

Edición 7 | Octubre 2024 | Uruguay

# REVIEWS LEGAL INDUSTRY



**Fabio Bertranou**, Director para el Cono Sur de América Latina de la **OIT**, conversa con The Legal Industry Reviews.

Abogados de firmas destacadas comparten sus opiniones sobre los desafíos y tendencias actuales del sector legal uruguayo.

PRESENTADO POR

**Soubid**

www.soubid.com



## Nota editorial

En esta edición, hago uso de este espacio para adelantarles que FERRERE será anfitrión del 1er Foro Compliance Latam 2024, que se realizará el próximo miércoles 4 de diciembre en Montevideo.

Durante el evento, se expondrán las últimas tendencias y desafíos en materia de Compliance a nivel regional. A su vez, los principales líderes de la industria y expertos en el área de práctica compartirán sus experiencias, experiencias y buenas prácticas.

El encuentro también permitirá una amplia red de networking, y conectar con profesionales de firmas legales, así como del sector público y privado de toda la región.

En breve se confirmarán los speakers, temas a abordar y se liberará el formulario de inscripción.

La organización del evento está a cargo de Compliance Latam, una plataforma que tiene como propósito contribuir a la promoción y difusión de buenas prácticas corporativas, cultura organizacional y regulación vinculada al ecosistema del compliance. La comunidad se encuentra liderada por destacadas Firmas de abogados de la región e integrada por oficiales de cumplimiento, gerentes legales, consultoras,



**Federico Lemos**  
Director Editorial

auditores y otros actores relevantes del ecosistema del cumplimiento. FERRERE es una de las firmas fundadoras de la red, a la vez que apoyará en la logística y coordinación de este importante evento.

Por más información:

- Redes sociales de @ferrere y @compliancelatam
- Sitio web: [compliancelatam.legal/](https://compliancelatam.legal/)
- Mail: [eventos@ferrere.com](mailto:eventos@ferrere.com)

Compliance  
2024  
FORO  
COMPLIANCE  
2024

MIÉRCOLES  
04.12  
Juncal 1392, Montevideo,  
Uruguay

albagli, zaioboni BASHAM! RECCAR VARELA BUSHMANN FERRERES bfp CIPB LEUREM Lefosse Miller & Chevalier ROSSE HERRERA RUIZ

# Interactive **Index**

---

## SPECIAL GUESTS

**Entrevista a  
Fabio Bertranou**

---

## APPLIED LAW

**Ferrere**  
Banking & Finance

**Ferrere**  
Dispute Resolution



**Adders**  
Employment



**Adders**  
Sports Law

**Bragard**  
Capital Markets

**BrumCosta**  
Compliance

**BrumCosta**  
Corporate

**Dentons Jiménez de Aréchaga**  
Insurance

**Dentons Jiménez de Aréchaga**  
Real Estate

---

## INTERNATIONAL DESKS

**Taylor Wessing**  
Germany

**De Gaulle et Fleurance**  
France

**Blakes, Cassels & Graydon**  
Canada

**Anderson Mori & Tomotsune**  
Japan

**DeHeng Law Offices**  
China & Hong Kong

---

## FEATURED CASES

**Ferrere**

# Contributing **Law Firms**

**FERRERE**

**Adders**

■ Sports & Entertainment



WATCH NOW

**TaylorWessing**

INTERNATIONAL DESK

**GERMANY**



DE GAULLE  
FLEURANCE

INTERNATIONAL DESK

**FRANCE**



*Blakes*

INTERNATIONAL DESK

**CANADA**



ANDERSON MŌRI & TOMOTSUNE

INTERNATIONAL DESK

**JAPAN**



德恒律师事务所  
DeHeng Law Offices

INTERNATIONAL DESK

**CHINA & HONG KONG**



**BRAGARD**  
Legal / Tax / Accounting / Notarial

**BrumCosta**

**DENTONS**

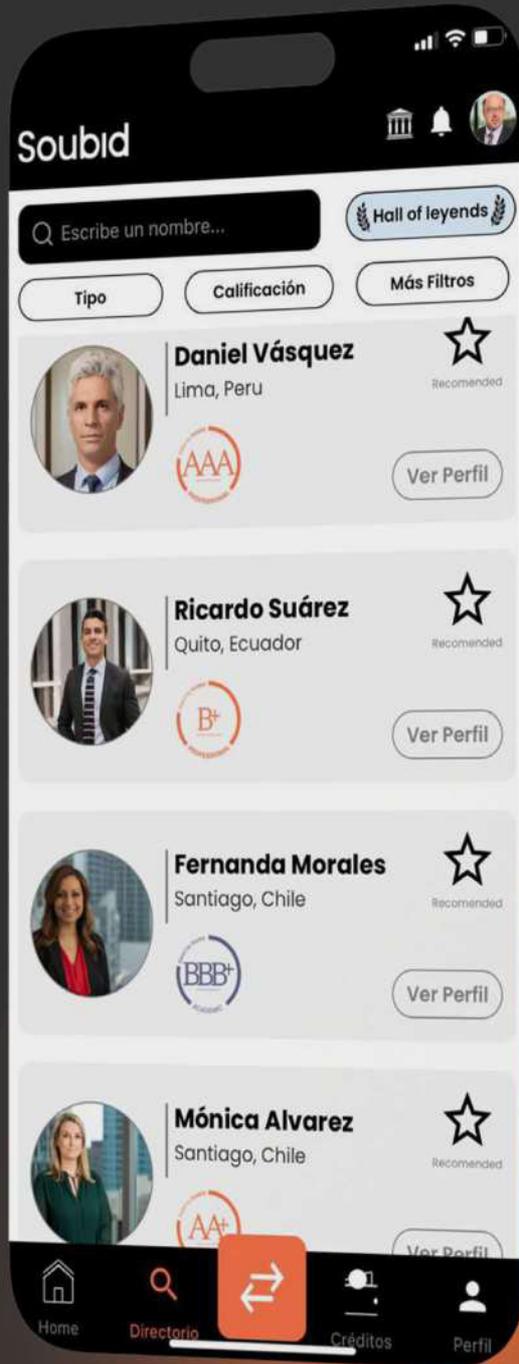
**JIMÉNEZ DE  
ARÉCHAGA**



## The Rating Network

**Plataforma descentralizada de profesionales** que asigna calificaciones a partir de un modelo estadístico, sobre la base de antecedentes académicos y laborales verificados





DESCÁRGALA  
AQUÍ



## **Fabio Bertranou**

**“La creación de un entorno laboral seguro y respetuoso no solo es una cuestión de justicia social, sino también un requisito para la sostenibilidad de las empresas y el bienestar de todos los trabajadores y trabajadoras”.**

**Fabio Bertranou** es Director para el Cono Sur de América Latina de la Organización Internacional del Trabajo. Economista destacado en el mercado laboral y la protección social, Bertranou obtuvo su licenciatura en Economía en la Universidad Nacional de Cuyo, Argentina y un Magíster en Economía con orientación en políticas sociales en la Universidad de Georgetown, EE. UU. Además, tiene un doctorado en Economía de la Universidad de Pittsburgh. Sus áreas de especialización incluyen la seguridad social, las pensiones y la economía de la salud y finanzas públicas.

**The Legal Industry Reviews** tuvo el agrado de entrevistar a **Fabio Bertranou** en el marco del Lanzamiento de la Guía de Prevención y Trato del Acoso Sexual, Laboral y Violencia en el Trabajo. La guía desarrollada por ChileMujeres en conjunto con la **Organización Internacional del Trabajo (OIT)**, es uno de los muchos proyectos de esta última, en su misión de promover los derechos sociales y del trabajo reconocidos internacionalmente. En esta entrevista, el Director para el Cono Sur de América Latina de la OIT, profundiza sobre los logros y desafíos laborales en la región.

**En su cargo como Director de la OIT para el Cono Sur de América Latina, y en general ¿cuáles considera que son los principales desafíos que enfrenta la región en la promoción de oportunidades de trabajo? Y ¿cómo se diferencia de otras regiones de América?**

América Latina y el Caribe enfrenta varios desafíos críticos en la promoción de oportunidades de trabajo decente. Podría destacar en particular tres áreas: La primera tiene que ver con la desigualdad y la vulnerabilidad social. América Latina es una de las regiones más desiguales del mundo.

Esta desigualdad no solo se refleja en la distribución del ingreso, sino también en el acceso a oportunidades laborales de calidad. A pesar de los avances en la reducción de la pobreza extrema, todavía persisten altos niveles de informalidad laboral, lo que limita el acceso a la protección social y a derechos laborales básicos. En otro ámbito, tenemos los desafíos que plantea la transformación digital y la automatización. Aquí el reto es garantizar que la transición hacia una economía digital sea inclusiva, con políticas de capacitación y reentrenamiento adecuadas que permitan a los trabajadores adaptarse a los nuevos requisitos del mercado y que las empresas puedan aprovechar dicho potencial para ser más productivas y competitivas. Un tercer ámbito que destacaría es el del cambio climático y la transición justa. La región es vulnerable a los efectos del cambio climático, lo que también tiene implicaciones laborales. La promoción de una transición justa hacia economías más sostenibles es un desafío urgente. Esto implica no solo la creación de empleos verdes, sino también la reconversión de aquellos sectores, empresas y trabajadores que podrían verse afectados negativamente por las políticas de mitigación del cambio climático.

**La OIT ha trabajado en estrecha colaboración con diversas organizaciones en la región. ¿Podría compartir algunos ejemplos de proyectos o iniciativas exitosas que hayan tenido un impacto significativo en la mejora de las condiciones laborales en los países del Cono Sur en los últimos años?**

En el trabajo con nuestros constituyentes: gobiernos, organizaciones de empleadores y organizaciones de trabajadores, desarrollamos una gama de proyectos de colaboración técnica para enfrentar los principales desafíos que plantea el mundo del trabajo en cada país. Por ejemplo, en materia de formalización, en Chile tenemos desde hace ya varios años un trabajo con la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo (CNC) y la Universidad Católica, en la iniciativa llamada "Mi Pyme Cumple", la cual tiene por objetivo capacitar y asesorar— de manera completamente gratuita, a emprendedores y emprendedoras para formalizar sus negocios, cumplir con lo que dicta la legislación nacional y para generar más trabajo decente. Gracias a este programa, a la fecha se ha capacitado a más de 15.000 empresas de menor tamaño a lo largo de todo Chile y asesorado a más de 300 de estas. Sólo



durante el año 2023, se recibieron más de 700 postulaciones al Programa, evidenciando el valor y aporte de este tipo de apoyos.

**En junio de 2019 se adoptó el Convenio N.º 190 de la OIT sobre la violencia y el acoso en el mundo del trabajo. ¿Cuál es el estado de implementación de este convenio en los países del Cono Sur y qué avances se han logrado hasta ahora?**

El Convenio N.º 190 de la OIT sobre la violencia y el acoso en el mundo del trabajo, es un hito fundamental en la promoción de un entorno laboral libre de violencia y acoso, incluyendo la violencia de género. En los países del Cono Sur, hemos observado un avance significativo en la ratificación e implementación de este convenio, aunque todavía quedan desafíos por delante.

Uruguay, por ejemplo, fue el primer país del mundo en ratificarlo, lo que refleja su compromiso en esta materia. Argentina y Chile, junto a otros países de la región también ya lo han ratificado, y actualmente están en proceso de implementación, promoción de políticas de capacitación y sensibilización sobre el tema y adecuación de sus legislaciones internas.

En el caso de Chile, donde el Convenio entró en vigencia en junio de este año, además se adoptó la Ley N.º 21.643, conocida como "Ley Karin", que modifica el Código del Trabajo en materia de atención y sanción del acoso laboral y sexual y violencia en el trabajo, lo cual representa un gran avance para el país en esta materia y en el proceso de implementación del Convenio.

A pesar de estos avances, aún persisten desafíos importantes en su implementación. Es crucial seguir promoviendo una cultura de cero tolerancia en conductas y prácticas inaceptables vinculadas con la violencia y el acoso, lo que

*"El Convenio N.º 190 de la OIT sobre la violencia y el acoso en el mundo del trabajo, es un hito fundamental en la promoción de un entorno laboral libre de violencia y acoso, incluyendo la violencia de género".*

requiere un esfuerzo conjunto entre gobiernos, empleadores, trabajadores y la sociedad civil.

La OIT seguirá trabajando en estrecha colaboración con los países del Cono Sur para apoyar la implementación efectiva del Convenio, incluyendo la capacitación, la promoción de buenas prácticas y el fortalecimiento de los marcos legales y de políticas públicas.

**El acoso y la violencia en el lugar de trabajo son problemas persistentes en muchos países. ¿Qué medidas considera que son esenciales para erradicar estos comportamientos y crear un entorno laboral seguro y respetuoso para todos los trabajadores y trabajadoras?**

Erradicar el acoso y la violencia en el lugar de trabajo es fundamental para garantizar que todas las personas puedan desarrollar sus actividades en un entorno seguro y respetuoso. Para lograr este objetivo, es esencial implementar un enfoque que combine diversas medidas, entre las que destacan: la existencia de marcos legislativos robustos que tipifiquen el acoso y la violencia como conductas inaceptables; y la adopción, por parte de empresas y organizaciones, de políticas claras contra la violencia y el acoso, que incluyan mecanismos de denuncia seguros y confidenciales, conjuntamente con medidas de protección y apoyo a las víctimas.

Una tercera área es la capacitación y sensibilización, herramientas poderosas para cambiar actitudes y comportamientos y para avanzar hacia una cultura organizacional que valore la diversidad y la inclusión, y que rechace categóricamente cualquier forma de violencia o discriminación.

Finalmente, el diálogo social y la participación activa de los actores del mundo del trabajo, es crucial para diseñar e implementar políticas eficaces contra la violencia y el acoso.

La creación de un entorno laboral seguro y respetuoso no solo es una cuestión de justicia social, sino también un requisito para la sostenibilidad de las empresas y el bienestar de todos los trabajadores y trabajadoras.

**En términos de políticas públicas, ¿qué recomendaciones podría ofrecer a los gobiernos de Chile, Paraguay, Uruguay, Argentina y Brasil para fomentar la igualdad de género y garantizar la seguridad y dignidad de los trabajadores?**

Fomentar la igualdad de género y garantizar la seguridad económica y social de los trabajadores y trabajadoras debe ser una prioridad para los países de la región. En este sentido, nos parece clave que los países puedan avanzar en: **1)** la implementación y fortalecimiento de los marcos normativos que promuevan la igualdad de género, asegurando medidas para prevenir la discriminación de género y garantizar la igualdad salarial.

**2)** Implementar políticas que fomenten la corresponsabilidad en el cuidado de los hijos y familiares dependientes, asegurando que tanto mujeres como hombres puedan compartir responsabilidades familiares sin que ello afecte negativamente sus carreras.

Una tercera medida constituye las herramientas para eliminar y prevenir la violencia y el acoso en el trabajo. Los gobiernos deben continuar fortaleciendo las políticas para erradicar la violencia y el acoso en el ámbito laboral, siguiendo los lineamientos del Convenio N° 190 de la OIT. Esto incluye no solo la adopción de marcos legales, sino también la implementación de programas de sensibilización y capacitación para prevenir estas conductas y apoyar a las víctimas.

Finalmente, una cuarta medida, es la promoción de la participación y el liderazgo de las mujeres en todos los niveles. Es esencial que las mujeres estén representadas en los niveles de toma de decisiones. Esto también incluye la promoción de la participación activa de las mujeres en los sindicatos, asegurando que sus voces sean



*“En relación con las nuevas formas de trabajo, es necesario avanzar en la modernización y adaptación de las legislaciones laborales”.*

escuchadas en la formulación de políticas y en las negociaciones colectivas.

**¿Cómo evalúa la actual legislación laboral en los países del Cono Sur respecto a la protección de los derechos de los trabajadores, y qué áreas considera que necesitan una reforma urgente? Y, ¿Cómo se diferencia con otras regiones?**

Los países del Cono Sur han avanzado significativamente en la protección de los derechos de los trabajadores a lo largo de las últimas décadas. La legislación laboral en estos países abarca aspectos fundamentales como la protección contra el despido arbitrario, el derecho a la negociación colectiva, la seguridad y salud en el trabajo, y la protección social, entre otros.

Sin embargo, a pesar de estos avances, aún existen áreas que requieren reformas para fortalecer la protección de los derechos laborales y adaptarse a los desafíos actuales y futuros.

Entre ellas están el ámbito de la informalidad y precariedad laboral, que continúa siendo un problema persistente en los países de la región. También está el ámbito de la igualdad de género y no discriminación, donde persisten brechas significativas en materia de igualdad salarial y representación de las mujeres en posiciones de liderazgo.

En relación con las nuevas formas de trabajo, es necesario avanzar en la modernización y adaptación de las legislaciones laborales. Es fundamental que las leyes reflejen las

nuevas formas de empleo y aseguren la protección de los derechos de todos los trabajadores, independientemente de su modalidad contractual.

**La pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto significativo en el mercado laboral. ¿Cuáles han sido las principales lecciones aprendidas y cómo está adaptando la OIT sus estrategias para abordar los nuevos desafíos post-pandemia en la región del Cono Sur?**

La pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto profundo y duradero en el mercado laboral de la región, subrayando la necesidad de sistemas laborales y sociales más resilientes, inclusivos y equitativos.

Dentro de las lecciones aprendidas podríamos destacar la importancia de la protección social universal, y la necesidad de avanzar hacia sistemas de protección social más inclusivos, que puedan proteger a todos los trabajadores, sobre todo en tiempos de crisis.

Un segundo ámbito es la aceleración de la digitalización y la necesidad de actualizar y adaptar las habilidades. La pandemia aceleró muchas tendencias, como la digitalización, transformando la naturaleza del empleo en muchos sectores. Sin embargo, también expuso las brechas digitales, con muchos trabajadores, especialmente en sectores vulnerables, quedando excluidos de las oportunidades generadas por esta transición. La lección clave aquí es que la digitalización debe ir acompañada de políticas activas de capacitación y desarrollo



de habilidades, para garantizar que todos los trabajadores puedan adaptarse a las nuevas demandas del mercado laboral.

Un tercer punto es el papel del diálogo social. La pandemia reafirmó que el diálogo social no solo es un pilar fundamental conducente a la construcción de una sociedad con la justicia social, sino también una herramienta indispensable para los consensos en tiempos de crisis.

**Mirando hacia el futuro, ¿cuáles son los objetivos prioritarios de la OIT para el Cono Sur de América Latina y cómo planea la organización trabajar con gobiernos, empleadores y trabajadores para alcanzarlos?**

La OIT tiene varios objetivos prioritarios para la región, los cuales están alineados con la misión de nuestra organización, de promover el trabajo decente, asegurando que el progreso económico vaya de la mano con la justicia social.

Algunos de los objetivos prioritarios en la región tienen relación con la reducción de la informalidad laboral y la mejora de la calidad del empleo; el fortalecimiento de la protección social y la resiliencia frente a las crisis, la promoción de la igualdad de género en el trabajo; facilitar la transición justa hacia una economía sostenible y el reforzamiento del diálogo social como herramienta fundamental para el desarrollo.

Para avanzar en estos objetivos, la OIT coopera técnicamente con sus constituyentes (gobiernos, empleadores y trabajadores), promueve el diálogo social tripartito; implementa programas de capacitación y fortalecimiento de capacidades y fortalece las alianzas y la cooperación para asegurar una respuesta integral a los desafíos laborales que enfrenta la región.







# APPLIED LAW

Easy to **write**, easy to **read**.



## Ley de regulación de activos virtuales

El 10 de septiembre pasado se aprobó la Ley N° 20.345 de "Regulación de Activos Virtuales" (la "Ley") que introduce modificaciones a la normativa vigente en nuestro país con el objetivo de fomentar el desarrollo de una regulación en activos virtuales. La Ley introduce cambios clave que permitirán al Banco Central del Uruguay ("BCU") desarrollar las regulaciones técnicas adecuadas para estos instrumentos.

Esta Ley representa la culminación de un proceso liderado por el BCU, orientado a brindar mayor claridad y certidumbre al mercado y sus participantes, en relación con el desarrollo de los instrumentos conocidos como "activos virtuales", considerando su rápida expansión y creciente operativa.

Según la exposición de motivos, el BCU define el término "activo virtual" como aquella representación digital de valor o derechos contractuales que pueden ser almacenada, transferida y negociada electrónicamente a través de tecnologías de registro distribuido (DLT, por sus siglas en inglés "*Distributed Ledger Technologies*") o tecnologías similares. Entre estas tecnologías se incluye el *blockchain*, una de las más utilizadas dentro de este ecosistema.

El legislador optó por realizar las modificaciones mínimas indispensables al ordenamiento vigente, para otorgar el marco legal a estos instrumentos. En esta línea, la Ley contiene tres artículos que modifican dos normas centrales en la materia: la Ley de Mercado de Valores (Ley N° 18.627) y la Carta Orgánica del BCU (Ley N° 16.696).

Así, una de las principales modificaciones es en relación con la definición de "valores escriturales". A los efectos de incluir a los activos virtuales dentro de dicha definición se modificó el art. 14 de la Ley de Mercado de Valores. A partir de la modificación, los valores escriturales se dividen en dos categorías: (i) de registro centralizado (los cuales mantienen la regulación vigente en su totalidad); y (ii) de registro descentralizado, una nueva categoría que abarca los activos virtuales, los cuales se caracterizan por la ausencia de una entidad registrante centralizada, ya que son emitidos, almacenados, transferidos y negociados electrónicamente mediante tecnologías de registro distribuido.

Con la incorporación de esta nueva clase, las normas aplicables a los valores escriturales se extenderán a los activos virtuales, en la medida en que sean compatibles con la naturaleza del registro no centralizado en una entidad.



Cecilia Trujillo

[ctrujillo@ferrere.com](mailto:ctrujillo@ferrere.com)

Otro cambio significativo es la modificación de los artículos 37 y 38 de la Carta Orgánica del BCU. La Ley coloca a los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales ("PSAV") que operen con activos virtuales de carácter financiero bajo la supervisión y control de la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU.

Además, el BCU será el responsable de reglamentar y supervisar la actividad de las entidades que brinden servicios de compraventa de activos virtuales, según los criterios que defina dicho regulador a tales efectos.

Los PSAV deberán solicitar autorización previa al BCU para operar. Esta autorización estará sujeta a criterios de legalidad, oportunidad y conveniencia, y podrá ser revocada en caso de infracciones graves. El BCU también establecerá las normas de funcionamiento de estas entidades.

La Ley también incluye disposiciones orientadas a prevenir el lavado de activos y financiamiento del terrorismo, imponiendo a los PSAV obligaciones de control en la materia. Estos deberán someterse a las facultades reglamentarias y de fiscalización del BCU para garantizar el cumplimiento de las normativas de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.





## Practice Area News

**Proyecto normativo sobre “reapertura” de suscripción de series de valores.** El BCU puso a consideración del público un proyecto normativo en materia de reapertura de la suscripción de series de emisiones de valores de oferta pública inscritas en el BCU.

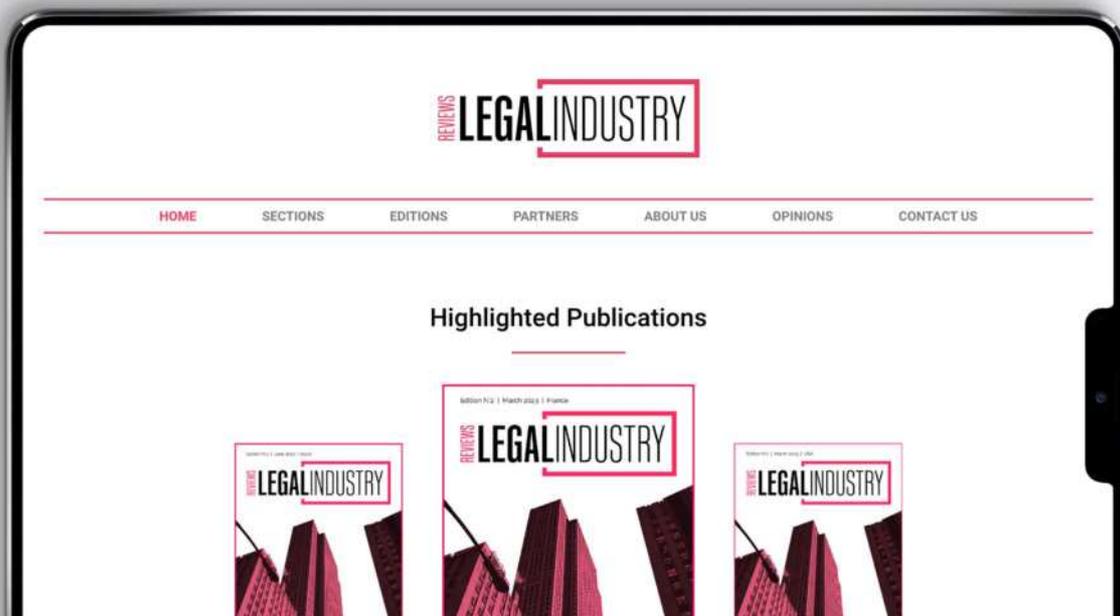
El proyecto tiene como finalidad reglamentar los requisitos para que los emisores puedan proceder a la reapertura de la suscripción de series en emisiones de títulos representativos de deuda cuando el monto pendiente de suscripción no se hubiera cancelado.

**Campaña educativa: “Que no te defrauden”.** El BCU lanzó la iniciativa “Que no te defrauden”, orientada a brindar a la ciudadanía la información necesaria para evitar caer en los tipos de estafas y fraudes más comunes (acceso a datos sensibles, estafas en marketplaces y fraudes del tipo “cuento del tío”, uso indebido de instrumentos financieros electrónicos, entre otros), así como para promover el uso responsable de los instrumentos financieros.

Do you wish to receive our **publications**?

# SUBSCRIBE

# HERE



# Dispute Resolution

## Las adendas en los contratos de construcción, ¿un arma de doble filo?

En los contratos de construcción, y en particular en los contratos "llave en mano" (*turnkey contracts*), es común que, luego de firmados, las partes acuerden modificaciones a través de adendas para ajustarlos a variaciones o inconvenientes que puedan surgir durante la ejecución de la obra. Entre los motivos más frecuentes se encuentran las incidencias climáticas, la conflictividad sindical y errores o indefiniciones en los materiales o en la ingeniería del proyecto. No obstante, numerosos eventos o circunstancias pueden afectar el alcance del trabajo, el plazo y/o el costo de la obra.

A través de las adendas, las partes buscan restablecer, en muchas ocasiones, un equilibrio económico-financiero quebrado, o bien acordar compensaciones y ajustes en el plazo del contrato. La sentencia 267/2022 de la Suprema Corte de Justicia, del 28 de marzo de 2022, examina el alcance e impacto de estas adendas en los contratos llave en mano, dejando algunas interrogantes.

En el caso en cuestión, las partes firmaron un contrato llave en mano para construir líneas aéreas de transmisión eléctrica. Debido a variaciones en la planimetría proyectada originalmente, que impactaron tanto en el plazo como en los costos del proyecto, se firmó una adenda que estipulaba que el comitente debía compensar al contratista por esos sobrecostos y acordaba una extensión del plazo de ejecución.

Posteriormente, el contratista demandó al comitente, argumentando que nuevas circunstancias imprevisibles, como emergencias meteorológicas, demoras en el embarque y transporte de equipos, y el incremento de mano de obra, hicieron que su prestación fuera más onerosa. La Suprema Corte de Justicia, aunque con discordia, entendió que el contratista no podía reclamar sobrecostos posteriores a la firma de la adenda, ya que estos no habían sido expresamente salvados y el contratista "renunció" a reclamarlos.

Sin embargo, las ministras en disidencia argumentaron que el hecho de haber firmado una adenda que fijaba un nuevo plazo y permitía prórrogas por fuerza mayor daba base al contratista para reclamar sobrecostos relacionados con estos eventos ocurridos luego de la adenda.

Esta sentencia confirma la importancia de ser precisos al redactar las adendas para preservar los derechos de las partes involucradas. Aun cuando ocurran eventos de



**Agustina Rodriguez**  
[agrodriguez@ferrere.com](mailto:agrodriguez@ferrere.com)



**Sofia Estefan**  
[sestefan@ferrere.com](mailto:sestefan@ferrere.com)

fuerza mayor posteriores a la adenda que hagan más onerosa la prestación, dependiendo de cómo se redacte la adenda, un tribunal podría interpretar que el contratista renunció a reclamarlos.

Si bien dependerá de cada caso particular y de la prueba disponible—para lo que es relevante la correspondencia intercambiada y/o la conducta de las partes durante la ejecución del contrato—es fundamental: **(a)** regular de forma clara y precisa en el contrato los supuestos que dan derecho a extender los plazos y/o reclamar costos adicionales, especialmente en contratos llave en mano, donde el contratista generalmente asume un mayor riesgo; **(b)** ser cuidadoso al redactar, negociar y/o firmar adendas durante la ejecución de la obra para evitar futuras alegaciones de renuncia a derechos que no se hayan expresamente salvado; y **(c)** activar los procedimientos estipulados en el contrato para notificar eventos que afecten su cumplimiento, asegurando que la forma de notificación sea la adecuada, o, si no se prevé un procedimiento específico, informar de manera oportuna dentro de plazos razonables.





### • FERRERE fue destacada por Latin Lawyer 250 por su práctica de Litigios y Arbitrajes

FERRERE fue ampliamente reconocida por Latin Lawyer en la 26va edición de su ranking anual, destacándose como Firma élite en Uruguay. Latin Lawyer 250 resaltó que *"la solidez de FERRERE en múltiples áreas de práctica sigue atrayendo a los clientes, en particular a los que buscan asesoramiento en transacciones transfronterizas de alto valor y a los que buscan representación en litigios complejos"*.

La publicación reconoció el trabajo de 28 profesionales de FERRERE en 27 áreas de práctica, incluyendo la de Litigios y Arbitrajes. Entre los profesionales distinguidos en Uruguay se encuentran las socias del departamento de Litigios y Arbitrajes, Sandra González y Soledad Díaz.

### • Las potenciales repercusiones de la aprobación del plebiscito de la seguridad social en el plano jurídico y el arbitraje internacional

La socia y líder del equipo regional de Resolución de Disputas, Sandra Gonzalez, fue entrevistada por El País acerca del plebiscito de la seguridad social que se votará en octubre en Uruguay y, en particular, de sus posibles repercusiones jurídicas en caso de aprobarse.

Sandra destacó tres tipos de problemas que se derivan de la propuesta y que habría que atender: los de interpretación del propio texto; los vinculados a la afectación de las cajas de ahorro individual de los afiliados a las AFAP; y, también, aspectos empresariales vinculados al negocio de las AFAP, cuyas inversiones podrían enmarcar en tratados de inversión que posee Uruguay (y que podría derivar en arbitrajes internacionales).

---

FERRERE

---

## Ritmos del mar: Tiempo efectivo de trabajo en la industria marítima y sus repercusiones

La industria marítima cuenta con un conjunto de particularidades que la diferencian ampliamente de los regímenes laborales "convencionales". Las condiciones específicas de trabajo en un buque, por la naturaleza del entorno de trabajo y la dinámica operativa, generan un marco práctico y jurídico bastante particular, entre ellas, la gestión del tiempo laboral a bordo. Concretamente, el concepto de **tiempo efectivo de trabajo** en el ámbito marítimo carece de una definición legal clara y aceptada unánimemente.

Si bien no existe un régimen de horario marítimo preestablecido, es común que se utilice un esquema de 24 horas de trabajo seguidas de 48 horas de descanso, conocido como "24x48". El cómputo de 24 horas de trabajo comienza a determinada hora y finaliza a la misma hora del día siguiente. No obstante, **mencionar que una jornada laboral sea de 24 horas no implica que el trabajador se encuentre efectivamente trabajando durante todo ese tiempo**. Por ello, es crucial analizar el concepto de "tiempo efectivo de trabajo", ya que una interpretación inadecuada puede generar inconvenientes.

En este sentido, el art. 4 del Laudo del Transporte Marítimo del Grupo 13, Subgrupo 9 de fecha 8 de junio de 2022, establece que se considera trabajo efectivamente realizado aquellas tareas llevadas a cabo por el tripulante para la correcta operación del buque. Se excluye de cualquier remuneración adicional el tiempo de descanso obligatorio, impuesto por leyes específicas y convenios internacionales ratificados por el país, con el objetivo de evitar la fatiga a bordo. Asimismo, establece que las horas extras generadas por trabajos especiales, ya convenidos o pactados mensualmente en cada empresa, no se incluyen en el concepto de horas extras y seguirán reguladas según lo pactado en cada empresa.

¿Qué significa "operación del buque"? Pues, las tareas imprescindibles para el funcionamiento del mismo, tales como el amarre, desamarre y la operación de máquinas por parte del personal, entre otras (TAT de 2° Turno en Sentencias N° 81/2020 y 167/2021). Como se refirió, **si bien no existe una definición de "tiempo efectivo de trabajo", las normas sectoriales disponen de forma textual que se considerará como tal el período durante el cual se realicen las tareas vinculadas directamente con la operación del buque, excluyendo los lapsos que no**



**Paola Souza García**

[psouza@adders.com.uy](mailto:psouza@adders.com.uy)

**guarden relación directa con dicha operación (descansos, almuerzos, pernocte, etc.).**

Incluso, el tiempo de descanso obligatorio, dispuesto por la DM N° 106 y normativa complementaria, tampoco se considera como tal, no debiendo ser remunerado adicionalmente.

Asimismo, el CIT No. 180 (art. 5) establece el número máximo de horas de trabajo **(i)** 14 horas por cada período de 24 horas; o **(ii)** 72 horas por cada período de siete días) y el número mínimo de horas de descanso **(i)** diez horas por cada período de 24 horas; o **(ii)** 77 horas por cada período de siete días).

En conclusión: **1)** el tiempo en el que el trabajador no realiza tareas relacionadas a la correcta operación del buque no puede ser considerado como "trabajo efectivo", según normativa sectorial y jurisprudencia nacional (TAT 1° Turno en Sentencia SEF-0012-000122/2014, TAT 3° Turno en Sentencia 117/021) **2)** la remuneración del trabajador marítimo incluye los períodos de descanso, sin remuneración adicional.



# About the Firm



By clicking this button, you will unveil the Law Firm's history, success, biggest achievements, and more in a especially produced video.  
**Welcome to the *Adders* experience.**



## In the Firm

• ADDERS es una firma de servicios de consultoría jurídica, fiscal, contable y estratégica, integrada por un equipo de profesionales independientes con una sólida formación y preparación, especializados en diferentes áreas del Derecho, y con un fuerte enfoque empresarial.

Asesoramos a empresas y organizaciones nacionales y multinacionales de diversos sectores. Nos caracterizamos por el valor agregado que brindamos a nuestros clientes, contribuyendo al crecimiento de sus negocios a través del entendimiento de sus operaciones y el enfoque permanente en la mejor forma de satisfacer sus necesidades de negocio y mitigar riesgos.

Particularmente, ofrecemos a nuestros clientes locales e internacionales un servicio corporativo integral, elaborando soluciones adecuadas a las necesidades productivas de cada empresa, procurando acompañar a nuestros clientes en el proceso de establecimiento de alianzas estratégicas, ya sea a los efectos de extenderse hacia nuevas zonas geográficas, desarrollar nuevos productos y/o servicios o encontrar nuevos proveedores para reforzar la cadena de valor del negocio.

ADDERS mantiene un fuerte compromiso con la calidad, la excelencia, la creatividad y el mejor servicio a sus clientes. Nuestra misión y objetivo permanente es proporcionar a nuestros clientes una atención personalizada, eficiente e innovadora.

Construimos una relación de trabajo excepcional con nuestros clientes, y eso nos lleva a desarrollar un profundo entendimiento de su situación, proporcionando las mejores soluciones a sus necesidades.



### Los conflictos se resuelven en "casa"

**E**l fútbol comenzó siendo un pasatiempo, un simple deporte que ya desde sus albores despertaba grandes pasiones. Luego, en ese simple deporte, comenzó a aparecer un componente de negocio, el cual lo llevó a ser parte de la industria del entretenimiento, la cual, actualmente, tiene un importante ingrediente deportivo. En este escenario, entendemos que existe la necesidad real y fundamental de que el fútbol tenga un sistema de "justicia deportiva" global, uniforme y propio, con decisores que conozcan y entiendan la industria y sus costumbres, y velen por los derechos de todos los actores involucrados en la misma.

Los entes reguladores del fútbol comparten nuestra preocupación. Así, la FIFA en el artículo 58 numeral 2 de sus Estatutos, versión 2002, prohíbe a los actores relevantes del deporte recurrir a los tribunales ordinarios, a los efectos de resolver sus discrepancias y conflictos, a menos que así se indique el contrario en su "reglamentación". A su vez, el numeral 3 de dicho artículo, indica que las federaciones (como la Asociación Uruguaya de Fútbol, en adelante la "AUF") tienen la obligación de establecer clara y expresamente la prohibición a recurrir a tribunales ordinarios, asignándoles a estas la obligación de crear tribunales arbitrales independientes, competentes en la materia. Consecuentemente, vemos como los litigios que surjan entre sus miembros deben ser sometidos a estos tribunales arbitrales o al Tribunal Arbitral del Deporte (en adelante "TAS").

En este sentido, el artículo 32 del Reglamento General de la AUF prevé la prohibición anteriormente mencionada. Si bien la doctrina está dividida en cuanto a la regularidad de esta norma, **la realidad fáctica indica que el fútbol no recurre a los tribunales ordinarios para resolver la gran mayoría de sus conflictos.** Por el contrario, los encargados de impartir "justicia deportiva" son en primera instancia sus órganos federativos nacionales e internacionales y luego al TAS. Lo anterior cobra particular sentido si se tiene en cuenta que la FIFA tiene 211 federaciones afiliadas, y si cada una de ellas recurre a los tribunales ordinarios de su propio país, a la larga, se generaría un caos en el que nadie tendrá "las reglas claras".



**Juan Diego Menghi**

[jdmenghi@adders.com.uy](mailto:jdmenghi@adders.com.uy)

En este sentido, el Estatuto del Futbolista, convenio colectivo celebrado entre la Mutual Uruguaya de Futbolistas Profesionales y la AUF, prevé en su artículo 25 que los futbolistas profesionales y las entidades deportivas podrán presentar sus reclamos económicos, en cualquier momento, ante el Tribunal Arbitral del Fútbol Profesional de la AUF.

Sin perjuicio de los muchos cuestionamientos técnicos que se le puede realizar, no hay ninguna duda que los artículos citados buscan hacer las veces de cláusulas arbitrales, a los efectos de promover la utilización de la vía arbitral en desmedro de la justicia ordinaria.

**El fútbol, al ser una industria global, necesita criterios uniformes y un sistema de "justicia deportiva" mundial que resuelva los conflictos rápidamente y con órganos jurisdiccionales que conozcan en profundidad la industria.**

**Compartimos plenamente la preocupación del fútbol de resolver sus conflictos "en casa", ya que es necesario que una industria global tenga un sistema de justicia global, propio, basado en sus usos y costumbres, normativa interna, y abocada a proteger los derechos e intereses de sus participantes de la forma más eficiente, rápida y justa.**



# About the Firm



By clicking this button, you will unveil the Law Firm's history, success, biggest achievements, and more in a especially produced video.  
**Welcome to the Adders experience.**



## In the Firm

• **Adders es la primera firma en Uruguay en desarrollar en forma integral la industria del Deporte y del Entretenimiento.** Nuestra alta especialización en dicha práctica avalan los más de 10 años de experiencia que tenemos en la industria.

Entre otros, nuestros servicios incluyen:

- Asesoramiento en materia contractual, participando en la negociación de contratos deportivos, artísticos y musicales de todo tipo. A modo de ejemplo, contratos de transferencia, contratos de trabajo de deportistas y artistas profesionales, contratos de participación en producción de espectáculos y eventos artísticos y deportivos, contratos de representación de deportistas y artistas profesionales y contratos relacionados con la cesión, 'compra' o explotación de derechos de propiedad intelectual;
- Asesoramiento en materia laboral, con incidencia en las especiales relaciones laborales de artistas y deportistas;
- Procedimientos arbitrales a nivel nacional e internacional, especialmente ante el TAS asumiendo la Dirección letrada en procedimientos de arbitraje deportivo de toda índole (reclamaciones, disciplina deportiva, dopaje, organizaciones deportivas licencias federativas o restricciones federativas a la contratación);
- Gestión de sociedades comerciales y personas físicas, vinculadas al mundo del deporte y del espectáculo, que incluye el asesoramiento básico en materia contable, laboral, fiscal y comercial;
- Adquisición, gestión, modernización y profesionalización de instituciones deportivas; y,
- Estructuración de operaciones de transferencia.





¡Descubre la plataforma que  
transforma la manera de  
evaluar a los profesionales!

VISITA NUESTRA WEB

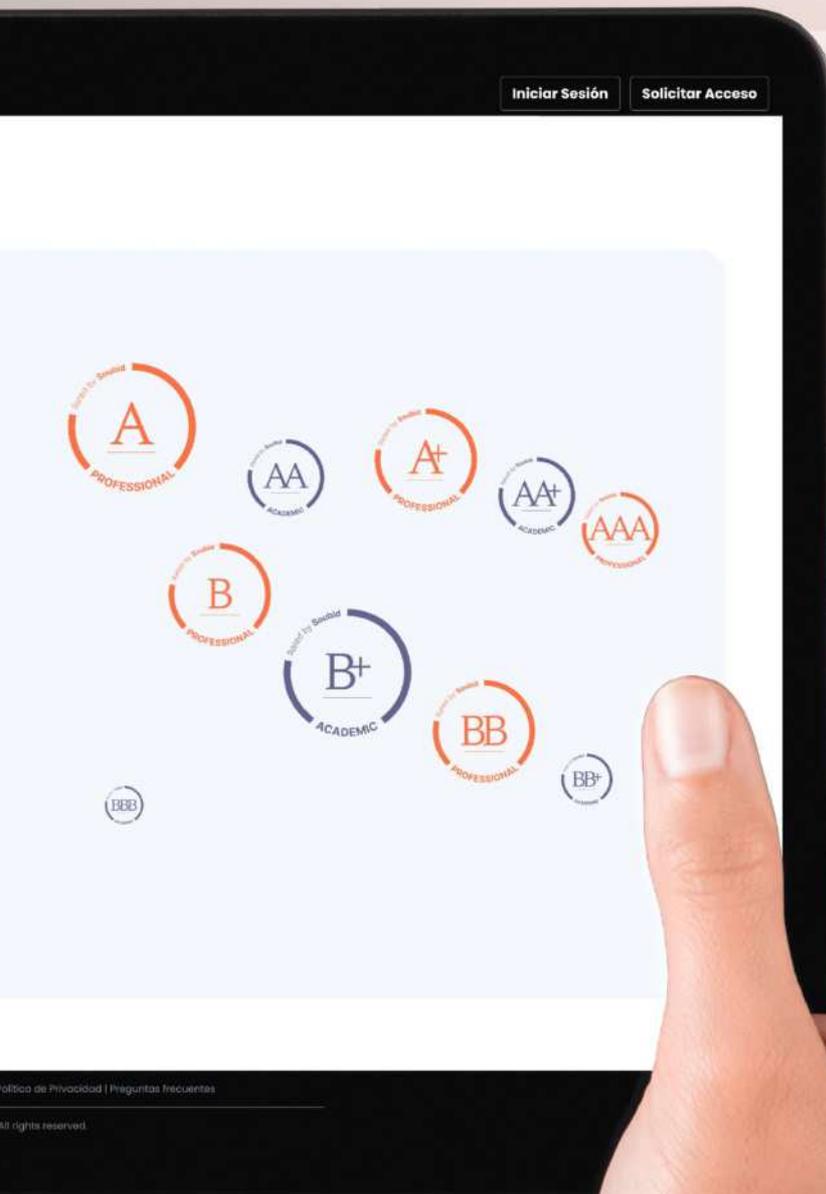
[www.soubid.com](http://www.soubid.com)



## Califícate

Una vez verificada tu información, podrás someterla al modelo de calificación de Soubid, el cuál ha sido definido en base a parámetros científicos y objetivos, con la ayuda de los principales líderes de la industria. Como es obvio, la calificación sólo considera los antecedentes que ya se encuentren verificados.

Nuestro sistema descentralizado utiliza un modelo estadístico para asignar **calificaciones** basadas en antecedentes académicos y laborales verificados



## Cambios en el mercado de valores

**E**l mercado de valores uruguayo ha experimentado una evolución significativa en el último año, generando nuevas oportunidades tanto para empresas como para inversores. Este crecimiento ha sido impulsado en gran parte por la implementación del régimen simplificado de oferta pública de valores. Asimismo, se esperan diversas regulaciones durante este semestre que podrían impactar positivamente en el mayor dinamismo y profundidad del mercado de capitales.

### Impacto y perspectivas del régimen simplificado

En julio pasado, Kefordy S.A., parte del grupo tecnológico Latamly, realizó una emisión de obligaciones negociables bajo el sistema de régimen simplificado de oferta pública, por un monto total de 2 millones de dólares. Estas fueron ofrecidas a través de la Bolsa de Valores de Montevideo.

El éxito de emisiones como las de Kefordy S.A., Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A., y Ebital S.A. demuestra el impacto positivo del régimen simplificado en el mercado de valores uruguayo. Al reducir las barreras de entrada y ofrecer un proceso más ágil, este régimen ha permitido que un mayor número de empresas, especialmente aquellas de menor tamaño o en sectores emergentes, accedan a financiamiento a través del mercado de capitales.

Además, este mecanismo ha contribuido significativamente a la diversificación de la oferta de instrumentos financieros en Uruguay, ampliando el abanico de opciones disponibles para los inversores. La capacidad de atraer a nuevos participantes, tanto emisores como inversores, es esencial para garantizar la estabilidad y el crecimiento sostenido del mercado a largo plazo. La accesibilidad que brinda este régimen es una estrategia integral para fortalecer la estructura financiera del país, promoviendo un entorno más inclusivo y competitivo para todos los actores involucrados.

### Nuevas regulaciones que se esperan

Conforme lo anunciara el ente regulador, se estarán dictando normas de actualización de normativa sobre el registro de Instrucciones cursadas a Intermediarios de Valores, para implementar el envío periódico del registro, con el objetivo de implementar la automatización de la recepción de la información contenida en el Registro de Instrucciones cursadas. Otro ángulo que será tratado tiene que ver con la regulación relativa a operaciones en corto y cuentas colectivas de clientes (ómnibus).

También se abordará la reapertura de series en emisiones de valores de oferta pública, revisión de regulación en materia de Fondos de Inversión cerrados que no han



**Dr. Santiago Antonini**

[santonini@bragard.com.uy](mailto:santonini@bragard.com.uy)



**Dr. Jean Jacques Bragard**

[jbragard@bragard.com.uy](mailto:jbragard@bragard.com.uy)

funcionado hasta el presente y también revisar la normativa en materia de Empresas Administradoras de Plataformas de Financiamiento Colectiva, a partir de la primera experiencia con Crowder.

Semanas atrás la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) puso en conocimiento un proyecto normativo que introduce modificaciones en materia de reapertura de la suscripción de series en emisiones de valores de oferta pública inscritas en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. Este proyecto tiene como finalidad reglamentar los requisitos para que los emisores o fiduciarios financieros puedan proceder a la reapertura de la suscripción de series en emisiones de títulos representativos de deuda cuando el monto pendiente de suscripción no se hubiera cancelado y puedan instrumentarse tanto en aquellas emisiones realizadas bajo el régimen general, el régimen simplificado, a través de plataformas de financiamiento colectivo como en el caso de fideicomisos financieros. Se establece que la posibilidad de reapertura deberá constar de manera clara y expresa en los términos y condiciones de la emisión original. Asimismo, se deberá elaborar un suplemento de prospecto de emisión.





## Practice Area News

**Segunda emisión de Crowder.** Una empresa del rubro gastronómico será la segunda en buscar financiamiento a través de la única plataforma de *crowdfunding* (financiamiento colectivo) de Uruguay, **Crowder**. La primera fue la empresa de servicios de portería remota y seguridad para edificios Foxsys que **emitió obligaciones negociables denominadas Bono Foxsys por US\$ 1 millón**, en la que invirtieron 348 pequeños inversores. La firma gastronómica que coloca deuda en Unidades Indexadas, pagará 8% de interés y busca pequeños ahorristas.

Esta segunda emisión confirma el éxito de este vehículo financiero y la importancia de que haya una plataforma de Crowdfunding en el Mercado de Capitales uruguayo.

**El Banco Central publica el documento "Hacia un ecosistema de finanzas abiertas en Uruguay"**. El Banco Central del Uruguay (BCU) publicó el documento "Hacia un ecosistema de finanzas abiertas en Uruguay" a los efectos de recibir aportes de la industria y posteriormente presentaron la Hoja de Ruta para el Sistema de Finanzas Abiertas en Uruguay. Esto permitirá nuevas opciones de productos financieros personalizados a las necesidades de los usuarios, y que sus transacciones sean más accesibles, seguras y eficientes, fomentando la inclusión financiera. Es importante destacar que estos beneficios alcanzan tanto a la ciudadanía, a los comercios, a las empresas y otras personas jurídicas.

**BOLSA Electrónica de valores del Uruguay (BEVSA) anunció nuevo Presidente.** BEVSA comunicó el nombre de su próximo presidente, quien sucederá a Alejandro Vinetz: Gonzalo Bava. Estará al frente de la institución en el período 2024-2025. "Trabajaremos para ofrecer al sistema financiero nacional un ámbito de transacción y liquidación de activos financieros anónimo, confidencial y transparente".

## In the Firm

• **Nuevo Socio en Bragard Abogados: Dr. Juan Bonet, en Área Tax y Corporativo & Financiero**

Nos complace anunciar la incorporación de Juan Bonet, abogado especializado en Derecho Corporativo, M&A y Fiscalidad.



• **Bragard reconocida como firma *Highly Recommended* por Latin Lawyer y líder en cuanto a satisfacción del cliente por LEGAL 500.**



## Operador Económico Calificado: nuevas directrices y requisitos

**E**l término "Operador Económico Calificado" ("OEC") refiere a aquellas entidades o individuos que siendo participantes de operaciones de comercio exterior han obtenido una certificación por parte de la Dirección Nacional de Aduanas como resultado de la aplicación de políticas específicas de cumplimiento, seguridad y solvencia exigidas para ello por la mencionada autoridad.

El Programa de OEC tiene como principal objetivo facilitar el comercio internacional garantizando la protección de cada eslabón de la cadena de suministro internacional, lo que se traduce en mayores oportunidades de crecimiento económico y en un aumento de la competitividad para los países y sus ciudadanos.

La certificación de OEC puede ser solicitada por cualquier persona física o jurídica nacional que sea parte de la cadena de suministro internacional, por ejemplo, empresas de transporte, entidades financieras, aseguradoras, abogados, contadores, entre otros. A estos efectos, el solicitante deberá someterse a una auditoría respecto de su organización, procedimientos/políticas internas, seguridad, administración y estados financieros. La certificación únicamente será otorgada a quienes hayan demostrado una capacidad económica sólida y un compromiso con las normativas vigentes.

Recientemente, en nuestro país se han implementado modificaciones al régimen de OEC, estableciéndose nuevos requisitos financieros y de cumplimiento. Con estos cambios se procura asegurar que el régimen se mantenga alineado con las mejores prácticas internacionales y responda a las necesidades cambiantes del entorno económico.

Una de las modificaciones más relevantes refiere a la necesidad de introducción de nuevos conceptos, lo que implica el deber adoptar políticas de seguridad con referencia explícita al lavado de activos, contrabando, narcotráfico, terrorismo, tráfico de productos falsificados u otros ilícitos vinculados al lavado de activos o a actividades de naturaleza terrorista que puedan afectar el comercio exterior. Entendemos que, para cumplir con este nuevo requisito, quien quiera certificarse como OEC o quien ya revista dicha calidad deberá contar con procedimientos que le permitan identificar y conocer adecuadamente a sus contrapartes, obteniendo y verificando la identidad del cliente y su actividad. Estos procedimientos deberían seguirse de otros que permitan una adecuada conservación y actualización de la información en caso de corresponder.



**Valentina Correa Frugoni**

[vcorrea@brumcosta.com](mailto:vcorrea@brumcosta.com)

En este contexto, y como elemento central de dichos procesos, se puede ubicar a los informes de debida diligencia (o "KYC" por sus siglas en inglés) respecto de cada nuevo cliente. En estos informes se detallan las conclusiones arribadas a partir del análisis de la información aportada por el cliente, así como de las investigaciones realizadas en bases de datos de sanciones, listas de Personas Políticamente Expuestas, listas de la Organización de Naciones Unidas y otros registros judiciales, a efectos de descartar la existencia de un vínculo previo del cliente con actividades de lavado de activos, financiamiento del terrorismo, corrupción, narcotráfico o cualquier otro tipo de delito relevante en la materia. Estos informes son un insumo esencial para la aceptación de clientes, así como también para cumplir con las obligaciones impuestas por el nuevo régimen del OEC.

En síntesis, la calidad de Operador Económico Calificado implica el cumplimiento de estándares específicos de solvencia y cumplimiento, actualmente estos estándares se encuentran estrechamente relacionados con la lucha contra el LAFT/PADM y procuran mantener la eficacia y la relevancia del sistema en un contexto global en evolución.





## Practice Area News

**SENACLAFT: Nuevo compendio de tipologías en materia de Lavado de Activos.** La Secretaría Nacional de Lucha Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo (SENACLAFT) ha dado a conocer un nuevo compendio de tipologías. Es un documento que detalla las modalidades más frecuentes entre 2015 y 2023 para realizar actividades vinculadas al lavado de activos en Uruguay.

En el documento se analizan los métodos y esquemas más utilizados en nuestro país para realizar actividades vinculadas al lavado de activos, donde destaca un aumento en la sofisticación de las técnicas empleadas. Se destacan la utilización de sociedades de fachada, realización de transacciones complejas y la integración de criptomonedas en sus estrategias.

El compendio incluye recomendaciones para fortalecer los mecanismos de prevención, enfatizando la cooperación interinstitucional y la capacitación continua.

Este informe procura servir como herramienta para las autoridades y los sujetos obligados del sector no financiero, promoviendo una mayor transparencia y eficacia en la prevención del Lavado de Activos.

**SENACLAFT: Informe estadístico período 2019-2023.** La Secretaría Nacional de Lucha Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo (SENACLAFT) ha publicado su informe estadístico correspondiente a los años 2019-2023, el cual revela un crecimiento en el número de los sujetos obligados no financieros, ya en el sector financiero se observa una disminución del 22% en la cantidad de sujetos obligados registrados.

A su vez, surge del documento que el número de fiscalizaciones en ambos sectores se han duplicado, gracias a la utilización de nuevas tecnologías para cumplir las funciones de supervisión. Por estas fiscalizaciones se aplicaron 156 sanciones, 54 solo en el año 2023.

## In the Firm

- El 3 de octubre se celebró la octava edición del Compliance Day de Brum Costa Abogados. El evento contó con la participación de destacados profesionales nacionales, quienes abordaron temas de suma relevancia, tales como el riesgo de lavado de activos en el comercio exterior, los hallazgos más importantes de las fiscalizaciones de SENACLAFT y mucho más.

**BrumCosta**



### Indicadores para valorar la Empresa en Operaciones de M&A

Dentro de las operaciones de M&A la venta de empresas reviste uno de los supuestos más usuales. Sin embargo, una de las dificultades que se presenta a menudo en este tipo de operaciones es el hecho de definir el precio de venta de la empresa.

A este respecto se deberá en primer lugar identificar cuestiones preliminares que luego facilitarán la forma de valuación de la empresa: definir concretamente el sector económico en el que se desempeña la empresa, determinar cuáles son las verticales del negocio y/o a qué apunta, si ofrece un producto y/o un servicio tener claro cuál/es es/es/son, así como el origen y el mercado de la empresa. Puesto que, será en función de las expectativas de crecimiento y de la rentabilidad real de la empresa, que se podrá medir el valor de esta.

Es bastante común encontrar en la cláusula de "Precio" del contrato de compraventa que tuviera lugar, la referencia al cálculo de este en función del indicador "EBITDA" (*Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization*), el cual se traduce en el resultado bruto de explotación de la empresa. Pero, corresponde valorar -más aún en el caso de ser el vendedor- si este indicador efectivamente es conveniente según la realidad fáctica de la empresa, puesto que el "EBITDA" generalmente se considera un indicador confiable y/u objetivo en el caso de empresas "maduras" o que ya cuentan con un crecimiento alto. En tanto, lo que debe preguntarse es qué tanto más puede llegar a crecer la empresa para definir el valor de esta (por ejemplo, a los efectos de precisar la cantidad de "EBITDA" a pactarse).

Para el caso de empresas en pleno crecimiento (o "start ups"), seguramente el "EBITDA" no se trate de un indicador conveniente, ya que es probable que las mismas cuenten con "números negativos". En consecuencia, parece oportuno valorar a estas empresas mediante la utilización de otros múltiples y/o indicadores, como es el caso de los ratios sobre las ventas que me permitan constreñir incidentalmente "Flujo de Caja Descontado" o "Flujo



Agustina Correa Aguirre

[acorrea@brumcosta.com](mailto:acorrea@brumcosta.com)

de Fondos Proyectados" (podría ser considerando ingresos anuales), puesto que lo que debo analizar y, oportunamente, vender, es la escalabilidad la empresa, esto es, su capacidad para crecer de manera eficiente sin una proporción equivalente en los costos. Actualmente, algunas empresas de tecnología adoptan para su valuación la llamada "Regla del Cuarenta", para la cual se considera la tasa de crecimiento de las ventas y la tasa de rentabilidad, las cuales sumadas deben dar un número mayor o igual a cuarenta.

En suma, es conveniente para empresas en pleno crecimiento estimar el flujo de fondos futuros (y su previsibilidad) con base en el modelo del negocio en concreto, teniendo presente que toda empresa vale en función de su capacidad de generar riqueza, lo que se vierte en dividendos para quienes fueran sus titulares o inversionistas.





## Practice Area News

**Aprobación del Código de lo Contencioso Administrativo.** Con fecha **4 de septiembre de 2024**, el Parlamento Uruguayo aprobó la redacción del Código de lo Contencioso Administrativo. Sin perjuicio, el proceso de aprobación del Código de lo Contencioso Administrativo continuará el curso formal correspondiente. En próximas ediciones, ampliaremos esta información.

**Aprobación de la Ley de Operador Inmobiliario.** Brum Costa Abogados, representada por su socio el **Dr. Leonardo Costa**, asesoró a la Cámara Inmobiliaria del Uruguay en la elaboración del proyecto de la denominada "ley de operador inmobiliario" que fuera aprobada por el Parlamento el pasado **11 de septiembre de 2024**.

**Aprobación del acuerdo entre la República Oriental del Uruguay y los Estados Unidos de América para el intercambio de información en materia Tributaria.** El pasado 27 de septiembre de 2024 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 20.351 mediante la cual se aprobó el "*Acuerdo entre la República Oriental del Uruguay y los Estados Unidos de América para el Intercambio de Información en Materia Tributaria*". Este Acuerdo de Intercambio de Información (AII) supone un gran avance a nivel tributario para ambos Estados.

## In the Firm

### • Reconocimientos

Brum Costa Abogados ha sido reconocido en el Band 3 de la Latin American Guide 2025 de Chambers & Partners, y, el socio Dr. Leonardo Costa, ha sido clasificado en el Band 2: Tax. A su vez, Brum Costa Abogados ha sido reconocido en Tier 3 de General Corporate Tax de ITR WORLD TAX, y, el socio Dr. Leonardo Costa, ha sido calificado como "*Notable Practitioner*".

**BrumCosta**

## Ley de SOA vs los *leasing* financieros

Es necesario interpretar en forma armoniosa: la Ley No. 18.412 (**Ley de SOA**) y la Ley No. 16.072 (**Ley de Leasing**). Nuestros jueces, entre dos leyes, igualmente aplicables al caso, priorizan uno (la acción de repetición del art. 16 de la Ley de SOA) por sobre la Ley de *Leasing*.

Básicamente, el *leasing* es préstamo, por el cual el Banco se limita a financiar la adquisición de un bien a favor de su cliente, y este, mientras ostenta el uso y goce de este, abona el precio pactado. El dador del *leasing* no tiene interés en recibir el bien una vez finalizado el contrato. Tanto es así que contablemente el usuario es quien —a pesar de no ser su propietario— registra el bien como activo y computa su depreciación durante la vida útil esperada. Por su parte, el dador del bien —su propietario— computa como activo solamente un derecho de crédito por el valor actual de los pagos a ser recibidos.

Ahora bien, qué sucede cuando un usuario tiene un accidente con el vehículo dado en *leasing* provocando daños a terceros, pero sin el SOA vigente. En caso de reclamo de los damnificados o sus causahabientes, la UNASEV designará a una aseguradora que será la competente para procesar y admitir o denegar el reclamo. Si la aseguradora decide indemnizar, luego tendrá una acción de repetición por lo abonado contra el propietario del vehículo o contra el tomador del seguro (art. 16 de la Ley de SOA).

Existen fallos en donde se condena a la institución acreditante por ser el mero titular registral del vehículo, pues “la fuente o causa de este crédito no es el accidente sino la falta de cobertura de un seguro que es obligatorio. (...) La persona que no tiene seguro no importa que sea responsable o no del accidente, debe asumir las consecuencias de no cumplir con la prohibición de circular sin el respaldo del seguro mínimo obligatorio que es el consagrado por la Ley 18.412.” (Sentencia No. 229/2024 de 2.9.2024, BJN). ¿Tiene sentido? ¿Hay una armonización entre la Ley de SOA y la Ley de *Leasing*? Pareciera que no, pues si se toma en cuenta el *leasing* nunca se debería castigar a la institución acreditante, por lo que haga el usuario del vehículo que es quien lo tiene en su poder.



**Bruno Steneri**

[bruno.steneri@dentons.com](mailto:bruno.steneri@dentons.com)

Siguiendo a Ricardo Olivera “(...) existe en el derecho anglosajón un sistema binario de propiedad que permite realizar una suerte de disociación en el derecho de dominio, reconociendo la propiedad sustancial, estructurada sobre el goce y disponibilidad del bien (*equity ownership*) y una propiedad formal (*legal ownership*), que cumple otras funciones que, en el caso del *leasing*, como security transaction, es una función de garantía” (Olivera García, R. Cuestiones de Derecho Bancario. 1era Edición. FCU. Montevideo. 2015. p. 181 a 182).

La institución acreditante tiene una propiedad meramente formal que cumple la función de garantía por el crédito que otorgó al usuario del *leasing*, pero quien tiene la propiedad sustancial del vehículo es este último. En virtud de lo anterior, las aseguradoras deberían repetir contra el usuario causante del daño y no contra las instituciones acreditantes. Mantener la práctica actual de reclamar contra la institución acreditante y luego que sean condenadas por ello, puede impactar negativamente en el otorgamiento de futuros *leasings*.





## Practice Area News

**Normas emitidas en 2023 y plan de regulación 2024 por parte del BCU.** Por **Circular No. 2462** de fecha 19.7.2024, el BCU comunicó las modificaciones normativas relativas a la reserva de siniestros pendientes en caso de que se haya promovido juicio contra la empresa aseguradora. Básicamente, el principal cambio normativo es que ahora la reserva refleje la mejor estimación del costo del siniestro realizado por la empresa aseguradora.

## In the Firm

• En la última edición Latin America 2025 de **Chambers and Partners** nuestra firma fue reconocida en 6 áreas de práctica con los siguientes profesionales: **Nicolás Herrera Alonso**, **Virginia Brause Jiménez de Aréchaga**, **Fernando Jimenez de Arechaga**, Diego Viana, Nicolás Brause, **Mariela Ruanova**, **Ignacio Demarco**, **Martin Montoro**, **Aparicio Howard**, **Carolina Bianchi Olariaga**, **Jimena González Moreira**.

DENTONS

JIMÉNEZ DE  
ARÉCHAGA

### La Suprema Corte de Justicia rechaza la validez de la cláusula resolutoria expresa

Es sumamente frecuente que los contratos de construcción incluyan una cláusula resolutoria expresa, es decir, un pacto en función del cual el solo incumplimiento del deudor determina la resolución de pleno derecho del contrato. El contar con una cláusula de este tipo representa una ventaja significativa para el acreedor, quien puede ampararse en ella para dejar sin efecto el contrato, sin tener que transitar un largo proceso para que, en el mejor de los casos, el juez acoja su pretensión y dicte una sentencia haciendo lugar a la resolución. El hecho de haberse pactado una cláusula resolutoria expresa no obsta que si el acreedor tiene interés en que el contrato subsista pueda renunciar a la misma y optar por el cumplimiento de la obligación incumplida.

Indudablemente, tratándose la cláusula resolutoria de un elemento accidental es indispensable que la misma haya sido incorporada al contrato por las partes, es decir, que los contratantes hayan pactado expresamente la cláusula en cuestión. La no inclusión de la cláusula resolutoria expresa determina que la parte que pretenda resolver el contrato deba acudir al régimen general y demandar la resolución en vía judicial.

La Suprema Corte de Justicia en sentencia N° 477/2023, de 1° de junio, agrega como requisito para la validez de la cláusula resolutoria expresa que la obligación cuyo incumplimiento da lugar a la resolución esté concretamente determinada. La cláusula objeto del pronunciamiento expresaba: "Este contrato se resolverá de pleno derecho (automáticamente y sin necesidad de participación ni mediación judicial alguna) por el incumplimiento de cualquiera de las partes a cualquiera de sus obligaciones bajo este Contrato, mediante notificación por escrito a la parte incumplidora con 15 (quince) días de antelación al momento de la terminación salvo que la parte no incumplidora opte por exigir la ejecución forzada". A juicio de la Corte, "lLa falta de determinación precisa del objeto de dicha cláusula conduce a su invalidez y consecuente ineficacia. En efecto, al no resultar claro qué evento específico (esto es:



**Aparicio Howard**

aparicio.howard@  
dentons.com

el incumplimiento de cuál obligación concreta y determinada) provocará la resolución del contrato, entonces no es posible la operativa de la cláusula resolutoria pactada". Para más adelante concluir que "al no haberse indicado claramente en la estipulación contractual cuál es el incumplimiento que será presupuesto de la resolución, la cláusula resulta inválida y debe tenerse por no puesta, tal como correctamente resolvió el Tribunal".

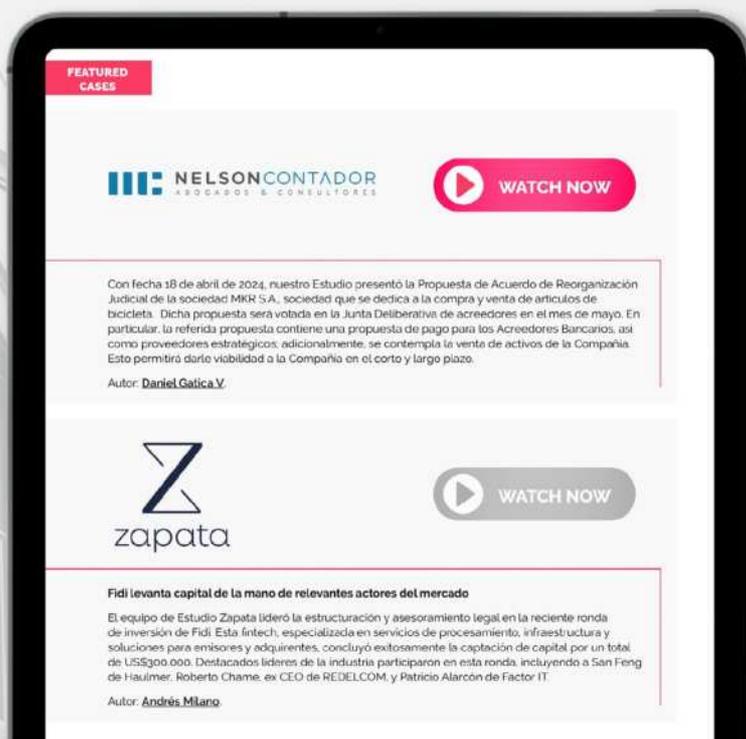
La sentencia reseñada explicita el criterio de nuestra máxima autoridad judicial en torno a la cláusula resolutoria expresa, particularmente, en lo que refiere a su invalidez cuando no especifica concretamente la obligación cuyo incumplimiento produce la resolución de pleno derecho del contrato. Esta posición jurisprudencial se traduce en la necesidad de individualizar las obligaciones que pueden dar lugar al efecto resolutorio al momento de redactar la cláusula resolutoria expresa en un contrato de construcción.





# Become part of LIR FEATURED CASES

**CONTACT US**



## In the Firm

• En la última edición Latin America 2025 de **Chambers and Partners** nuestra firma fue reconocida en 6 áreas de práctica con los siguientes profesionales: **Nicolás Herrera Alonso**, **Virginia Brause Jiménez de Aréchaga**, **Fernando Jimenez de Arechaga**, Diego Viana, Nicolás Brause, **Mariela Ruanova**, **Ignacio Demarco**, **Martin Montoro**, **Aparicio Howard**, **Carolina Bianchi Olariaga**, **Jimena González Moreira**.

**DENTONS**

**JIMÉNEZ DE  
ARÉCHAGA**



# Intern **DESK**

Easy to **write**, e



INDUSTRY

# International TRENDS 2024

easy to **read.**





**ELEVATE YOUR FIRM  
TO A GLOBAL SCALE!**



REVIEWS

# LEGALINDUSTRY

With **International Desks**, your firm becomes the exclusive representative of its country, sharing its experience and knowledge across borders

[CONTACT US](#)



## Navigating the Legal Landscape: The EU AI Act and Copyright Implications

### AI, the AI Act & Copyright

The EU AI Act has finally been officially agreed and will enter into force on August 1, 2024. Rules applying to prohibited systems will apply after six months, to General Purpose AI (“GPAI”) after 12 months, and to high-risk systems after 24 months. While the AI Act’s concept is a risk-based approach aimed mostly at product safety considerations, the new rules also have impact on the legal interplay between AI and Copyright. Current discussions in Germany and the EU focus on model training, protectability of input and generated output, and the risk of possibly infringing output.

**AI Training:** The Digital Single Market Copyright (“DSM”) Directive includes text and data mining exceptions for the purpose of scientific research in Art. 3, and for anyone in Art. 4 including, however, a possibility for rightsholders to opt-out. After the launch of ChatGPT, there have been controversial discussion on whether (or not) Art. 4 DSM Directive covers the use of protected material for purposes of machine learning and training AI models. The AI Act in its final form is clear on this question: Recital 105 states that the use of copyright protected content requires the authorization of the rightsholder unless an exception applies, and that the text and data mining exceptions of the DSM Directive are per se applicable. In a court case currently pending before the *Landgericht Hamburg* (the Hamburg regional court), a stock photographer is suing the non-profit

organization LAION, which offers the LAION-5B dataset used for the training of large image-text models, alleging unlawful copying. LAION relies particularly on the general text and data mining exception under Art. 4 DSM Directive. The oral hearing took place in July 2024 and focused on the question whether there was a valid opt-out, and if it has been sufficiently declared in a “machine-readable” format. The court’s decision is expected for the end of September 2024.

**Transparency Obligations:** The AI Act also states that providers of GPAI models must comply with the obligations set out in Art. 53 (1), including a requirement to set up a copyright policy to comply with EU copyright law (in particular to comply with an opt-out under Art. 4(3) of the DSM Directive), and to draw up and make publicly available a “sufficiently detailed summary about the content used for training” of the GPAI model, according to a template which is yet to be provided by the AI Office.

**AI Output:** Current discussions also focus on the protectability of output generated by AI, as EU and German copyright requires that there is an “original” being an “author’s own intellectual creation” - which is not the case in a purely AI generated result.

Finally, in the event that AI generated output generates copyright infringing output, the question arises who should be liable – the user, the AI developer, or both?



**Dr. Christian Frank**  
(Partner)  
[c.frank@taylorwessing.com](mailto:c.frank@taylorwessing.com)



**Dr. Gregor Schmid, LL.M.**  
(Partner)  
[g.schmid@taylorwessing.com](mailto:g.schmid@taylorwessing.com)



#### • Our Top-Tier German TMT Team.

Our German TMT team alone consists of more than 60 lawyers, which enables us to offer our clients exceptional services. The TMT practice is constantly ranked as top tier in legal directories such as JUVE and Legal 500.

#### • Stay Ahead with Our AI-Coverage.

Latest developments in AI have been covered in our AI webinar series "TechMeUp" – which can be accessed [HERE](#) – with insights from leading EU law journalist Luca Bertuzzi, German insurance powerhouse ALLIANZ, and Kai Zenner, advisor to the European Parliament, the UN and the OECD.



#### • Up to Date with Taylor Wessing's Digital Legislation Tracker.

Taylor Wessing's Digital Legislation Tracker helps clients to stay on top of the substantial and fast-moving new developments in digital legislation – a high-level legislation tracker looking at areas relevant to digital businesses across the EU, UK, Germany, France and the Netherlands, covering both incoming and recent new laws. More information is available [HERE](#).



#### • We Have the Best Lawyers in Germany 2024™.

In this year's *Handelsblatt/Best Lawyers* ranking, we once again achieved an excellent result for our TMT practice: With two partners named "Lawyer of the Year", two other partners on the "Ones to Watch" list and an astonishing 20 lawyers on the "Best Lawyers" list, we are pleased to say that our TMT practice is ranked one of the best in Germany. Best Lawyers is considered the market leader in the US for the rating of law firms and individual attorneys.



## AI act Implementation Schedule

To regulate the use of artificial intelligence systems more specifically, the European Union has proposed the AI Act, which aims to establish a harmonized and robust legal framework for artificial intelligence. This regulation distinguishes artificial intelligence systems according to their level of risk and imposes transparency and compliance obligations.

Proposed by the Commission in April 2021, approved by the European Parliament and Council in December 2023, the Regulation laying down rules on artificial intelligence was officially published on July 12, 2024. The AI Act then officially came into force on August 2, 2024, but none of the Act's legislative requirements apply at present. As a matter of fact, the effective application of the regulations is scheduled for 2026, 2 years and 20 days after the publication date. However, there will be exceptions to this timetable in view of the unacceptable risk associated with certain uses of AI.

Consequently, from February 2, 2025, Member States will have to ban the use of artificial intelligence systems presenting **unacceptable risks**, such as artificial intelligence systems exploiting possible vulnerabilities due to age or disability, or artificial intelligence systems designed to evaluate or classify individuals or groups of individuals. Subsequently, **the AI Act's Code of Best Practice** will have to be ready by May 2, 2025, at the latest. This code will serve as an interim guide to help AI providers comply with legal obligations pending the adoption of final European technical standards. It will require documentation and transparency on AI models while establishing measures to assess and mitigate systemic risks.

In addition, provisions relating to general-purpose AI models will apply starting August 2, 2025. **General-purpose AI systems** models are "AI models that display significant generality, are capable to competently perform a wide range of distinct tasks and that can be integrated into a variety of downstream systems or applications". Prominent examples of such GPAI models are GPT (Open AI), Gemini (Google), Claude (Anthropic) or Mistral.

Then, in February 2026, the Commission will publish guidelines explaining how to apply Article 6 of the AI Act on rules for classifying high-risk AI systems. These AI systems are those that have a significant impact on security, rights, or freedoms, especially in critical sectors like healthcare, law enforcement or transportation, where failures or misuse could have serious consequences. **High-risk AI systems** will face strict requirements before they can be launched on the market. As a result, from August 2026, the main rules of the law relating to high-risk AI systems will apply.

Subsequently, on August 2, 2030, suppliers and deployers of **high-risk AI systems for use by public authorities** will be required to have taken the necessary measures to comply with the requirements and obligations of this Regulation by that date. Finally, **AI systems integrated into large-scale IT systems**, placed on the market, or put into service before August 2, 2027, will need to undergo a thorough review and must comply with all provisions of the regulation, ensuring they meet safety, transparency, and accountability standards, by December 31, 2030.

In sum, the AI Act puts in place a progressive and adaptive framework to regulate the use of artificial intelligence. It reflects the European Union's commitment to embracing this technology responsibly and ethically while protecting the fundamental rights and privacy of its citizens in a rapidly evolving and complex technological landscape.



Georgie Courtois  
[gcourtois@dgfla.com](mailto:gcourtois@dgfla.com)



**OECD Launch a Global Partnership on Artificial Intelligence.** OECD has announced in July 2024 that its members and GPAI countries are collaborating in a partnership to promote human-centric, safe, and trustworthy AI, based on the OECD's AI principles. This partnership aims to enhance inclusive participation at governance and expert levels and streamline processes to reduce costs and duplication.

**Web 3.0 Games Regulation Adopted.** French lawmakers have issued a regulatory framework called "*Jeux à Objet Numérique Monétisable*" (JONUM) which has been introduced under the SREN bill, with an experimental three-year trial period. The French Autorité Nationale des Jeux (ANJ) has been appointed as the regulatory authority for JONUM, like its role in regulating gambling.

**French Data Protection Authority Guidelines on Generative AI.** The CNIL has provided guidelines for the responsible use of generative AI systems concerning personal data, notably using AI systems for specific permitted and prohibited uses, communicate the limitations of these systems, particularly regarding risks to individuals' rights, prioritize the use of secure local systems, educate end users on prohibited uses and associated risks.

**Metaverse Report Issued by Superior Council for Literary and Artistic Property (CSPLA).** A commission, led by Jean Martin and Nicolas Jau, emphasized that the metaverse presents new opportunities, making it crucial to anticipate its development. This includes preventing gatekeepers from capturing value, securing rights over virtual works (especially digitized physical works owned by public entities), and ensuring the protection of literary and artistic property rights. The commission believes that the liability regime outlined in Article 17 of the April 17, 2019 directive on copyright in the digital single market applies to metaverse providers.



---

• **On-Chain Finance: Event on October 3, 2024.**

De Gaulle Fleurance, in partnership with ADAN, ANJB, and HEC Paris, will host roundtables on the MiCA regulation's impact on digital assets, blockchain, and financial tokenization.

• **Recruitment of Patent Engineer and Jurist to strengthen our IP Practice.**

Cédric Mutelet, an aeronautical engineer joins De Gaulle Fleurance as a patent engineer and jurist.



## Videogames in the Crosshairs

On March 1, 2024, the Canadian government announced new policies regarding the application of the *Investment Canada Act* in the interactive digital media sector (IDM), including video games and technology platforms used for entertaining, education, training, and e-commerce. The statement noted that Canada continues to welcome foreign direct investments that support the growth of the IDM sector but cautioned that investments by entities owned or influenced by foreign states, especially those engaging in activities that may pose a risk to Canada's national security, will be subject to enhanced scrutiny. In addition, reviews assessing the "net benefit" of foreign investments in cultural IDM businesses may require stricter and lengthier undertakings, particularly in businesses that create their own intellectual property. This reflects the importance of ensuring the presence of distinct Canadian-owned and Canadian-created intellectual property (IP).

The March 1<sup>st</sup> statement was accompanied by policy statements from both the Minister of Innovation, Science and Industry and the Minister of Canadian Heritage. The first, entitled "Policy Statement on Foreign Investment Review in the Interactive Digital Media Sector", warned that hostile state-sponsored or influenced actors may seek to leverage foreign investments in the IDM sector with the intention of propagating disinformation or manipulating information in a manner that is injurious to Canada's national security. The policy statement then set out factors that can be considered in determining whether a transaction in the sector could be found injurious to national security, including:

- The reach and audience of the product's content.
- Whether the products have online elements, including in-game chat logs or microphone/camera access.

- The nature and extent of the investor's ties to a foreign government.
- Whether the Canadian business is likely to be used as a vehicle to propagate disinformation or censor information.
- The composition of the board of directors of the Canadian business.
- The degree of control the investor would likely exert on the Canadian business.

The second policy statement, entitled "Policy Statement on the benefit reviews of Foreign Investments in Cultural Businesses in the Interactive Digital Media Sector under the *Investment Canada Act*", sets out the factors determining whether proposed investments in cultural IDM businesses will be of net benefit to Canada. Such factors include:

- The extent to which a foreign state is likely to exercise operational and strategic control over the Canadian business because of the transaction.
- Whether the Canadian business owns or creates its own intellectual property.
- The degree of competition in the sector, including the potential for significant concentration of foreign ownership.
- The corporate governance and reporting structure of the foreign enterprise.
- Whether the target Canadian business is likely to continue operating on a commercial basis.

In addition, foreign investments in the cultural IDM sector involving the creation and ownership of IP, or the expression of Canadian voices and values, may require additional undertakings to ensure creative independence, robust corporate governance, and compliance (including potential rights of inspection).



David Dueck  
david.dueck@blakes.com



Julie Soloway  
julie.soloway@blakes.com



**Competition Act Thresholds Unchanged for 2024.** On February 28, 2024, the Competition Bureau announced that the transaction-size thresholds for the advance notification of mergers under the *Competition Act* will remain frozen at C\$93 million in 2024. The threshold has not changed since 2021, when it was reduced from C\$96 million.

**Updated Investment Canada Act Thresholds.** In February 2024, the *Investment Canada Act* review thresholds for non-Canadian investors acquiring control of a Canadian business were updated as follows: C\$1.989 billion in enterprise value for investors from countries with whom Canada has a free trade agreement; C\$1.326 billion in enterprise value for investors from WTO-member countries; and C\$528 million in asset value for investments made by state-owned enterprises.

**Expanded Investigation into Online Advertising Practices.** The Competition Bureau recently expanded its investigation into certain online display advertising practices. The investigation, ongoing since 2020, initially focused on whether Google was leveraging alleged market power in the supply of video advertising into the market for advertiser buying tools. The expanded investigation will additionally consider whether Google is leveraging alleged market power in the display advertising technology services sector.

**Investment Canada Act Amendments Receive Royal Assent.** On March 22, 2024, Bill C-34, *An Act to amend the Investment Canada Act*, received Royal Assent. Among other things, Bill C-34 introduces a new mandatory pre-closing filing requirement for specified investments by non-Canadians in certain business sectors, which will be set out in regulations following a public consultation process.



---

• **Blakes recognized with the highest ranking for Competition Law by *Lexpert*.**

Blakes Competition, Antitrust & Foreign Investment group has once again been recognized as "Most Frequently Recommended", the highest ranking, in *The Canadian Legal Lexpert Directory 2024*.

• **Blakes Wins Best Diversity Employer for 14th Year.**

Blakes has been named one of Canada's Best Diversity Employers for 2024. This is the 14th time Blakes has received this award, which is more times than any other law firm.



## Recent Developments in Real Estate Security Token Offerings

In recent years, the market for digital asset transactions which utilize the blockchain system has developed exponentially. In particular, the market for real estate security token offerings in Japan has been rapidly expanding in terms of factors such as offering size, offering scheme, market players, underlying assets. We set out below an overview of the recent developments in this area.

### Public real estate security token offerings under the trust scheme

Currently, public real estate security token offerings conducted under the "beneficiary certificate issuing trust scheme" is the most popular scheme for public security token offerings in Japan and the number of offerings using such schemes is increasing year by year. Among these offerings conducted from 2023 to 2024 (so far), two remarkable projects were closed both on December 22, 2023. One is KENEDIX Realty Token Dormy Inn Kobe Motomachi. The underlying asset of this trust is a hotel property located in Kobe and the project was conducted by Kenedix as the sponsor and SMBC Trust Bank as the trustee. Another is Ichigo Residence Token, where the underlying assets of this trust are six residential properties located in Tokyo and where the project was conducted by Ichigo Owners as the sponsor and Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation as the trustee.

The securities offered in these projects are the first security tokens listed in "START", Japan's first secondary market for security tokens operated by the Osaka Digital Exchange and which started operations in December 2023. Since the first public real estate security token offering in Japan in 2021, investors had only been able to trade the security tokens through over-the-counter transactions with security firms with limited liquidity, and there had been calls for a secondary market for security tokens to serve as a driver for market expansion. These projects are thus significant since they led to the expansion of the secondary market for security tokens in Japan, which has enabled various stakeholders to develop and invest in new products for security token offerings.

A public offering of beneficial interests in a monetary trust under the "beneficiary certificate issuing trust scheme" was also closed on March 6, 2024. In this case, the trust money contributed by the retail investors (i.e., beneficiaries) is managed for the purpose of serving as the guarantee for part of a non-recourse loan for an existing public real estate security token offering conducted under the trust scheme, with Mitsui & Co. Digital Asset Management, Ltd. as the sponsor and Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation as the trustee. Although the beneficiary interests in this monetary trust are not security tokens and not transferred via the blockchain system, this case deserves attention since it showcases a new possibility for utilizing existing public real estate security token offerings in another way.

### Other real estate-related security token offering

A public offering of beneficial interests in a monetary trust was closed on August 31, 2023. In this case, the trust asset of the monetary trust is the trust beneficiary interest, the underlying asset of which is the loan receivables to certain residential properties, and the trust money contributed by the retail investors (i.e., beneficiaries) is managed to acquire such trust beneficiary interest. The beneficiary interests of the monetary trust are security tokens and are administered in the blockchain system.



Satomi Umezu  
satomi.umezu@amt-law.com



### **Publication of Interim Proposal for Revision of Collateral Legislation.**

On **January 20, 2023**, an interim proposal for the revision of collateral legislation in Japan was released and referred to the public for comment until **March 20, 2023**. The interim proposal includes various topics, such as the development of legislation regarding secured transactions such as security by way of assignment. Based on the comments, **the Committee on Collateral Legislation** is currently preparing a draft for the revision of collateral legislation.



### **• Opening of Brussels Office.**

In April 2024, we inaugurated our Brussels Office with the objective of providing comprehensive legal assistance and facilitating inbound transactions into Japan in collaboration with local European firms.

(See [HERE](#)).

### **• Establishment of the Management Committee.**

On April 1, 2023, we established a Management Committee system, which facilitates our further growth and strategy by executing business and management-level decisions from a medium to long-term perspective.





## Highlights of the “Reporting and Execution in One” Policy

Between August 2023 and May 2024, The National Financial Regulatory Administration (NFRA) issued a series of guidance documents, including the “Notice on Matters Related to The Management of Bancassurance Products”, “Notice on Strengthening Management to Promote the Stable and Healthy Development of Life Insurance Business”, “Notice on Matters Related to Regulating the Bank Agency Channel Business of Life Insurance Companies”, and “Notice on Matters Related to The Insurance Agency Business of Commercial Banks”, aimed at jointly promoting the implementation of the policy of “reporting and execution in one”.

The policy requires insurance companies to report to the NFRA information that is consistent with the information about the actual insurance products they are offering. For example, an insurance company should scientifically design insurance products

and conduct regular backtracking analysis of expense assumptions. When the company finds that the actual expense rate is higher than the actuarial assumption or the expense structure is unreasonable, it should make timely adjustments, stop selling related products when necessary, and focus on problems such as overspending on commission levels, false arbitrage, phantom business, and off-account payments.

This policy is the regulatory focus in 2024. After the implementation of this policy, although insurance companies face stricter regulatory compliance pressure, this policy is conducive to further reducing channel costs, promoting the refinement, transparency, and authenticity of insurance company costs, and prompting insurance companies to develop scientific and differentiated products to respond to market changes and regulatory policies.



JIA hui (Harrison)  
jjahui@dehenglaw.com



FU Ranran  
furr@dehenglaw.com



ZHANG Youran  
zhangyouran@dehenglaw.com



**The National Financial Regulatory Administration (NFRA) Issues New Regulations to Strengthen Supervision of Life Insurance Companies.** On March 18, 2024, in order to strengthen the institutional supervision and classification supervision of life insurance companies, the NFRA has issued a rating regulation for life insurance companies, which evaluates the insurance companies from six different angles to determine the comprehensive risk rating of the insurance companies. This regulation is conducive to strengthening classified supervision and guiding life insurance companies to form a specialized development model.

**The National Financial Regulatory Administration (NFRA) Promotes Green Insurance.** On April 20, 2024, in order to fulfil the role of insurance in promoting a comprehensive green transformation of economic and social development, the NFRA has issued the "Guiding Opinions on Promoting the High-quality Development of Green Insurance", which consists of five parts and twenty-four articles. It puts forward clear requirements in five aspects, and comprehensively enhances the policy support and protection for the development of green insurance.

**The National Financial Regulatory Administration (NFRA) Formulates New Regulations to Implement the "Five Articles" of Finance.** On May 9, 2024, the NFRA has issued a guideline, which consists of five parts and 20 articles, to implement the "Five Articles" on science and technology finance, green finance, inclusive finance, pension finance and digital finance. The guidance puts forward clear requirements on how to do a good job in the "Five Articles" of finance.

**The National Financial Regulatory Administration (NFRA) Issues New Regulations to Promote High-Quality Development of Inclusive Finance.** On May 29, 2024, the NFRA issued the "Guiding Opinions on Promoting the High-Quality Development of Inclusive Insurance" to promote the establishment of a high-quality development system for inclusive insurance. The regulation requires insurance companies to establish a leadership system for the development of inclusive insurance and guides insurance companies to further enrich inclusive insurance products and services.



• **DeHeng Won the ALB South East Asia China Law Firm of the Year Award 2024.**

On May 16, 2024, the "ALB SE ASIA LAW AWARDS 2024" ceremony was held in Singapore. For its outstanding performance in Southeast Asia, DeHeng was awarded the SE Asia Practice, PRC Law Firm of the Year award.

• **DeHeng has 12 Lawyers in Six Areas on the Chambers 2024 Global Legal Guide List.**

On February 15, 2024, Chambers and Partners, the world's leading legal rating agency, officially released the "Chambers Global Guide 2024" list. With excellent business advantages and professional capabilities, DeHeng has 12 lawyers on the list in 6 fields, including banking and finance.

REVIEWS **LEGALINDUSTRY**

**FEATURED  
CASES**



Easy to **write**, easy to **read**.



# FERRERE

## **FERRERE Asesora a CAF en Préstamo para mejoras en Infraestructura Vial en Uruguay**

FERRERE brindó asesoría a la Corporación Andina de Fomento (CAF) y a CAF Asset Management (CAF-AM) para la concesión de un nuevo préstamo de aproximadamente USD 8 millones al Grupo Vial Oriental Uno. Este financiamiento se destinará a la mejora de la infraestructura vial en Uruguay, específicamente en el proyecto "Circuito 1".

Grupo Vial Oriental Uno, una sociedad anónima controlada por las constructoras Traxpalco S.A., Hernández y González S.A., Minamel S.A. y Welisun S.A., empleará los fondos para realizar obras adicionales en los tramos 1, 6, 7, 8, 10, 11 y 12 del Circuito Vial 1. El objetivo es ampliar y modificar ciertas características de las obras, mejorando así los niveles de servicio y seguridad.

El "Circuito 1" es una iniciativa de participación público-privada (PPP) que busca la reconstrucción y mantenimiento de las rutas 12, 54, 55 y 57 durante un período de 20 años, en colaboración con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO). El equipo de FERRERE, liderado por Sebastián Ramos y Gonzalo Secco, trabajó en la negociación de las modificaciones al contrato PPP y otros documentos relevantes.

Fuente: **FERRERE**.

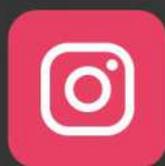
REVIEWS

# LEGALINDUSTRY

Easy to **write**, easy to **read**.



**Follow our social media!**



REVIEWS

# LEGAL INDUSTRY

