de oferta pública se denominan corredores de bolsa y aquellos que operan fuera de dichos mercados se denominan agentes de valores.

Artículo 95. (Regulación y fiscalización).- Los intermediarios de valores, tanto en su actividad en la oferta pública como privada de valores, están sujetos a la regulación y fiscalización de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 96. (Autorización).- Los intermediarios de valores requerirán autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros para actuar. Los requisitos que fije la Superintendencia de Servicios Financieros podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe únicamente por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores u otras circunstancias que estime apropiadas.

Al considerar la solicitud de autorización se tendrán en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

Las bolsas de valores podrán establecer requisitos adicionales para aquellos intermediarios que actúen en su ámbito.

Artículo 97. (Requisitos de inscripción).- Para ser autorizados e inscriptos en el Registro de Intermediarios de Valores que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros, deberán acreditar, a satisfacción de esta Institución, los siguientes requisitos:

1. Fijar domicilio comercial para desarrollar las actividades de intermediación.
2. Incluir en su nombre la expresión “corredor de bolsa” o “agente de valores” respectivamente.
3. Ser sociedad anónima con acciones nominativas. En el caso de personas físicas que a la fecha de la sanción de la presente ley actúen como intermediarios de valores en forma de empresas unipersonales, deberán adecuarse a esta disposición en el plazo de un año.
4. Tener el capital mínimo y constituir las garantías que determine la Superintendencia de Servicios Financieros.
5. Mantener una estructura de administración, organización y controles internos adecuados.
6. Acreditar ante la Superintendencia de Servicios Financieros respecto de los miembros de su Directorio, integrantes de la Comisión Fiscal si la hubiere y su personal superior, capacidad legal, ausencia de inhabilidades legales, no haber sido condenados por delitos vinculados al sistema financiero, no haber sido declarados en quiebra y cumplir con los demás requisitos que establezca la reglamentación.

Artículo 98. (Objeto).- Los intermediarios de valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera, tendrán como objeto exclusivo la actividad referida en el artículo 94 de la presente ley.

Artículo 99. (Transmisión y emisión de acciones y certificados provisorios).- La emisión y la transmisión de las acciones o de certificados

provisorios de acciones de los intermediarios de valores deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 100. (Requisitos de funcionamiento).- Los intermediarios de valores deberán cumplir, en todo momento, con los requisitos patrimoniales y de garantía, organización interna y de conducta, estándares de aptitud, rectitud comercial y profesional, deberes de información y exigencias prudenciales y otros requisitos que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros.

Dichos requisitos podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe solo por cuenta propia o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesor de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas.

Artículo 101. (Garantía).- Los intermediarios de valores deberán constituir una garantía en forma previa a su autorización como tales para asegurar el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones, en beneficio de los acreedores que tengan o llegaren a tener en razón de su actividad de intermediación.

La Superintendencia de Servicios Financieros establecerá el monto y forma de constitución de la garantía inicial y su mantenimiento, considerando, entre otros, el volumen y naturaleza de las operaciones del intermediario, si además de actuar por cuenta de terceros actúan o no por cuenta propia u otras circunstancias semejantes.

La garantía deberá mantenerse hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de intermediario de valores, o hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra, dentro de dicho plazo.

Artículo 102. (Responsabilidad y prueba).- Los intermediarios de valores deben verificar la identidad y capacidad legal de las personas que contraten por su intermedio y la autenticidad de los valores que negocien.

Los intermediarios de valores quedan obligados a pagar el precio de la compra o a hacer la entrega de los valores vendidos según las condiciones pactadas, así como del debido registro de la transacción.

Los comprobantes, las minutas o las constancias que entreguen a sus clientes y las que se dieren recíprocamente hacen prueba en contra del intermediario de valores que las emite.

Artículo 103. (Valores de terceros).- Los intermediarios de valores que custodien valores por cuenta de terceros, pero a nombre propio, deberán anotar separadamente en su contabilidad estos valores e inscribir en un registro especial, con la individualización completa de la o las personas por cuenta de quien los mantiene, conforme a las instrucciones que dicte la Superintendencia de Servicios Financieros

Artículo 104. (Inaplicabilidades).- No serán aplicables a los intermediarios de valores las disposiciones de la Ley N° 16.497, de 15 de junio de 1994, ni los artículos 89 a 113 inclusive del Código de Comercio.

Artículo 105. (Cancelación de la inscripción).- El retiro de la autorización y la cancelación de la inscripción de un intermediario de valores opera a su solicitud o de oficio, al solicitarse la liquidación judicial de la empresa o sancionarse con cancelación de actividades.

De tratarse de solicitud por parte del intermediario, previo a adoptar decisión, será necesario poner en conocimiento del público, por los medios que la Superintendencia de Servicios Financieros estime pertinentes, que se ha iniciado el proceso de cancelación.

CAPÍTULO III

DE LA INTERVENCIÓN Y LA LIQUIDACIÓN ADMINISTRATIVA DE LAS BOLSAS DE VALORES, OTRAS INSTITUCIONES QUE CONSTITUYAN MERCADOS DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA Y DE LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES

Artículo 106. (Requisitos para la intervención).- El Directorio del Banco Central del Uruguay podrá adoptar medidas preventivas, que pueden llegar a la intervención o la inmediata suspensión de actividades de las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública y de los intermediarios de valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera que se rigen al respecto por las disposiciones del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982 y sus leyes modificativas, cuando entienda que se encuentran en situación de riesgo los intereses de terceros. Para las actuaciones de esta índole podrá solicitar el auxilio de la fuerza pública, si ello fuera necesario.

La intervención podrá ir acompañada de la sustitución total o parcial de las autoridades. Cuando esta vaya acompañada de la sustitución total de autoridades implicará la caducidad de todas las comisiones o mandatos otorgados por ellas y la suspensión durante veinte días hábiles, de todo tipo de plazo que pueda correrle a la empresa intervenida.

En la intervención, el Banco Central del Uruguay dispondrá de plenos poderes de gestión.

Facúltase al Banco Central del Uruguay a tomar otras medidas, tales como la restricción en las actividades de las instituciones referidas en el inciso primero, un monitoreo más estricto de su capital o la solicitud de requisitos adicionales de capital, seguros o garantías, de forma de minimizar el riesgo sistémico.

También podrá instruirlos a reducir su exposición al riesgo o incrementar sus márgenes en caso de que mantengan o controlen grandes posiciones en uno o más activos financieros.

En todos los casos, el Banco Central del Uruguay adoptará las medidas necesarias para asegurar que los activos de terceros sean debidamente cautelados.

Artículo 107. (Cese de la intervención).- En caso que se haya subsanado la situación que diera origen a la intervención, el Banco Central del Uruguay está facultado a reincorporarla a sus titulares, pudiendo exigir las cautelas y garantías que estime necesarias.

Artículo 108. (Liquidación).- El Banco Central del Uruguay será liquidador, en sede administrativa, de las entidades indicadas en el artículo 106 de la presente ley que se encuentren en situación de insolvencia, pudiendo facultar a un tercero para que practique dicha liquidación.

La disolución de las sociedades y empresas y el consiguiente estado de liquidación serán dispuestos por el Banco Central del Uruguay.

El Banco Central del Uruguay dispondrá de los más amplios poderes de administración y disposición, sin limitaciones de especie alguna sobre los bienes, acciones, derechos y obligaciones de la liquidada. Las resoluciones del Banco Central del Uruguay en su carácter de liquidador serán recurribles en la forma prevista en el artículo 14 de la Ley N° 17.613, de 27 de diciembre de 2002.

En lo no previsto por esta ley, será de aplicación lo que dispongan las normas que rigen la liquidación administrativa de las instituciones de intermediación financiera y subsidiariamente las normas generales que rigen en materia de concursos de sociedades anónimas o de los comerciantes, según corresponda.

Artículo 109. (De los valores y fondos de terceros).- El dinero y los valores que los intermediarios de valores adquieran o mantengan en custodia por cuenta de los clientes no podrán ser embargados por deudas del intermediario ni podrán ser objeto de otras medidas preventivas o de ejecución que pudieran promoverse para asegurar el cobro de tales deudas. En caso de liquidación por insolvencia del intermediario de valores, el dinero y los valores que este hubiese adquirido o tuviese en custodia por cuenta de sus clientes no integrarán la masa activa de la liquidación.

Lo dispuesto en el presente artículo se aplicará, asimismo, al dinero y a los valores de clientes que las bolsas de valores u otras instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública pudiesen mantener en custodia por cuenta de los intermediarios y que no podrán verse afectados por medida cautelar o de ejecución alguna que pudiese promoverse por

deudas de la institución custodiante ni formarán parte de la masa activa de su liquidación, para el caso de que esta fuera declarada.

Artículo 110. (Liquidación de obligaciones en cajas de valores y en sistemas de compensación y liquidación de valores).- La suspensión de actividades o la liquidación por insolvencia de los intermediarios de valores no impedirá el estricto cumplimiento de las obligaciones por ellos asumidas en el ámbito de una caja de valores o en los sistemas de compensación y liquidación de valores. Tales obligaciones serán liquidadas en las formas previstas reglamentariamente, pudiendo a tal efecto ser realizados los bienes que el intermediario hubiese afectado en garantía, con independencia de la medida de suspensión o liquidación que hubiese sido dispuesta y sin necesidad de recurrir a procedimiento judicial alguno. Si de la imputación del producido de dichos bienes a las referidas obligaciones surgiere un remanente a favor del intermediario, el mismo integrará la masa activa de la liquidación, debiendo ser puesto por el administrador del respectivo sistema a disposición del liquidador.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES GENERALES Y TRANSITORIAS

Artículo 111. (Confidencialidad).- Los intermediarios de valores no podrán dar a conocer informaciones sobre operaciones realizadas por cuenta de clientes ni las posiciones en valores de los mismos u otras informaciones confidenciales que reciben de sus clientes o sobre sus clientes, obligación esta que no es oponible al Banco Central del Uruguay.

Artículo 112. (Denominación).- El uso de las denominaciones "bolsa de valores", "corredor de bolsa", "agente de valores", "intermediario de valores" u otras semejantes que determine la Superintendencia de Servicios Financieros queda reservado exclusivamente para aquellas personas autorizadas a actuar como tales por dicha Institución.

TÍTULO VIII

OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

Artículo 113. (Designación de auditores externos).- Las entidades que realicen oferta pública de valores, las administradoras de fondos de ahorro previsional y de fondos de inversión, las empresas aseguradoras, las entidades de intermediación financiera y toda otra entidad supervisada por la Superintendencia de Servicios Financieros deberán designar auditores externos, de entre los inscriptos en el registro de auditores externos que, para este fin, lleva dicha Superintendencia. Dichos auditores deberán aplicar las normas internacionales de auditoría.

En el caso de las entidades que realicen oferta pública de valores, será competencia de la asamblea de accionistas designar a los auditores

externos, la que tendrá facultades para revocar la designación en cualquier momento.

Cuando por el tipo social no exista la asamblea de accionistas, a efectos de la designación y revocación de los auditores externos, será preciso contar con el consentimiento mayoritario de los socios. En todos los casos de revocación del auditor externo el emisor deberá dar cuenta a la Superintendencia de Servicios Financieros de las razones que lo motivaron.

Artículo 114. (Actividad de auditores externos en entidades supervisadas).- La Superintendencia de Servicios Financieros podrá reglamentar y controlar la actividad de los auditores externos cuando ejerzan sus funciones en las entidades referidas en el artículo anterior.

Artículo 115. (Designación de calificadoras de riesgo).- Las entidades que realicen oferta pública de valores, las administradoras de fondos de inversión, las entidades de intermediación financiera y toda otra entidad supervisada por la Superintendencia de Servicios Financieros que esta considere conveniente incluir mediante la reglamentación en esta norma deberán designar calificadoras de riesgo, de entre las inscritas en el registro de calificadoras de riesgo que, para este fin, lleva dicha Superintendencia.

En el caso de las entidades que realicen oferta pública de valores, será competencia de la asamblea de accionistas designar a las calificadoras de riesgo, la que tendrá facultades para revocar la designación en cualquier momento. Cuando por el tipo social no exista la asamblea de accionistas, a efectos de la designación y revocación de la designación de las calificadoras de riesgo, será preciso contar con el consentimiento mayoritario de los socios. En todos los casos de revocación de la calificadora de riesgos el emisor deberá dar cuenta a la Superintendencia de Servicios Financieros de las razones que lo motivaron.

Artículo 116. (Actividad de calificadoras de riesgo en entidades supervisadas).- La Superintendencia de Servicios Financieros podrá reglamentar y controlar la actividad de las entidades calificadoras de riesgo cuando califiquen entidades o valores registrados en dicha Superintendencia.

Artículo 117. (Asesores de inversión y otros participantes del mercado).- Se consideran asesores de inversión las personas físicas o jurídicas que, en forma profesional y habitual, aconsejan a terceros respecto de la inversión, compra o venta de valores objeto de oferta pública, o canalizan las órdenes que reciban de sus clientes hacia intermediarios radicados en el país o en el exterior y que no se encuentren alcanzados por otra figura supervisada por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Con el propósito de salvaguardar la transparencia del mercado y la adecuada información a los inversores, la Superintendencia de Servicios Financieros podrá reglamentar y supervisar la actividad de los asesores de inversión y otros participantes del mercado de valores.

Si los asesores de inversión custodian valores de terceros deberán cumplir con los mismos requisitos generales que los agentes de valores.

TÍTULO IX
RÉGIMEN SANCIONATORIO
CAPÍTULO I

Artículo 118. (Facultades sancionatorias del Banco Central del Uruguay).- El Banco Central del Uruguay, respecto a las personas físicas o jurídicas intervinientes en la oferta pública o privada de valores, incluyendo a los emisores de oferta pública, las bolsas de valores y demás instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública, los intermediarios de valores, los asesores de inversión, las instituciones registrantes, custodios, calificadoros, auditores externos, representantes de titulares de valores de oferta pública, agentes de pago y todo otro agente interviniente, que infrinja las leyes y decretos que regulen dicha materia o las normas generales o instrucciones particulares dictadas por el mismo, podrá aplicar las siguientes sanciones, en lo pertinente, sin perjuicio de la denuncia penal si correspondiere:

1. Observación.
2. Apercibimiento.
3. Multas cuyo límite máximo será:
 - a) para los bancos: el 50% (cincuenta por ciento) de la responsabilidad patrimonial básica establecida para su funcionamiento;
 - b) para los demás intervinientes en el mercado de valores a los que se exija capital mínimo regulatorio: el mayor importe entre el 50% (cincuenta por ciento) del capital mínimo requerido al infractor de acuerdo con la naturaleza de su actividad y el 10% (diez por ciento) de la responsabilidad patrimonial básica establecida para el funcionamiento de los bancos;
 - c) para los agentes intervinientes en el mercado que no posean requisito de capital mínimo regulatorio: el 10% (diez por ciento) de la responsabilidad patrimonial básica establecida para el funcionamiento de los bancos.
4. Suspensión o cancelación de la cotización de los valores.
5. Suspensión o cancelación de la habilitación para realizar oferta pública.
6. Suspensión o cancelación de actividades.

Lo estipulado en el numeral 6 anterior no será aplicable a los emisores de valores de oferta pública ni a las instituciones de intermediación financiera.

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

Las sanciones previstas en los numerales 1 y 2 del presente artículo serán aplicadas por la Superintendencia de Servicios Financieros, quien también aplicará las multas cuando el monto de las mismas no supere el 10% (diez por ciento) de la responsabilidad patrimonial básica de los bancos. Las restantes sanciones serán aplicadas por el Directorio de la Institución.

Las sanciones antedichas podrán recaer, además, en los miembros del Directorio, síndicos, integrantes de la Comisión Fiscal, la Comisión de Auditoría o personal gerencial de la entidad que hubiese tenido participación en la infracción o hubiese incurrido en omisiones en el cumplimiento de sus funciones con vinculación causal en relación a la infracción imputada a la entidad. Si la entidad fuere pasible de las sanciones indicadas en los numerales 4, 5 y 6, y las personas antedichas hubieren tenido participación, los antecedentes respectivos serán puestos en conocimiento de todos los servicios del Banco Central del Uruguay.

Las sanciones dispuestas por el Banco Central del Uruguay deberán ser publicadas. Para ello, la Superintendencia de Servicios Financieros definirá los medios de publicidad que estime pertinentes.

CAPÍTULO II

INTERMEDIARIOS DE VALORES

Artículo 119. (Causales graves).- Son causales de las sanciones de suspensión o cancelación de actividades de los agentes intervinientes en el mercado de valores, entre otras, las siguientes:

1. Dejar de cumplir con los requisitos de inscripción o funcionamiento.
2. Incurrir en graves violaciones a las obligaciones que impone esta ley, sus normas modificativas o complementarias u otras disposiciones que los rijan.
3. Tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores.
4. Realizar o participar en actos o efectuar operaciones ficticias o que tengan por objeto o efecto afectar la libre formación de precios del mercado de valores, manipular la liquidez de un valor, aparentar ofertas o demandas de valores, manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones, ofertas o demandas, obstaculizar la libre concurrencia, así como divulgar por cualquier medio, directa o indirectamente, información falsa, tendenciosa o privilegiada.

5. Dejar de cumplir, por razones que le son imputables, obligaciones originadas en transacciones de valores en que hayan tomado parte.
6. Utilizar dineros o valores de sus comitentes para cumplir operaciones pendientes o propias, o de otros comitentes.
7. Salvo en el caso de las instituciones de intermediación financiera registradas en la Superintendencia de Servicios Financieros, realizar actividades de intermediación financiera.
8. Garantizar rendimientos.
9. Obstruir las actuaciones de inspección y fiscalización de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Artículo 120. (Debido proceso).- Las sanciones a recaer en aplicación de lo dispuesto en la presente ley se determinarán para las distintas actividades, en función de la gravedad de la falta.

El procedimiento para la aplicación de sanciones deberá observar necesariamente y en todos los casos, las garantías del debido proceso, dándose vista de las respectivas actuaciones y posibilitándose un pleno ejercicio del derecho de defensa con articulación de descargos por parte del o de los afectados por la medida.

TÍTULO X

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 121. (Jurisdicción).- En la emisión de valores en la que se deje expresa constancia de su oferta internacional, sean o no objeto de oferta pública, la entidad emisora podrá establecer libremente la ley y jurisdicción aplicables a aquellos cumpliendo con lo establecido en la presente ley para su registro, si correspondiere.

Ello no obstará al derecho de los titulares de los valores a elegir en todo caso la jurisdicción del domicilio del emisor.

Practicada la elección de jurisdicción, en uno u otro sentido, a través de la comparecencia ante los tribunales correspondientes, no podrá ser luego modificada.

Artículo 122. (Inversión en valores).- Las empresas comprendidas en los artículos 1º y 2º del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, con las modificaciones introducidas por la Ley N° 16.327, de 11 de noviembre de 1992, que realicen actividades de intermediación financiera, podrán efectuar inversiones en valores de oferta pública.

La Superintendencia de Servicios Financieros, sin perjuicio de lo dispuesto por el Decreto-Ley citado, limitará y controlará dichas inversiones en las condiciones que determine la reglamentación.

Artículo 123. (Inversión en valores de oferta pública por otros Institutos).- Las Cajas Paraestatales de Jubilaciones y Pensiones y los Fondos Complementarios, creados por el Decreto-Ley N° 15.611, de 10 de agosto de 1984, podrán invertir parte de sus fondos en valores objeto de la oferta pública y emitidos por empresas radicadas en el país, en las condiciones y límites que establezca la reglamentación del Poder Ejecutivo.

Artículo 124. (Aumento obligatorio).- Modifícase el artículo 288 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 288. (Aumento obligatorio).- Una vez aprobado el balance general de la sociedad, cuando el capital social represente menos del 50% (cincuenta por ciento) del capital integrado más las reservas y los ajustes al patrimonio (revaluaciones del activo) la sociedad deberá capitalizar esas reservas y los montos resultantes de los referidos ajustes o revaluaciones hasta alcanzar por lo menos aquel porcentaje.

El aumento del capital social resultante será dispuesto por el órgano de administración dentro de los treinta días de aprobado el balance y no requerirá conformidad administrativa. La resolución del órgano de administración disponiendo el aumento se comunicará al Registro Público de Comercio y se publicará".

Artículo 125. (Obligación de reserva).- Modifícase el artículo 419 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, en la redacción dada por el artículo 59 de la Ley N° 17.243, de 29 de junio de 2000, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 419. (Obligación de reserva).- El órgano estatal de control guardará reserva sobre todos los actos que intervenga y cuya publicación no sea determinada por la ley. No obstante, suministrará información de la documentación que posea en el marco de su actuación, a los titulares de un interés directo, personal y legítimo, así como a todos los organismos del Estado, los cuales deberán guardar la debida confidencialidad. También podrá proporcionarla de oficio.

En todos los casos los requerimientos se efectuarán por escrito y en forma fundada. De la resolución favorable se remitirá copia a la sociedad involucrada.

La obligación de guardar reserva se extenderá a los funcionarios del órgano estatal de control, bajo pena de destitución y sin perjuicio de las responsabilidades que correspondan.

El juez competente, atendiendo a las circunstancias del caso, podrá liberar de la obligación de reserva".

Artículo 126. (Caracterización de las acciones).- Modifícase el artículo 304 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, el cual quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 304. (Caracterización de las acciones).- Las acciones podrán ser al portador o nominativas y en este último caso, endosables o no. También podrán ser escriturales, representándose mediante anotaciones en cuenta".

Artículo 127.- Las competencias atribuidas por esta ley a la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay no obstan al ejercicio por parte del Directorio de esa Institución del poder de avocación, revocación de oficio y modificación que le atribuye el inciso tercero del artículo 36 de la Ley N° 16.696, de 30 de marzo de 1995, en la redacción dada por el artículo 9° de la Ley N° 18.401, de 24 de octubre de 2008.

TÍTULO XI

DISPOSICIONES TRIBUTARIAS DE PROMOCIÓN AL MERCADO DE VALORES

Artículo 128. (Tasas).- Agrégase el siguiente inciso al artículo 26 del Título 7 del Texto Ordenado 1996:

"Rentas de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros mediante suscripción pública y cotización bursátil a plazos de más de 3 años, 3%".

Artículo 129. (Exoneración).- Agrégase el siguiente texto al primer inciso del literal C) del artículo 27 del Título 7 del Texto Ordenado 1996:

"Asimismo estarán exentos los dividendos pagados o acreditados por los contribuyentes del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas, y del Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios, en tanto las acciones que dan lugar al pago o crédito de los mismos coticen en bolsa de valores".

Artículo 130. (Tasas).- Agrégase el siguiente inciso al artículo 14 del Título 8, del Texto Ordenado 1996:

"Rentas de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros mediante suscripción pública y cotización bursátil a plazos de más de 3 años, 3%".

Artículo 131. (Exoneración).- Agrégase el siguiente texto al primer inciso del literal C) del artículo 15 del Título 8 del Texto Ordenado 1996:

"Asimismo estarán exentos los dividendos pagados o acreditados por los contribuyentes del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas y del Impuesto a la Enajenación de Bienes

Agropecuarios, en tanto las acciones que dan lugar al pago a crédito de los mismos coticen en bolsa de valores".

Artículo 132. (Exoneración).- Sustitúyese el literal A) del numeral 2) del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado 1996, por el siguiente:

"A) Intereses de valores públicos y privados, de depósitos bancarios y warrants".

Artículo 133. (Exoneración).- Agrégase el siguiente inciso al literal E) del numeral 2) del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado 1996:

"Quedan exonerados de este impuesto las operaciones de descuentos de documentos realizadas a través de la Bolsa de Valores por los contribuyentes del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) o del Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios (IMEBA)".

Artículo 134. (Exoneración).- Sustitúyese el literal I) del numeral 2) del artículo 19 del Título 10 del Texto Ordenado 1996, por el siguiente:

"I) Las comisiones derivadas por la intervención en la compraventa de valores públicos y privados".

ARTÍCULO 135. (Abatimiento).- Agrégase como inciso segundo al artículo 47 del Título 14 del Texto Ordenado 1996, lo siguiente:

"El abatimiento se aplicará también para las sociedades que coticen en bolsa".

Artículo 136.- Facúltase al Poder Ejecutivo a otorgar a los warrants el mismo tratamiento que el correspondiente a las obligaciones y debentures, en lo relativo a los Impuestos a las Rentas de las Actividades Económicas, a la Renta de las Personas Físicas, a las Rentas de los No Residentes, al Valor Agregado y al Patrimonio. Dicha facultad podrá ejercerse siempre que su emisión se haya efectuado mediante suscripción pública y que dichos papeles tengan cotización bursátil.

Artículo 137.- Agrégase al Título 14 del Texto Ordenado 1996, el siguiente artículo:

"ARTÍCULO 41 bis.- Facúltase al Poder Ejecutivo a exonerar total o parcialmente del Impuesto al Patrimonio el patrimonio de las sociedades que realicen suscripciones públicas de acciones en bolsa. Dicha exoneración podrá otorgarse hasta por cinco ejercicios fiscales.

En caso de ejercerse la facultad a que refiere el inciso anterior y durante el período que se aplique la exoneración, la tenencia de tales acciones se considerará activo gravado a los efectos del cálculo del pasivo computable para la determinación del patrimonio gravado".

Artículo 138. (Derogaciones).- Derógase la Ley N° 16.749, de 30 de mayo de 1996, los artículos 303 y 334 de la Ley N° 16.060, de 4 de

setiembre de 1989, el último inciso del artículo 6º de la Ley N° 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y las demás normas que se opongan a la presente ley.

Sala de Sesiones de la Cámara de Senadores, en Montevideo, a 18 de agosto de 2009.

RODOLFO NIN NOVOA
Presidente

HUGO RODRÍGUEZ FILIPPINI
Secretario

≠