

Junio 2026

BANCO CENTRAL DEL URUGUAY
RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES

REGLAMENTACIÓN DEL USO DE CUENTAS GLOBALES EN
INTERMEDIARIOS DE VALORES Y ACTUALIZACIÓN DEL RÉGIMEN DE
ENVÍOS DE ESTADOS DE CUENTA AL INVERSOR

CIRCULAR N°2504

Dr. Juan Diana

INTRODUCCIÓN

Con fecha 15 de junio de 2026 el Banco Central del Uruguay (“**BCU**”) publicó la Circular N°2.504, por intermedio de la cual se introducen modificaciones a la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (“**RNMV**”) con el objetivo principal de reglamentar el uso de cuentas globales por parte de los Intermediarios de Valores y actualizar el régimen de envíos de estado de cuenta al inversor (en adelante la “**Circular**”).

La iniciativa recibió comentarios de decenas de instituciones supervisadas durante el proceso de consulta pública, iniciado en enero de 2026, lo que motivó modificaciones de fondo sobre la propuesta original. En términos generales, se optó por regular de forma específica determinadas alternativas que originalmente se encontraban prohibidas haciendo inviable la intermediación en valores a nivel local.

A continuación hacemos referencia a los principales aspectos de la Circular.



DEFINICIÓN DE CUENTAS GLOBALES

El nuevo artículo 209.2 de la RNMV define las cuentas globales como aquellas abiertas a nombre del intermediario en las que se registran conjuntamente fondos o valores pertenecientes a múltiples clientes, permaneciendo éstos como titulares finales de los derechos sobre los activos depositados.

Este desacoplamiento entre titularidad formal y titularidad económica característico del mercado de valores, sumado a una serie de antecedentes de impacto negativo para los inversores que ocurrieron en los últimos años a nivel local, motivó la reglamentación de la Circular con el objetivo principal de evitar que los Intermediarios de Valores utilicen sus cuentas globales para compensar posiciones entre clientes o para respaldar obligaciones propias del intermediario con activos ajenos. En esta línea, los fundamentos de la resolución administrativa que incorpora la Circular remarcan que el artículo 119 de la Ley N°18.627 tipifica esa conducta como infracción grave.

CONDICIONES GENERALES DE OPERACIÓN

El artículo 209.2 establece tres condiciones que operan como piso mínimo obligatorio para toda operativa de valores a través de cuentas globales, a saber: (i) prohibición absoluta -directa o indirecta- de que los fondos o valores depositados respalden obligaciones propias del intermediario o de otros clientes; (ii) prohibición de mantener saldos negativos correspondientes a clientes; y (iii) regulación y supervisión -local o extranjera, según corresponda- de los custodios utilizados por el intermediario.

Esta última condición es especialmente relevante en el contexto uruguayo, donde una proporción significativa de la actividad de intermediación se canaliza hacia mercados internacionales. A este respecto cabe mencionar que la norma no exige equivalencia regulatoria plena con el estándar uruguayo, sino la existencia de un marco de regulación y supervisión funcional en la jurisdicción de radicación del custodio, lo que admite un rango

amplio de jurisdicciones pero excluye a aquellas que carezcan de supervisión efectiva sobre la actividad de custodia de valores por cuenta de terceros.

CUENTAS DE PERSONAS VINCULADAS AL INTERMEDIARIO

Para aquellos intermediarios que mantengan en sus cuentas globales fondos o valores de clientes vinculados a la institución conjuntamente con los de otros clientes, la Circular dispone la constitución de una garantía adicional de UI 500.000 (al día de hoy, aprox. USD 80.000) ante el BCU, así como la obligación del intermediario de reforzar sus controles internos y políticas de gestión de conflictos de interés.

La definición de “personas vinculadas” viene dada en el propio artículo 209.2 y comprende socios, accionistas y empleados del intermediario; personas físicas o jurídicas con participación superior al 10% del capital; quienes compartan o intercambien cargos de dirección o control; el cónyuge, concubino e hijos de quienes los detenten; y quienes integren el Conjunto Económico del intermediario conforme a la definición del artículo 142 de la RNMV.

El plazo para constituir la garantía adicional es al 30 de setiembre de 2026, lo que se traduce en un plazo más exigente que el plazo general de 180 días previsto en la disposición transitoria de la resolución.

OPERATIVA CON MARGEN (DERIVADOS FINANCIEROS)

El artículo 209.3 habilita la apertura de cuentas globales exclusivamente destinadas a operaciones que requieran constitución de garantías para respaldar posiciones en instrumentos financieros (operativa con derivados). Estas cuentas deben mantenerse claramente segregadas de las demás cuentas globales utilizadas para otro tipo de operativa e identificarse debidamente en los registros internos del intermediario.

Asimismo, la Circular exige mecanismos de control y asignación interna que permitan identificar en todo momento las garantías correspondientes a cada cliente, y asegurar que cada uno mantenga como mínimo las garantías individuales exigidas por los custodios. Ante insuficiencia de garantías, el intermediario debe requerir su recomposición inmediata; de no producirse, deberá proceder a la liquidación total o parcial de las posiciones del cliente para evitar que las pérdidas superen el total de las garantías constituidas.

Por último, la apertura de este tipo de cuentas requiere comunicación previa a la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU (“SSF”), incluyendo descripción de los controles implementados y obteniendo el consentimiento expreso del cliente conforme al artículo 209.4 de la RNMV.

RESPONSABILIDADES DEL INTERMEDIARIO

El artículo 209.4 divide las responsabilidades operativas del intermediario en tres ejes, a saber: (i) información y consentimiento previo del cliente acerca de los riesgos y características de funcionamiento de las cuentas globales, lo cual puede instrumentarse en el propio contrato o en documento separado; (ii) confidencialidad, no pudiendo el intermediario revelar a los restantes clientes que integran la cuenta global la identidad de ninguno de ellos; y (iii) conciliación diaria, debiendo el intermediario implementar mecanismos que aseguren la correcta atribución, imputación y asignación de movimientos, saldos y resultados a cada cliente.

INFORMACIÓN AL CLIENTE Y ENVÍOS DE ESTADOS DE CUENTA

El artículo 210 incorpora un nuevo literal g) que obliga a los intermediarios a informar a sus clientes, de forma general, sobre la totalidad de las instituciones financieras y jurisdicciones en las que mantienen custodia de fondos o valores, especificando el organismo regulador en caso de custodios del exterior y la calificación de riesgo de la entidad si la tuviere.

Por su parte, la nueva redacción del artículo 212 de la RNMV incluida en la Circular refuerza de manera sustancial el régimen de elaboración y envíos de estados de cuenta al inversor. En tal sentido, el intermediario es directamente responsable de su entrega con periodicidad mensual y en un plazo máximo de siete días corridos desde el cierre del período. Se admiten formato físico o electrónico sin costo para el cliente; en este último caso, si se opta por un enlace al sitio web o aplicación institucional, el intermediario deberá contar con mecanismos de control que permitan acreditar el acceso efectivo del cliente a la información.

Adicionalmente, se dispone la obligación del intermediario de verificar que los datos de contacto registrados en sus sistemas estén actualizados y correspondan efectivamente a los clientes, y contar con mecanismos que permitan acreditar que cada cliente recibe al menos un estado de cuenta en los últimos doce meses, adoptando modalidades alternativas de remisión cuando la inicialmente elegida no lo permita.

INFORME DE AUDITOR EXTERNO Y RÉGIMEN SANCIONATORIO

La Circular introduce la obligación de presentar anualmente un informe de auditor externo sobre “procedimientos acordados y recomendaciones” en relación a la operativa con cuentas globales y a los procedimientos implementados para el envío del estado de cuenta a clientes. El primer informe será exigible con referencia al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2026, con plazo de presentación hasta el 30 de abril de 2027.

En materia sancionatoria, el nuevo régimen incorpora dos sanciones específicas. Los incumplimientos en la operativa con cuentas globales, tanto en las condiciones de funcionamiento como en las responsabilidades del intermediario, se sancionan con una multa equivalente a cien veces la multa básica de UI 5.000 aplicable a Intermediarios de Valores establecida en el artículo 357 de la RNMV (lo que equivale a una sanción por el total de la nueva garantía adicional exigida por la Circular), mientras que los incumplimientos en la entrega de estados de cuenta se sancionan con una multa de diez veces esa misma base.

BrumCosta

ABOGADOS

Por consultas adicionales sobre el alcance y las implicancias de esta nueva normativa, los interesados pueden dirigirse a compliance@brumcosta.com o contactar a cualquiera de los profesionales de Brum Costa Abogados.

