

**UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN**

MAESTRÍA Y ESPECIALIZACIÓN EN TRIBUTARIA

TRABAJO FINAL PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE MAGISTER:

**Sujetos obligados por la Ley N° 19.484 a suministrar información de origen financiero a
la Dirección General Impositiva: aportes a una delimitación precisa de las categorías.**

por

Dra. Karina Otero Campodónico

Director de Tesis: Dr. Guillermo Nieves

Montevideo

URUGUAY

2025

Página de Aprobación

El tribunal docente integrado por los abajo firmantes aprueba el Trabajo Final:

Título

.....
.....
.....

Autor/es

.....

Tutor/Coordinador

.....

Posgrado

.....

Puntaje

.....

Tribunal

Profesor.....(nombre y
firma).

Profesor.....(nombre y
firma).

Profesor.....(nombre y
firma).

FECHA.....

RESUMEN

En un contexto internacional donde el intercambio automático de información financiera es una herramienta fundamental en la lucha contra el fraude, la evasión y la elusión fiscal transfronterizas, Uruguay, a través de la promulgación de la Ley N° 19.484 y su Decreto reglamentario N°77/017, ha internalizado el Estándar de Reporte Común (CRS) de la OCDE, que promueve la transparencia fiscal y el intercambio de información entre países. La eficacia de esta herramienta se sustenta en el correcto cumplimiento de ciertas entidades financieras de su deber de proporcionar información financiera relevante a la Administración Tributaria. En el caso de Uruguay, la normativa doméstica, con la finalidad de cumplir con los compromisos internacionales asumidos ha incluido cuatro categorías de entidades obligadas a informar: entidades de intermediación financiera, entidades de custodia, entidades de inversión y entidades de seguros (sólo con relación a ciertos contratos). La precisa determinación y sistematización de las entidades que integran cada categoría prevista en la normativa nacional contribuye a la seguridad jurídica de quienes deben cumplir con la obligación de informar, pero también resulta relevante para la Administración Tributaria como organismo recaudador de los tributos, y permite exponer los eventuales apartamientos en los que podría haberse incurrido en la adopción del Estándar internacional al comparar las definiciones del CRS y la normativa nacional.

Palabras claves:

CRS, Estándar, Entidades financieras, Categorías de entidades financieras obligadas a informar, Ley N°19.484.

TABLA DE CONTENIDO

1.	<u>INTRODUCCIÓN</u>	1
2.	<u>OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN</u>	4
2.1	OBJETIVOS GENERALES	4
2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	4
3.	<u>PREGUNTAS DE LA INVESTIGACIÓN</u>	5
4.	<u>JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN</u>	5
5.	<u>VIABILIDAD</u>	7
6.	<u>ANTECEDENTES HALLADOS</u>	7
7.	<u>METODOLOGÍA</u>	8
7.1.	ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN	8
7.2.	HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN	8
8.	<u>MARCO TEÓRICO</u>	8
8.1.	INSTITUCIÓN FINANCIERA SUJETA A REPORTAR V/S. ENTIDAD FINANCIERA OBLIGADA A INFORMAR	9
8.1.1.	<u>Institución/Entidad ¿equivalentes?</u>	9
8.1.2.	<u>Institución Financiera Sujeta a Reportar en el CRS</u>	11
8.1.3.	<u>Entidad financiera obligada a informar en la Ley N°19.484 y su Decreto reglamentario</u>	13
8.2.	INSTITUCIÓN DE DEPÓSITO Y ENTIDAD DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	17
8.2.1.	<u>Institución de Depósito</u>	17
8.2.2.	<u>Entidad de intermediación financiera</u>	19
8.2.2.1.	Intermediación financiera en el Decreto Ley N°15.322	20
8.2.2.2.	Categorías de Entidades de Intermediación Financiera ... (EIFs)	21
8.2.2.3.	Elenco de EIFs obligadas y Sistema Financiero	27
8.3.	INSTITUCIÓN/ENTIDAD DE DEPÓSITO	30
8.3.1.	<u>Institución de Custodia en el Estándar</u>	30
8.3.2.	<u>Entidad de Custodia en la normativa doméstica</u>	31
8.3.2.1.	Intermediarios de valores	33
8.3.2.2.	Entidades registrantes y de custodia, compensación y liquidación de valores	34
8.3.2.2.1.	Entidades registrantes	34
8.3.2.2.2.	Entidades de custodia, compensación y liquidación de valores	35
8.4.	ENTIDAD DE INVERSIÓN	36
8.4.1.	<u>Entidad de Inversión en el Estándar</u>	36
8.4.2.	<u>Entidad de Inversión en la normativa doméstica</u>	38
8.4.2.1.	Entidades de inversión del “primer tipo”	38
8.4.2.1.1.	De las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFdis) (a.)	40
8.4.2.1.2.	De los fiduciarios financieros (b.)	41
8.4.2.2.	Entidades de inversión del “segundo tipo”	42
8.5.	COMPAÑÍA DE SEGUROS ESPECÍFICA/ ENTIDAD DE SEGURO	43
8.5.1.	<u>Compañía de Seguros Específica</u>	43
8.5.2.	<u>Entidad de Seguro</u>	44

9.	<u>COMPARACIÓN ESTÁNDAR / NORMATIVA DOMÉSTICA</u>	47
9.1.	INSTITUCIONES DE DEPÓSITO /ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	48
9.2.	INSTITUCIÓN DE CUSTODIA / ENTIDAD DE CUSTODIA	49
9.3.	ENTIDAD DE INVERSIÓN	50
9.4.	COMPAÑÍA DE SEGUROS ESPECÍFICA/ ENTIDAD DE SEGURO	51
10.	<u>CASOS DUDOSOS</u>	52
10.1.	FONDOS DE INVERSIÓN	52
10.2.	FIDEICOMISOS	53
10.3.	SOCIEDADES DE INVERSIÓN	54
10.4.	GESTORES DE PORTAFOLIOS Y ASESORES DE INVERSIÓN	55
11.	<u>MODIFICACIONES AL CRS</u>	57
12.	<u>CONCLUSIONES</u>	60
13.	<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	61

SIGLAS Y ABREVIATURAS

BCU	Banco Central del Uruguay
CRS	<i>Common Reporting Standard</i> o Estándar de Reporte Común
DGI	Dirección General Impositiva
EdCs	Entidades de Custodia
EdIs	Entidades de Inversión
EFOIs	Entidades Financieras Obligadas a Informar
EIFs	Entidades de Intermediación Financiera
FdIs	Fondos de Inversión
IDs	Instituciones de Depósito
LMV	Ley de Mercado de Valores
RNMV	Recopilación de Normas del Mercado de Valores
RNRCSF	Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero
SAFdIs	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SSF	Superintendencia de Servicios Financieros

1. INTRODUCCIÓN

En un contexto internacional de crecientes interrelaciones entre organismos especializados y Estados que interoperan con la finalidad de mejorar el cumplimiento tributario internacional evitando y combatiendo el fraude y la evasión fiscal transfronterizos, el intercambio automático de información en materia tributaria, y particularmente de información financiera, se erige en una herramienta eficaz para la consecución de tal fin¹.

Dicha herramienta permite a las Administraciones Tributarias obtener con carácter periódico, información necesaria y no siempre de fácil acceso, para el contralor y la recaudación de los tributos², ello por cuanto la información recibida a través de ese intercambio refiere a cuentas que sus contribuyentes mantienen —con la finalidad o no de evitar el cumplimiento tributario— en instituciones financieras situadas fuera de su país de residencia.

Uruguay no ha escapado a ese contexto, y en cumplimiento de los compromisos internacionalmente asumidos³, adoptó en el año 2017 (no sin particularidades) el Estándar de Reporte Común (“CRS” por sus siglas en inglés —en adelante CRS o Estándar—) para el intercambio automático de información financiera, que fuera aprobado por el Consejo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el 15 de julio de 2014.

¹ Según el INFORME ANUAL DEL FORO GLOBAL 2022 “Subiendo el nivel de la transparencia fiscal”: “Más de 100 jurisdicciones ya intercambian información automáticamente. En 2021 se intercambió automáticamente información sobre más de 111 millones de cuentas financieras, que abarcan un total de activos de casi 11 billones EUR.” En <https://www.oecd.org/tax/transparency/documents/informe-anual-foro-global-2022.pdf>

² Ello ha quedado de manifiesto en la Exposición de Motivos que acompañó el Proyecto Ley (que luego fuera la Ley N°19.484), al indicarse que la obtenida, posibilitará *dotar a la Administración Tributaria de información que permita a la misma gestionar de manera eficaz el sistema tributario nacional*.

³ Materializadas a través de la ratificación por Ley N° 19.428, de 29 de agosto de 2016, de la Convención Multilateral sobre Asistencia Administrativa Mutua en materia fiscal (que entre otros tipos de intercambio de información, establece la posibilidad del intercambio automático de información) abierta a la firma en Estrasburgo el 25 de enero de 1988, suscrita por Uruguay en París, el 1° de junio de 2016, con las Reservas y Declaraciones formuladas por Uruguay; y a través de la adhesión al Acuerdo Multilateral de Autoridades Competentes para el intercambio automático de información financiera (“MCAA” por sus siglas en inglés) celebrado en Berlín el 29 de octubre de 2014, suscrito por Uruguay en Georgia, el 2 de noviembre de 2016.

Es así que el Capítulo I de la Ley N° 19.484, de 5 de enero de 2017, bajo el *nomen juris* de “Informe automático de saldos y rentas de origen financiero a la Administración Tributaria” y su Decreto reglamentario N° 77/017, de 27 de marzo de 2017, constituyen la internalización a nuestro Derecho del referido Estándar. Conjuntamente con la Resolución de la Dirección General Impositiva N° 6396/2017, de 25 de setiembre de 2017, conforman el marco normativo nacional en la temática.

La internalización de las disposiciones de un estándar a la normativa nacional puede presentar ciertas particularidades precisamente por tratarse de definiciones internacionales, que al abarcar situaciones disímiles y con vocación de generalidad, no siempre coinciden con la realidad nacional, lo que puede friccionar su incorporación doméstica; aunado a ello, en la especie además, tales particularidades pueden acentuarse ya que muchas de las definiciones empleadas provienen del mundo de los servicios financieros, por lo cual aun cuando posean regulación normativa, sus características se vinculan con usos o prácticas no siempre fácilmente asequibles para los operadores jurídicos.

En este sentido, la adopción del Estándar, conllevó a que el marco normativo interno debiera prever no solo la definición de la información que sería objeto de intercambio o la forma en que el mismo se efectuaría, sino también, la determinación de una serie de entidades financieras como sujetos obligados a proporcionar dicha información a la Administración. Así, el artículo 1° de la Ley N° 19.484 incluyó como sujetos financieros obligados a informar, cuatro categorías: 1) entidades que realicen actividad de intermediación financiera, 2) las entidades que por cuenta y orden de terceros realicen actividad de custodia, 3) las que también por cuenta y orden de terceros realicen actividad de inversión, y 4) las entidades de seguro con relación a los contratos de seguro, cuando los mismos establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual, y los contratos de renta vitalicia. Estas categorías se corresponderían con las incluidas en el Estándar.

Además de las particularidades anotadas, que hacen que el análisis de tales sujetos obligados se estime de relevancia, es posible señalar del mismo modo, que, si bien este elenco surge de un estándar, lo que naturalmente dificultaría el apartamiento del mismo en cuanto a la inclusión o no de dichos sujetos por normativa nacional, la existencia de matices o modificaciones en su descripción, puede derivar en soluciones que se aparten de las disposiciones internacionales. Lo que a su vez, podría aparejar riesgos de incumplimiento de los compromisos internacionales (vía incumplimiento del Estándar) exponiendo al país a ser identificado por la comunidad internacional como no alineado a los estándares internacionales con la consecuente potencialidad de ser objeto de medidas tributarias defensivas.

Asimismo, vinculado a la descripción del elenco de sujetos obligados, es posible referir que respecto de algunas de las categorías de entidades financieras establecidas (particularmente las indicadas en la normativa interna como de custodia y de inversión), la determinación es hecha conforme a la categoría sin mención taxativa de las entidades que la integrarían, por lo que su inclusión en la obligación de informar puede resultar dudosa en algunos casos. Esta falta de certeza puede conllevar en la práctica, que una entidad financiera considere erróneamente no encontrarse comprendida dentro de las obligaciones de reporte y sea pasible de las sanciones por incumplimiento que prevé la Ley.

Cabe destacar por otra parte que, en forma concomitante a la implementación nacional, a nivel internacional la OCDE —en colaboración con los países del G20—, efectuó una primera revisión integral del CRS en consulta con las jurisdicciones participantes, instituciones financieras y otras partes interesadas. Dichos intercambios dieron como resultado, que en agosto de 2022 el Comité de Asuntos Fiscales de la OCDE aprobara un conjunto de enmiendas al *Common Reporting Standard*, así como las reglas y comentarios del Marco de Informes de Criptoactivos (“CARF” por sus siglas en inglés). Si bien las enmiendas al CRS

no constituyen el objeto del presente, serán referidas en la medida en que algunas de las propuestas se vinculan a las entidades financieras obligadas a reportar⁴.

Todo lo precedente llevó a plantear el siguiente tema de investigación: “***Sujetos obligados por la Ley N° 19.484 a suministrar información de origen financiero a la Dirección General Impositiva: aportes a una delimitación precisa de las categorías***”.

2. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

2.1. OBJETIVOS GENERALES

Confeccionar un documento que sistematice el universo de entidades financieras obligadas a proporcionar información a la Dirección General Impositiva (DGI) al amparo del Capítulo I de la Ley N° 19.484, que sirva como herramienta para el abordaje de situaciones en las que pueda dudarse sobre la inclusión o no de una entidad dentro del elenco de sujetos obligados, pero también que facilite la comparación de las definiciones normativas nacionales con las establecidas en el Estándar (con foco en los eventuales apartamientos del Estándar).

2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Precisar cada una de las categorías que conforman el universo de entidades financieras obligadas a proporcionar información a la DGI al amparo del Capítulo I de la Ley N° 19.484, elaborando un marco teórico que permita profundizar en las características de cada una de las mismas.
- Identificar y delimitar los casos que pueden resultar dudosos, bien sea porque en su conceptualización resulte que no deban remitir información aun cuando se encuentren obligados por la normativa nacional (exceptuados de informar), bien sea porque no

⁴ Así, se ha entendido que corresponde ampliar la definición de Entidad de Inversión para incluir la inversión en Criptoactivos como una actividad que pone a dichas entidades dentro del alcance del CRS; o, se incluye la necesidad de ampliar la definición de Institución de Depósito en Comentarios para cubrir Entidades que simplemente tienen licencia para participar en actividades bancarias, aunque no realizan regularmente una o más actividades bancarias.

corresponde considerarlos obligados (no comprendidos en el presupuesto subjetivo del ámbito de aplicación).

- Contrastar la categorización de las entidades obligadas a proporcionar anualmente información de origen financiero a la DGI con las categorías previstas en el Estándar.

3. PREGUNTAS DE LA INVESTIGACIÓN

- ¿Qué entidades componen las diversas categorías de sujetos obligados a proporcionar información a la DGI al amparo del Capítulo I de la Ley N° 19.484?
- ¿El universo de sujetos obligados en la normativa doméstica se ajusta a las previsiones del estándar internacional?

De las preguntas de investigación se desprenden naturalmente las siguientes preguntas específicas:

- ¿Cuáles son y cómo se integran las categorías que conforman el universo de entidades financieras obligadas a proporcionar información a la DGI al amparo del Capítulo I de la Ley N° 19.484?
- ¿Qué entidades se encuentran exceptuadas de informar y cuáles no quedan comprendidas en el presupuesto subjetivo del ámbito de aplicación?
- ¿Es coincidente la categorización de las entidades obligadas a proporcionar anualmente información de origen financiero a la DGI y la efectuada en el Estándar?

4. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El Capítulo I de la Ley N° 19.484, estableció respecto de cuatro categorías de entidades financieras residentes y de las sucursales situadas en el país de entidades financieras no

residentes, el deber/obligación⁵ de proporcionar anualmente, información de origen financiero a la DGI.

El elenco de estos sujetos ha sido detallado en el Decreto N° 77/017, enunciando a una serie de entidades cuyo punto de coincidencia es la virtualidad de poseer información financiera de relevancia tributaria y de encuadrar en alguna de las categorías previstas en la Ley.

Es de destacar que la circunstancia de que se hayan establecido categorías de entidades cuya conformación en el plano fáctico dependa en algunos casos de que las mismas se encuentren comprendidas a su vez en las previsiones de otra Ley, pero también, de que revistan o no ciertas características (no acotadas a su inclusión en otra disposición), puede dar como resultado la existencia de “zonas grises” que imponen una tarea interpretativa más desafiante para develar si una entidad es o no obligada por los preceptos de la Ley N° 19.484 y su decreto reglamentario.

En este sentido, el abordaje de las cuestiones que rodean la inclusión o no de una entidad financiera como sujeto obligado a informar, se entiende relevante no solo para la Administración Tributaria como organismo recaudador de los tributos (o desde una perspectiva nacional, para el correcto cumplimiento de los compromisos internacionales), sino también para los propios sujetos compelidos al cumplimiento y para los titulares de la información. Esto, porque como toda norma que impone una conducta dada, choca (legítimamente o no) con el principio de libertad y es allí donde la necesidad de certeza adquiere especial trascendencia⁶.

⁵ La normativa aplicable -legal y reglamentaria-, refieren tanto al deber de las entidades financieras como a su consideración como sujetos obligados. Si bien se atiende, la posición jurídica en que se colocan a las entidades frente a la Administración se corresponde con una posición jurídica subjetiva de deber en el sentido que mencionan García de Enterría y Fernández en su Curso de Derecho Administrativo de 1982: “El deber, al igual que la obligación, implica un “comportamiento positivo o negativo que se impone a un sujeto en consideración a intereses que no son los suyos propios, sino los de otro sujeto distinto o los generales de la colectividad.” (citados por Vázquez, 2011, p. 312). Según Vázquez (2011, p. 312): “El deber en sentido estricto tiene su origen directamente en la norma y no en una relación o negocio jurídico concreto; por tanto, frente al gravado por un deber no existe un sujeto titular de un derecho subjetivo.”

⁶ Además debe tenerse en consideración que la sanción de la Ley N° 19.484 importó en cierta medida, un quiebre en la oponibilidad a la Administración Tributaria del secreto profesional/bancario. En tal sentido, es dable destacar, que si bien

La eventual falta de seguridad jurídica al momento de considerar una entidad financiera obligada o no por las disposiciones domésticas en materia de reporte, puede acarrear, no solo la imposición de sanción para la entidad omisa, sino también conllevar la pérdida de información fiscalmente relevante para la Administración.

Ingresa entonces en el análisis de las entidades financieras obligadas por lo dispuesto en el Capítulo primero de la Ley N° 19.484, con énfasis en las particularidades —si es que las hay más allá de las terminológicas—, que la legislación doméstica presenta sobre el punto respecto del “CRS”, pretende contribuir a la certeza jurídica de las entidades financieras que ingresan en alguna de las categorías previstas por la normativa nacional. Lo anterior, es independiente de que *a posteriori*, se encuentren en efecto obligadas a suministrar información de origen financiero a la DGI, o de que solo se encuentren obligadas a cumplir con deberes formales sin remitir información financiera alguna.

5. VIABILIDAD

Es posible llevar adelante la investigación propuesta dada la accesibilidad a la información técnica, tanto en lo que refiere al Estándar Internacional a través de las diversas publicaciones de la OCDE, como en lo que se vincula a la caracterización teórica de las diversas entidades obligadas. Contribuye asimismo a la viabilidad del presente, la previa aproximación a las generalidades del Estándar y de la normativa nacional por razones laborales.

6. ANTECEDENTES HALLADOS

Si bien de la bibliografía consultada se han relevado trabajos vinculados a la presente investigación, su objeto de análisis se centra en el intercambio automático de información, sin

como se señaló precedentemente el intercambio automático de información de origen financiero se presenta como una herramienta de mejora del cumplimiento fiscal internacional para todas aquellas jurisdicciones intercambiantes, en el caso de nuestro país además, la obtención de dicha información no se ciñe solamente a la que proporcionan otras jurisdicciones en virtud del intercambio automático, sino a la que directamente le reportan los sujetos obligados respecto de las cuentas que mantienen de residentes uruguayos.

ahondar en el universo de entidades obligadas, su precisa delimitación o la comparación de las previsiones domésticas con las del Estándar.

7. METODOLOGÍA

7.1. ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN

En función de los objetivos planteados, la investigación a desarrollarse tendrá las siguientes características y alcance:

- **Tipo de investigación:** Exploratoria y descriptiva/comparativo
- **Diseño de la investigación:** no experimental
- **Enfoque:** Cualitativo
- **Fuentes:** documentos, doctrina, normativa
- **Técnicas:**
 - i) **De recolección de la información:**
 - **Investigación documental**
 - **Bibliográficas**
 - **Hemerográficas**
 - **Legislativas**
 - ii) **De análisis de información:**
 - **Lectura/análisis documental**
 - **Hermenéutica**

7.2. HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

Por tratarse de un estudio cualitativo, no se planteará hipótesis de investigación.

8. MARCO TEÓRICO

Como se explicita en el Prefacio al “Estándar para el intercambio automático de información sobre cuentas financieras”, el CRS:

... insta a las jurisdicciones a obtener información sobre sus instituciones financieras e [y] a intercambiar automáticamente esta información con otras jurisdicciones anualmente. Define el tipo de información financiera que se debe intercambiar, las instituciones financieras llamadas a transmitir dicha información, los distintos tipos de cuentas, los contribuyentes implicados, así como los procedimientos de diligencia común razonables que las instituciones financieras deben seguir.⁷

Así, frente a la posibilidad —relativamente sencilla— de que cualquier sujeto pueda mantener o disponer de sus fondos a través de instituciones financieras fuera de su país de residencia,

⁷ Prefacio al “Estándar para el intercambio automático de información sobre cuentas financieras, Segunda edición” en <https://www.oecd.org/tax/estandar-para-el-intercambio-automatico-de-informacion-sobre-cuentas-financieras-segunda-edicion-9789264268074-es.htm>

evitando en muchos casos el cumplimiento de sus obligaciones fiscales, no solo se intensifica la necesidad de cooperación internacional entre las Administraciones Tributarias, sino, antes bien que ello, justifica la necesidad de obtener de dichas instituciones a nivel doméstico la información pertinente.

Para lograr la efectividad de lo anterior, es menester en primer término, definir de manera cuidadosa, la elección de las instituciones que puedan contar con información financiera fiscalmente relevante y, en segundo término, obligar a dichas instituciones a proporcionar la misma.

La falta de precisión en la definición del alcance del universo de instituciones obligadas, puede resultar o bien en la fuga de información relevante si el mismo es demasiado acotado, vulnerando así la finalidad de este tipo de herramientas, o bien puede implicar, en una definición demasiado amplia, la obtención de información sin relevancia o reiterativa de otra ya obtenida. Se generarían así innecesarios costos de gestión a entidades que podrían no haber quedado abarcadas en la obligación si se hubiera efectuado una selección adecuada, pero también, una mala utilización de los recursos que eventualmente destinen las Administraciones Tributarias al análisis de información inútil.

8.1. INSTITUCIÓN FINANCIERA SUJETA A REPORTAR VS. ENTIDAD FINANCIERA OBLIGADA A INFORMAR

8.1.1. Institución/Entidad ¿equivalentes?

Una primera precisión que se impone efectuar, es la que se vincula con el término “Entidad” utilizado en nuestra normativa en lugar del de “Institución” que emplea el Estándar, puesto que más allá de que en su uso habitual estos términos se empleen como sinónimos⁸, también cabe (en líneas generales) entenderlos de esa manera si se analizan las conceptualizaciones plasmadas tanto en la legislación doméstica como en el CRS.

⁸ La RAE así los considera en ciertas acepciones de estas palabras.

A este respecto, el Estándar al delimitar a cada una de las instituciones financieras que son pasibles de encontrarse sujetas a reportar, las define comenzando con el giro: “significa toda Entidad...”⁹ para continuar estableciendo sus características específicas, de lo cual se deriva que a efectos del Estándar las Instituciones sujetas a reportar son en definitiva Entidades.

Sin perjuicio de lo precedente, debe señalarse que el contenido y el alcance asignados al vocablo “entidad” en el instrumento internacional y en la normativa doméstica, también coinciden. Así, en el CRS se establece que “El término «**Entidad**» significa una persona jurídica o una figura jurídica como, por ejemplo, una sociedad, una asociación, un fideicomiso o una fundación.”¹⁰, en tanto que en la Ley N°19.484, el concepto de entidad, establecido por remisión¹¹ al artículo 22¹² de dicha ley, refiere a: “...una persona jurídica, un fideicomiso, un fondo de inversión o cualquier otro patrimonio de afectación o estructura jurídica.”, esto es, en ambas definiciones específicamente se conceptualiza a la entidad como una persona jurídica o, de manera más genérica, como una figura o estructura jurídica.

En este punto corresponde efectuar una aclaración, puesto que en la normativa doméstica, el inciso final del artículo 3° del Decreto N° 77/017, dispone que:

Las personas físicas que revistan la calidad de entidades financieras, sólo estarán obligadas a brindar la información a que refiere el artículo 16 cuando la persona sujeta a comunicación de información sea una persona física, jurídica u otra entidad residente en la República.

A este respecto, si bien podría ser discutible si el hecho de que las personas físicas sean consideradas entidades financieras, constituye o no¹³ un apartamiento del Estándar (que sólo comprende entidades jurídicas¹⁴), tal discusión, puede considerarse perimida a partir de la

⁹ Sección VIII, apartado A “Institución Financiera Sujeta a Reportar”, numerales 4., 5., 6., y 8.

¹⁰ Sección VIII, apartado E “Otras Definiciones”, numeral 3.

¹¹ El inciso final del artículo 1° de la Ley N° 19.484, con la modificación introducida por el artículo 320° de la Ley N° 19.996, establece que “A los efectos del presente Capítulo el término entidad se entenderá de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 de la presente ley.”

¹² El artículo 22° no se encuentra dentro del Capítulo I de la Ley N° 19.484, sino que está ubicado en el Capítulo II dedicado a la regulación de los Beneficiarios Finales

¹³ Ello, aun cuando el alcance del referido inciso final del artículo 3°, desplegara efectos únicamente en el ámbito doméstico, no siendo la información proporcionada, pasible de ser intercambiada automáticamente.

¹⁴ “Ejemplo nº 6 (Corredor persona física): El corredor B, una persona física cuya actividad principal consiste en prestar servicios de asesoramiento a los clientes, goza de un poder discrecional para gestionar los activos de sus clientes y hace uso de los servicios de una entidad para realizar y ejecutar operaciones por cuenta de sus clientes. B presta sus servicios a E, una

remisión al concepto de entidad del artículo 22° de la Ley N°19.484 (*supra* notas 11 y 12). En efecto, con la modificación introducida por el artículo 320° de la Ley N°19.996 puede entenderse que operó la derogación tácita de la disposición reglamentaria, por sobrevenir una norma posterior de mayor jerarquía que establece un concepto de entidad al que no se ciñe la norma reglamentaria anterior.

8.1.2. Institución Financiera Sujeta a Reportar en el CRS

De las nueve Secciones en que se divide el Estándar, se destina la Sección VIII a definir los términos y expresiones empleados en el mismo, reservando el apartado “A” de dicha Sección al concepto de “Institución Financiera Sujeta a Reportar”. Así, el numeral 1 del referido apartado, establece que: “1. La expresión «Institución Financiera Sujeta a Reportar» significa toda Institución Financiera de una Jurisdicción Participante que no sea una Institución Financiera No Sujeta a Reportar.”

Esto es, para el CRS la sujeción a reportar recae sobre instituciones que cumplan dos condiciones simultáneas:

- 1- Ser una institución financiera de una Jurisdicción Participante y
- 2- que dicha institución no sea una Institución Financiera No Sujeta a Reportar.

Desagregando el primer atributo, el apartado A, en su numeral 2 define Institución financiera de una Jurisdicción Participante como:

(i) toda Institución Financiera residente en una Jurisdicción Participante, con exclusión de las sucursales de dicha Institución ubicadas fuera de la Jurisdicción Participante, y (ii) toda sucursal de una Institución Financiera no residente en una Jurisdicción Participante, cuando dicha sucursal esté ubicada en esa Jurisdicción Participante.

La conceptualización hecha en el referido numeral 2, debe complementarse con lo que resulta de los Comentarios a la Sección VIII, en los que se establece qué es Jurisdicción

sociedad de capital, en calidad de asesor de inversiones y gestor de fondos. E ha obtenido al menos el 50% de sus ingresos brutos durante los últimos tres años debido a una actividad de inversión, reinversión o negociación de Activos Financieros. En la medida en que B es una persona física, con independencia de que su actividad principal consista en actividades asociadas a operaciones de inversión, B no es una Entidad de Inversión con arreglo a lo dispuesto en el subapartado A(6)(a), así como tampoco lo es E en virtud del subapartado A(6)(b) al estar E gestionada por B, una persona física.” CRS Comentarios a la Sección VIII, p. 179

Participante¹⁵ y cuál es el concepto de residencia a estos efectos. Así, se indica por un lado que Jurisdicción Participante es aquella que implementó el CRS, y por otro, que una Institución Financiera tendrá el carácter de residente en una Jurisdicción Participante, cuando dicha Jurisdicción pueda exigir el cumplimiento de las obligaciones de reporte, por estar la Institución sometida a la soberanía y competencias de dicha Jurisdicción Participante, aclarándose que:

En líneas generales, cuando una Institución Financiera es residente a efectos fiscales en una Jurisdicción Participante, está sometida a la soberanía y competencias de dicha Jurisdicción y constituye, así pues, una Institución Financiera de una Jurisdicción Participante.¹⁶

Tratándose entonces de una institución financiera que cumple con ser residente de una jurisdicción participante, o ser una sucursal¹⁷ en una jurisdicción participante de una institución no residente, para que pueda considerársela sujeta a reporte en los términos del Estándar debe aún cumplir con la segunda condición, esto es, no ser una institución financiera no sujeta a reportar.

Las instituciones financieras listadas en el Estándar como no sujetas a reportar son entidades que por su institucionalidad o por su funcionamiento revisten un bajo riesgo de que sean utilizadas para evitar el cumplimiento de obligaciones tributarias.¹⁸

¹⁵ En sentido coincidente, pero dentro del apartado D “Cuenta Reportable”, la definición de Jurisdicción Participante se encuentra en la Sección VIII, especificándose que: “5. La expresión **«Jurisdicción Participante»** significa una jurisdicción (i) con la que exista un acuerdo en vigor con base en el cual reportará la información especificada en la Sección I, y (ii) que esté identificada en una lista publicada.”

¹⁶ A este respecto debe precisarse que no en todos los supuestos se asimilará la condición de residente fiscal de una jurisdicción participante a la condición de ser institución financiera de una Jurisdicción Participante, así el caso más evidente es el de las sucursales ya referido, pero también el de las entidades transparentes, de los fideicomisos o aún situaciones de doble residencia.

¹⁷ “...una unidad, negocio u oficina de una Institución Financiera que tiene la consideración de sucursal en virtud del régimen regulatorio de una jurisdicción, o que se rige por la normativa interna de una jurisdicción en cuanto entidad independiente de otras oficinas, unidades o sucursales de la citada Institución.” Sub apartado A (6) de los Comentarios a la Sección VIII pág. 173.

¹⁸ Apartado B – Institución Financiera No Sujeta a Reportar

El subapartado B(1) menciona las diversas categorías de Instituciones Financieras No Sujetas a Reportar (esto es, Instituciones Financieras eximidas de la obligación de reporte). La expresión «Institución Financiera No Sujeta a Reportar» significa toda Institución Financiera que sea:

a) un Organismo público, una Organización Internacional o un Banco Central, hecha salvedad de un pago derivado de una obligación que traiga causa de actividades comerciales como las desarrolladas por una Compañía de Seguros específica, una Institución de Custodia o una Institución de Depósito;

Ahora bien, establecido que el Estándar impone la obligación de reporte a aquellas instituciones financieras de una jurisdicción participante (y a las sucursales de instituciones financieras no residentes situadas en una jurisdicción participante) que no sean una institución financiera no sujeta a reportar, ¿a qué refiere el Estándar con Instituciones Financieras?

Según el numeral 3. del apartado A de la Sección VIII, “La expresión «**Institución Financiera**» significa una Institución de Custodia, una Institución de Depósito, una Entidad de Inversión o una Compañía de Seguros Específica.”, siendo cada una de ellas precisada en los numerales 4., 5., 6. y 8. del apartado A referido, como más adelante se analizará, ya que su definición, delimitación y comparación con la internalización hecha en nuestro país, constituye el objeto del presente estudio.

8.1.3. Entidad financiera obligada a informar en la Ley N°19.484 y su Decreto reglamentario

Corresponde ahora examinar el concepto de Entidad financiera obligada a informar establecido en nuestro país.

El inciso primero del artículo 1° de la Ley N° 19.484, establece la obligación de informar de las entidades financieras residentes en la República y de las sucursales situadas en el país de entidades financieras no residentes, en relación con cuentas mantenidas por personas físicas, jurídicas u otras entidades que configuren residencia fiscal en otro país o jurisdicción; en tanto que el artículo 2° establece igual obligación a las entidades financieras residentes en la República y a las sucursales situadas en el país de entidades financieras no residentes pero

b) un Fondo de jubilación de amplia participación; un Fondo de jubilación de reducida participación; un Fondo de pensiones de un Organismo Público, de una Organización Internacional o de un Banco Central, o un Emisor de tarjetas de crédito calificado;

c) cualquier otra Entidad cuya utilización como cauce para evadir impuestos presente un bajo riesgo, que posea características fundamentalmente similares a las de las Entidades contempladas en los subapartados B(1)(a) y (b), y que la legislación nacional califique de y regule como Institución Financiera No Sujeta a Reportar, siempre que la condición de dicha Entidad en cuanto Institución Financiera No Sujeta a Reportar no contravenga o infrinja los objetivos del ECR;

d) un Vehículo de Inversión Colectiva Exento, o

e) un fideicomiso, en la medida en que el fiduciario del mismo sea una Institución Financiera Sujeta a Reportar y reporte toda la información que ha de comunicarse en virtud de la Sección I con respecto a todas las Cuentas Reportables del fideicomiso.

respecto de las cuentas que sean mantenidas por personas físicas, jurídicas u otras entidades residentes en la República.

Lo dispuesto por los artículos 1° y 2° de nuestra Ley, sigue la misma línea del Estándar en tanto abarca a aquellas entidades que son residentes fiscales¹⁹, así como a las sucursales de las entidades no residentes.

En el caso de la normativa doméstica, no se pasa por el primer “tamiz” de establecer a las instituciones financieras obligadas a informar en función de que sean entidades de jurisdicciones participantes como lo hace el CRS, sino que directamente se designa a tales, en tanto revistan la calidad de residentes fiscales en nuestro país o sean sucursales en Uruguay de entidades no residentes. Esto también resulta en línea con las previsiones del Estándar, desde que éste, como es evidente, tiene vocación de generalidad, en tanto que la normativa nacional regula de forma directa a los sujetos obligados en nuestro país.

Cabe señalar, que el artículo 1° de la Ley también comprende dos casos especiales de entidades que se consideran entidades financieras obligadas a informar (EFOIs) aun cuando no sean residentes fiscales en nuestro país, es el caso de los fideicomisos reputados entidad financiera por el país o jurisdicción de su residencia, pero que poseen uno o más de sus fiduciarios residentes a efectos fiscales en Uruguay (con excepciones²⁰) y el de las entidades financieras transparentes a los efectos tributarios o entidades no sometidas a tributación, que no deban informar en ningún otro país o jurisdicción, siempre que tengan en Uruguay su sede de dirección, sede de dirección efectiva, o se encuentren sometidas a la supervisión financiera del Banco Central del Uruguay (BCU).

Por otra parte, también debe destacarse que aun cuando no opere con una función de “tamiz” de las entidades financieras, como sucede en el Estándar, el concepto de jurisdicción

¹⁹ De acuerdo con el artículo 5° de la Ley, el concepto de residencia para las entidades obligadas está dado por remisión al artículo 13° del Título 4 del Texto Ordenado 1996 - actualmente artículo 3° del Título 4 del Texto Ordenado 2023-.

²⁰ “...excepto cuando hubieran suministrado la información a que refiere el presente artículo a dicho país o jurisdicción y existiera con estos un convenio internacional vigente en materia de intercambio de información con fines tributarios.”

participante se encuentra definido en el inciso segundo del artículo 16° del Decreto N°77/017 como “...todo país o jurisdicción adherente al Acuerdo Multilateral de Autoridades Competentes para el Intercambio Automático de Información sobre Cuentas Financieras.”

Ahora bien, el segundo requisito que establece el Estándar para considerar a una Institución Financiera como sujeta a reportar, según lo ya referido, es que además de ser una institución financiera de una Jurisdicción Participante no debe ser una Institución Financiera No Sujeta a Reportar. Este segundo requisito no se encuentra establecido como condicionante en las disposiciones domésticas, puesto que nuestra normativa establece y define cada una de las categorías de EFOIs de manera directa, sin sujetarlas a que no sean una entidad financiera no obligada a informar.

Así, el inciso cuarto del artículo 1° de la Ley dispone que:

Se entenderá por entidades financieras obligadas a informar:

A) Las que realicen actividad de intermediación financiera.

B) Todas aquellas entidades que realicen actividad de custodia o de inversión por cuenta y orden de terceros, aun cuando no estén bajo la supervisión del Banco Central del Uruguay.

Dichas entidades estarán obligadas a informar aun en el caso que sean administradas por otra entidad financiera obligada a informar.

C) Las entidades de seguro, con relación a los contratos de seguro, cuando los mismos establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual, y los contratos de renta vitalicia.

El inciso mencionado y el siguiente, incluyen también los dos casos especiales de entidades financieras (fideicomisos y entidades transparentes) que la Ley considera obligadas a informar aun cuando no sean residentes en nuestro país.

Por su parte, el artículo 3° del Decreto establece que son entidades financieras obligadas a informar las entidades de intermediación financiera, entidades de custodia, entidades de inversión, y las entidades de Seguros.

De lo precedente puede apreciarse que la definición que el Decreto realiza en su artículo 3° de EFOIs, es en realidad coincidente con lo que el Estándar define como Instituciones Financieras.

Sin embargo, aunque la definición de EFOIs de la normativa doméstica no se corresponda con la de Instituciones Financieras Sujetas a Reportar del Estándar, sino con su definición de Instituciones Financieras, tal “discrepancia” se ve matizada con las disposiciones contenidas en los artículos 5° y 5° BIS del Decreto N°77/017, ya que el primero establece la nómina de las Entidades Financieras no obligadas a informar²¹; en tanto que el segundo (agregado por el artículo 3° del Decreto N°243/018 de 13/08/2018), establece una definición de Entidades Financieras, expresando que se consideran entidades financieras las entidades descriptas en los artículos 3° y 5°.

Entonces, en la normativa nacional son **Entidades Financieras**, las entidades financieras no obligadas a informar (artículo 5° del Decreto N°77/017) y las EFOIs (artículo 3° del Decreto N°77/017) estando estas últimas, categorizadas directamente y no de manera residual por no ser una entidad financiera no obligada a informar (aunque estas sean también listadas en la norma reglamentaria).

²¹ El artículo 5° establece: “Entidades Financieras no obligadas a informar. - No estarán obligadas a informar:

1. las entidades estatales, salvo las que desarrollan actividades del dominio comercial e industrial del Estado;
2. las organizaciones internacionales, incluidas las agencias u organismos pertenecientes en su totalidad a dichas organizaciones. Esta categoría incluye toda organización intergubernamental, incluida una organización supranacional, que:
 - a. esté compuesta principalmente de gobiernos;
 - b. tenga en vigor un acuerdo sede o un acuerdo similar con la República; y
 - c. cuyos ingresos no beneficien a particulares.
3. las administradoras de fondos de ahorro previsional (AFAP) regidas por la Ley N°16.713 de 3 de setiembre de 1995, y modificativas;
4. (*)
5. las instituciones de seguridad social;
6. las entidades administradoras de tarjetas de crédito, entendiéndose por tales a las entidades financieras que cumplan con los siguientes criterios:
 - a. se considere entidad financiera exclusivamente por tratarse de un emisor de tarjetas de crédito que acepta depósitos solo cuando un cliente efectúa un pago cuyo importe excede del saldo pendiente de pago en la tarjeta, y dicho pago en exceso no sea inmediatamente devuelto al cliente, y
 - b. a partir del 1° de enero de 2017, la entidad financiera implemente políticas y procedimientos que impidan que un cliente efectúe pagos anticipados que excedan de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta mil), o bien que garanticen que todo sobrepago por parte del cliente que exceda de USD 50.000 (dólares estadounidenses cincuenta mil) sea reembolsado al cliente en un plazo de 60 (sesenta) días, aplicando en cada caso las reglas especiales de debida diligencia dispuestas en el presente Decreto para la acumulación de saldos de cuenta (artículo 40). A tal fin, el sobrepago de un cliente excluye saldos acreedores imputables a cargos o gastos protestados, pero incluye saldos acreedores derivados de la devolución de mercancías.
7. los fideicomisos y los fondos de inversión, en la medida en que la fiduciaria o la sociedad administradora de fondos de inversión sea una entidad financiera a que se refiere el artículo 3° del presente Decreto, y comunique toda la información con respecto de las cuentas financieras sujetas a comunicación de información del fideicomiso o del fondo de inversión.”

Nuevamente, estos “apartamientos” de la norma doméstica respecto del Estándar resultarían más aparentes que reales, desde que si bien la norma doméstica partiría de un supuesto más amplio de EFOIs, coincidente *a priori* con la categoría general del Estándar de Instituciones Financieras, en ambos casos, deberá desconsiderarse como entidades obligadas a aquellas que el Estándar en un caso (en forma previa a la determinación de las entidades sujetas a reporte) y la Ley y el Decreto en el otro (como exclusión al margen de las entidades obligadas) definan como Entidades Financieras no obligadas a Informar o como Instituciones Financieras No Sujetas a Reporte. Esto implica que el alcance y la importancia del “apartamento” dependerá de la coincidencia o no de las categorías de las instituciones financieras del Estándar con las categorías de las EFOIs que son especificadas en el Decreto, aunque también incidirá el elenco de entidades financieras no obligadas a informar.

8.2. INSTITUCIÓN DE DEPÓSITO Y ENTIDAD DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

8.2.1. Institución de Depósito

Entre las Instituciones Financieras que identifica el Estándar pasibles de reportar, se establece respecto de la *Institución de Depósito* que: “significa toda Entidad que acepta depósitos en el marco habitual de su actividad bancaria o similar.”²²

De acuerdo a lo precedente, la caracterización de estas Instituciones es efectuada en función de la actividad que desarrollan, esto es, de que acepten depósitos, pero siempre que ello sea en el marco habitual de su actividad bancaria o similar; tal condicionamiento permite descartar como instituciones obligadas, por ejemplo, a aquellas que reciben depósitos de manera ocasional.

De la definición del Estándar pueden extraerse como elementos:

²² Subapartado A) (5) de la Sección VIII de Definiciones.

1) **Aceptación de depósitos:** aunque no se define a los depósitos (se trata de un concepto proveniente del mundo de los servicios financieros²³), se define a la Cuenta de Depósito como:

...toda cuenta comercial, cuenta corriente, cuenta de ahorro, cuenta a plazo, cuenta de aportación definida u otra cuenta representada por un certificado de depósito, de ahorro, de inversión, de deuda o cualquier instrumento similar, abierta en una Institución Financiera con motivo de su actividad bancaria habitual o análoga. Las Cuentas de Depósito comprenden también las cuantías de titularidad de compañías de seguros al amparo de un contrato de inversión garantizada o un acuerdo similar para el pago o abono de intereses sobre las mismas.

2) **Habitualidad:** la aceptación de los depósitos debe realizarse en el *marco habitual* de la actividad bancaria o similar, de ello, se infiere la idea de frecuencia, en contraposición a la posibilidad de comprender operaciones de depósito de manera excepcional, eventuales o aisladas.

3) **Desarrollo de actividad bancaria o similar:** En los Comentarios²⁴, se precisa el término “actividad bancaria o similar”, atándolo nuevamente a la habitualidad, pero también, a “la relación con los clientes”, lo que en cierta forma introduce, la noción de profesionalidad.

A ese respecto se indica que:

Se entiende que una Entidad desarrolla una «actividad bancaria o similar» cuando, en el marco habitual de su actividad y relación con los clientes, la Entidad acepta depósitos u otras inversiones de fondos similares y desempeña regularmente una o varias de las actividades siguientes:

- a) concede préstamos personales, préstamos hipotecarios, préstamos a empresas u otros tipos de financiación y ampliaciones de crédito;
- b) compra, vende, descuenta o negocia cuentas deudoras, obligaciones a plazo, pagarés, órdenes de pago, cheques, letras de cambio, aceptaciones u otros títulos de deuda;
- c) emite créditos documentarios y negocia órdenes de pago expedidas a la orden;
- d) proporciona servicios fiduciarios;
- e) financia operaciones de divisas, o
- f) celebra, compra o cede contratos de arrendamiento financiero o activos arrendados.”

Entonces, para considerar que una entidad desarrolla actividad bancaria o similar, no sería suficiente con el desarrollo de la actividad de aceptación de depósitos, sino que requeriría

²³ Rodríguez y López (2024, p.268), indican que “El depósito es la operación que proporciona a los bancos los fondos necesarios para desarrollar su actividad en el mercado de crédito. Los bancos emplean los fondos depositados por la clientela para dar préstamos.”

²⁴ Párrafos 13 y 14 de los Comentarios a la Sección VIII p. 175

también que desempeñe con regularidad alguna o algunas de las actividades referidas precedentemente²⁵.

Por último se mencionan en los Comentarios algunas instituciones que si bien *a priori* quedarían por su forma incluidas en la consideración de Instituciones de Depósito (IDs), en realidad su mención termina siendo ejemplificante, ya que de todos modos debe acudir a una valoración sustancial para su categorización como Institución de Depósito, considerando la naturaleza de las actividades desarrolladas.²⁶

8.2.2. Entidad de intermediación financiera

El inciso cuarto del artículo 1° de la Ley N°19.484 establece que se consideran entidades financieras obligadas a informar: “A) Las que realicen actividad de intermediación financiera”, en tanto que la norma reglamentaria indica que:

Artículo 3. Entidades Financieras obligadas a informar.- Son entidades financieras obligadas a informar:

1. Entidades de intermediación financiera.- Las entidades de intermediación financiera comprendidas en el régimen del Decreto - Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982 y sus leyes modificativas, N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992 y N° 17.613 de 27 de diciembre de 2002.

La conceptualización de esta categoría de entidades obligadas a nivel legal, se efectúa al igual que lo hace el Estándar, en función de la actividad desarrollada por la entidad (en un caso, por la aceptación de depósitos en el desarrollo habitual de su actividad bancaria o similar, en el otro, por el desarrollo de actividad de intermediación financiera); sin embargo, a nivel reglamentario se determina su condición de entidad obligada en función de encontrarse comprendida en el régimen de otra norma.

Ahora bien, para establecer si la diferencia (en el instrumento internacional y en la normativa doméstica) respecto de esta categoría de entidades obligadas, es meramente nominativa o es

²⁵ Así se aclara que: “Se entiende que una Entidad no desarrolla una actividad bancaria o similar cuando acepta únicamente depósitos de personas a título de garantía o valor negociable en el contexto de una venta o arrendamiento de bienes, o con motivo de un acuerdo de financiación análogo entre dicha Entidad y el titular del depósito en aquélla.” Aunque esta exclusión, también puede compartir su justificación con el objeto y las operaciones a las que se vinculan esos únicos depósitos.

²⁶ “Las cajas de ahorro, los bancos comerciales, las sociedades mutuas de ahorro y préstamo y las uniones o cooperativas de crédito se considerarán, generalmente, Instituciones de Depósito. Sin embargo, el hecho de determinar si una Entidad desarrolla una actividad bancaria o similar deberá realizarse atendiendo a la naturaleza de las actividades reales de la misma.”

también sustancial, corresponde acudir a las disposiciones del Decreto Ley N°15.322 y sus normas modificativas.

8.2.2.1. Intermediación financiera en el Decreto Ley N°15.322

El inciso primero del artículo 1° y el inciso primero del artículo 2° del Decreto Ley N°15.322, establecen alcance subjetivo del régimen previsto por dicho Decreto Ley, así la primera de esas disposiciones sujeta a ese régimen a toda persona pública no estatal o privada que realice intermediación financiera, haciendo lo propio el inciso primero del artículo 2° respecto de las instituciones estatales que, por la índole de sus operaciones, queden también comprendidas en sus disposiciones.

Si solo nos quedáramos en este punto, el Decreto N° 77/017 estaría incurriendo en una suerte de tautología al establecer como sujetos obligados a las EIFs comprendidas en las disposiciones del Decreto Ley N°15.322, ya que esta norma a su vez establece que quedan comprendidas en sus disposiciones las personas públicas no estatales o privadas y las instituciones estatales que realicen intermediación financiera.

Esa “referencia circular” inmediatamente se rompe, con la definición provista por el inciso segundo del artículo 1° del Decreto Ley N°15.322 en cuanto establece que: “A los efectos de esta ley, se considera intermediación financiera la realización habitual y profesional de operaciones de intermediación o mediación entre la oferta y la demanda de títulos valores, dinero o metales preciosos.”

Dado que el artículo 1° de la Ley N°19.484 establece como entidades obligadas a las que realicen actividad de intermediación financiera, la definición precedente resulta relevante a efectos de su comparación con la brindada por el Estándar para las IDs, ello sin perjuicio por supuesto, de la necesidad —impuesta por el artículo 3° numeral 1. del Decreto N° 77/017— de identificar, asimismo, cuáles son las entidades que se encuentran comprendidas en el régimen del Decreto Ley N° 15.322.

De la definición legal de intermediación financiera, Olivera (2021, p. 12 a 15) identifica como elementos: 1) la intermediación o mediación²⁷; 2) la habitualidad y profesionalidad²⁸; 3) la oferta y demanda²⁹; y, 4) los instrumentos financieros³⁰. A estos elementos, el autor añade el crédito, que subyace al concepto de intermediación financiera del Decreto Ley N° 15.322, permitiendo la exclusión de aquellas operaciones de intermediación o mediación financiera en los que la contraprestación es simultánea en el tiempo respecto de la transferencia de los instrumentos financieros. El crédito determina, por ejemplo, que la actividad de las casas de cambio no se encuentre abarcada en la definición legal.³¹

8.2.2.2. Categorías de Entidades de Intermediación Financiera (EIFs)

Si bien el concepto de intermediación financiera dado por el Decreto Ley N° 15.322, es útil a los efectos de desentrañar el alcance de la referencia efectuada por la Ley N°19.484 a dicha categoría de entidades financieras (y consecuentemente será útil en la comparación con las IDs del Estándar), debe aún especificarse, porque así lo requiere el Decreto N° 77/017, cuáles son las EIFs comprendidas en el régimen del Decreto- Ley N° 15.322 y sus leyes modificativas. A tal fin, es dable acudir a las disposiciones de la Recopilación de Normas de

²⁷ La primera “significa la realización de operaciones en las cuales el agente financiero actúa directamente y en nombre propio, comprando, vendiendo, prestando, etc.”; en tanto que la mediación, “abarca a aquellas operaciones en las que la empresa se limita simplemente a poner en contacto a dos contratantes, o asume una obligación eventual o accesorio (otorgamiento de avales y garantías).”

²⁸ “Habitualidad es la reiteración, en forma más o menos constante y prolongada, de actos de igual especie y naturaleza. La profesionalidad, según afirma el profesor español Joaquín Garrigues, involucra además del ejercicio habitual de una determinada actividad, otras notas tales como la explotación conforme a un plan, el ánimo de lucro y la exteriorización.”

²⁹ “El concepto de oferta empleado por la ley hace referencia a aquel sector del mercado que está dispuesto a desprenderse de determinados bienes a título oneroso (en este caso títulos valores, dinero o metales preciosos”, mientras que la demanda estaría representada por aquel sector del mercado dispuesto a absorber los bienes ofrecidos).

³⁰ Son los que delimitan el alcance del concepto de intermediación financiera, serían el dinero, los metales preciosos y los títulos valores. Respecto de este elemento CAJARVILLE PELUFFO (2015, pp. 39-76), indica que “Para que exista “actividad financiera” —y eventualmente “intermediación” de tal naturaleza— es necesario que el objeto de la transacción sea el dinero u otro instrumento financiero en sí mismo y por sí mismo, y no como instrumento de cambio por otro bien o servicio; que la transacción (tanto oferta como demanda simultánea y recíprocamente) recaiga exclusivamente sobre instrumentos financieros, sin que intervenga otro bien o servicio no financiero”.

³¹ Y así se establece en el inciso primero del artículo 100° de la RNRCFSF “Se considera “casa de cambio” a toda persona jurídica que, sin ser institución de intermediación financiera, realice en forma habitual y profesional operaciones de cambio.”

Regulación y Control del Sistema Financiero (RNRCSF) que las define y clasifica en su artículo 1°.

De acuerdo entonces a lo allí establecido, las instituciones de intermediación financiera se clasifican en las siguientes categorías:

a. Bancos: “son aquellas instituciones autorizadas a realizar las operaciones establecidas en el artículo 17 bis del Decreto-Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por los artículos 2 de la Ley N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992 y 14 de la Ley N° 17.523 de 4 de agosto de 2002.”³²

Los Bancos tienen el monopolio irrestricto de las actividades referidas en los literales A) a C) del artículo 17 Bis del Decreto Ley N°15.322³³, que establece, en lo que aquí interesa que:

Solo los Bancos y las cooperativas de intermediación financiera podrán:

A) Recibir depósitos en cuenta corriente bancaria y autorizar que se gire contra ellos mediante cheques.

B) Recibir depósitos a la vista.

C) Recibir de residentes depósitos a plazo.

D) (...)

El Banco Central del Uruguay podrá restringir las operaciones que los bancos y las cooperativas de intermediación financiera pueden realizar en forma exclusiva, mediante el establecimiento de distintos tipos de habilitación.

Por imperio legal se prohíbe el uso de las denominaciones "banco", "bancario", derivados o similares, a las empresas privadas que no hubieran obtenido la autorización para realizar las operaciones a que refiere el artículo 17 Bis³⁴ del mencionado Decreto Ley.

Por su parte, en relación con las operaciones reservadas a los Bancos y a las cooperativas de intermediación financiera, las mismas se vinculan a distintos tipos de depósitos.³⁵

³² “Los bancos son las empresas de intermediación financiera que cuentan con un espectro operativo más amplio, pudiendo desarrollar cualquier operación comprendida en el concepto de intermediación financiera.” (Olivera, 2021, p.16)

³³ Si bien las cooperativas de intermediación financiera también pueden realizar dichas operaciones, ellas operan exclusivamente con sus socios.

³⁴ La referencia efectuada en el artículo 3° del Decreto Ley N°15.322, al artículo 17 de ese cuerpo normativo, debe en realidad ser entendida al artículo 17 BIS, puesto que aquél en su redacción original, establecía las actividades que ahora se encuentran reservadas en el artículo 17 BIS a los Bancos y a las Cooperativas de intermediación financiera.

³⁵ “El depósito bancario, es el contrato por el cual el banco recibe del cliente una suma de dinero, de la cual puede disponer libremente, obligándose a restituir el mismo género y cantidad, en el plazo convenido.

(...) Se lo califica como operación pasiva porque el banco se convierte en deudor de su cliente.” (Rodríguez y López, 2024, p. 269)

Las operaciones pasivas son mencionadas en el artículo 1° de la Ley N° 17.948 para establecer el alcance del secreto profesional (bancario); así se establece que: “(Operaciones amparadas por el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322). El secreto profesional instituido por el artículo 25 del Decreto-Ley N° 15.322, de 17 de setiembre de 1982, ampara exclusivamente las operaciones bancarias pasivas que realizan las instituciones de intermediación financiera y toda otra operación en la que éstas asumen la condición de deudores, depositarios, mandatarios o custodios de dinero o de especie

En los depósitos a la vista el banco debe restituir el dinero depositado cuando el depositante así lo requiera, en tanto que en el depósito a plazo (a largo plazo o corto plazo), el depositante debe aguardar el cumplimiento del plazo para poder retirar el dinero depositado en la institución. (Rodríguez y López, 2024, p. 272)

La cuenta corriente bancaria es regulada por los artículos 33° a 38° de la Ley N° 6.895. En lo que aquí interesa a efectos de describir someramente las operaciones que solo pueden realizar los bancos, cabe mencionar de esa norma, lo dispuesto por el artículo 33°: “La cuenta corriente bancaria es de dos maneras: a descubierto cuando el Banco hace adelantos de dinero, o con provisión de fondos cuando el cliente los tiene depositados en él.”³⁶

b. Bancos minoristas: “son bancos autorizados a operar con las restricciones establecidas en el artículo 266.”

El artículo 266³⁷ de la RNRCFSF, establece respecto de los Bancos minoristas y de las Cooperativas de intermediación financiera minoristas, una serie de restricciones operativas vinculadas a la moneda de las colocaciones, topes de créditos más reducidos, así como

respecto de sus clientes, sin perjuicio del amparo de toda la información confidencial recibida del cliente -tanto en relación a operaciones pasivas como activas- comprendida también en la citada norma.”

³⁶ “El contrato de cuenta corriente bancaria es el convenido entre un banco y su cliente, por el cual el primero se obliga a abrirle al segundo una cuenta en su contabilidad, en la que se anotarán todos los negocios que den origen a créditos a favor de cualquiera de las partes... Esto supone que se ha de llevar por el banco una cuenta especial en que se registrarán los importes que el cliente deposite en el banco, y luego, los retiros que efectúe.

(...)

El cliente puede efectuar retiros de dinero mediante el giro de cheques, lo que no es posible en las otras modalidades de depósito bancario.” (Rodríguez y López, 2024, p. 284)

³⁷ El artículo 266° de la RNRCFSF establece que:

“Los bancos minoristas a que refiere el literal b) del artículo 1 y las cooperativas de intermediación financiera minoristas a que refiere el literal g) del mencionado artículo tendrán restringidas sus operaciones, de acuerdo al siguiente detalle:

a) no podrán realizar las operaciones previstas en el literal a) del artículo 17 bis de la Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por los artículos 2 de la Ley N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992 y 14 de la Ley N° 17.523 de 4 de agosto de 2002.

Tampoco podrán recibir depósitos de no residentes.

b) los créditos al sector no financiero serán exclusivamente en moneda nacional, en unidades indexadas o en otros instrumentos indexados autorizados por la Superintendencia de Servicios Financieros;

c) los importes de los créditos a personas físicas o jurídicas o a conjuntos económicos del sector no financiero no podrán superar el 2% de la Responsabilidad Patrimonial Neta, excepto cuando dichos créditos cuenten con garantías constituidas en los mismos instrumentos que se enumeran en el artículo 205 para el incremento del tope de riesgos crediticios, en cuyo caso el tope se incrementará al 3% de la Responsabilidad Patrimonial Neta;

d) los importes de los créditos a personas físicas o jurídicas o a conjuntos económicos del sector no financiero superiores al 1% de la Responsabilidad Patrimonial Neta no podrán superar en conjunto tres veces tal Responsabilidad Patrimonial.

e) podrán realizar colocaciones en moneda extranjera exclusivamente en aquellos instrumentos previstos en el artículo 196, así como en bancos locales y cooperativas de intermediación financiera, en depósitos a plazo mayor o igual a 30 (treinta) días en el Banco Central del Uruguay y en valores públicos nacionales.”

también, la prohibición de recibir depósitos en cuenta corriente bancaria y autorizar que se gire contra ellos mediante cheques.

c. Bancos de inversión: “son aquellas instituciones autorizadas a realizar las operaciones a que refiere la Ley N° 16.131 de 12 de setiembre de 1990.”

Los Bancos de Inversión, sin perjuicio de que se trata de empresas que realizan intermediación financiera (y como tal necesitan autorización para funcionar por razones de legalidad, oportunidad y conveniencia por parte del Poder Ejecutivo con informe previo favorable del BCU, requiriendo además de la habilitación de la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) para comenzar a operar en el sistema financiero³⁸), han sido incluidas también como Entidades de Inversión (EdIs) dentro del literal A) del numeral 3. del artículo 3° del Decreto N° 77/017 (Ver *infra* **8.4.2.1. Entidades de Inversión del “primer tipo”**).

Estas instituciones, que se regulan por las disposiciones de la Ley N° 16.131 (y subsidiariamente por las normas del Decreto Ley N°15.322) solo pueden realizar las operaciones establecidas en el artículo 3° de la referida Ley³⁹, esto es:

- A) Recibir depósitos de no residentes, a plazos superiores al año;
- B) Contratar directamente en el exterior créditos a plazos superiores al año o gestionarlos para terceros;
- C) Emitir obligaciones, debentures o valores mobiliarios similares;
- D) Realizar inversiones u otras operaciones en títulos, bonos, acciones, debentures o valores mobiliarios de análoga naturaleza con la finalidad de financiar sus emisiones o proceder a su colocación. El Banco Central del Uruguay reglamentará los porcentajes y condiciones en que se podrán realizar estas inversiones;
- E) Adquirir acciones, obligaciones o partes de capital de empresas que no realicen actividades de intermediación financiera. Se podrán realizar estas inversiones en los porcentajes y condiciones que fijará el Poder Ejecutivo con el asesoramiento del Banco Central del Uruguay;
- F) Adquirir bienes inmuebles o muebles no fungibles con la exclusiva finalidad de conceder su utilización a terceros contra el pago de un precio en dinero abonable periódicamente, con o sin opción de compra.
Salvo pacto expreso en contrario, no serán aplicables a estas operaciones las normas que rigen el arrendamiento de los bienes de que se trate.
El Banco Central del Uruguay determinará el porcentaje máximo sobre la responsabilidad patrimonial que podrán invertir estos Bancos en bienes inmuebles;
- G) Conceder créditos y otorgar préstamos a mediano y largo plazo.

³⁸ Conforme el artículo 6° del Decreto Ley N° 15.322, “Las empresas comprendidas en el artículo 1º requerirán para funcionar autorización previa del Poder Ejecutivo, el que deberá resolver con la opinión favorable del Banco Central del Uruguay. Deberán contar, asimismo, para poder instalarse, con habilitación otorgada por el Banco Central del Uruguay.(...)”

³⁹ Las operaciones permitidas a los Bancos de Inversión han sido recogidas en los artículos 4° a 11° de la RNRCSF, estableciéndose en el artículo 10° la posibilidad de que estos Bancos puedan efectuar dichas operaciones con residentes (a excepción de las previstas en el artículo 4° de la RNRCSF).

A los efectos de lo dispuesto por la presente ley se entenderá por créditos a mediano plazo los que se otorguen a más de tres años y menos de cinco, y por créditos a largo plazo los que se otorguen por cinco o más años;

H) Otorgar fianzas, avales, garantías y cauciones de cualquier especie;

I) Aceptar y colocar letras, vales y pagarés de terceros vinculados con operaciones de empresas en que intervengan en la forma prevista en el literal E) de este artículo;

J) Asesorar en materia de inversiones y prestar servicios de administración de carteras de inversiones;

K) Asesorar en materia de administración de empresas, así como sobre reorganización, fusión, adquisición e instalación de las mismas;

L) Asumir representaciones y ejercer comisiones o mandatos que tengan por objeto la administración e inversión de fondos recibidos a esos efectos de no residentes;

M) Cumplir mandatos y comisiones que tengan relación directa con operaciones de su giro;

N) Realizar operaciones en metales preciosos y moneda extranjera.

d. Casas financieras: “son aquellas instituciones autorizadas a realizar cualquier tipo de operación de intermediación financiera, salvo las reservadas a los bancos y bancos de inversión.”⁴⁰

e. Instituciones financieras externas: “son aquellas instituciones que realizan exclusivamente las operaciones a que refiere el artículo 4 del Decreto-Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982.”

El artículo 4° del Decreto Ley N°15.322 se destina a las entidades financieras “*off-shore*”⁴¹, estableciendo que estas empresas financieras tendrán por objeto exclusivo la realización de operaciones de intermediación entre la oferta y la demanda de títulos valores, dinero o metales preciosos radicados fuera del país.

El Decreto N° 381/989, reglamentario de este artículo 4°, habilita en su artículo 2° a las instituciones de intermediación financiera externa a recibir depósitos a la vista y en cuenta corriente, en moneda extranjera, de no residentes, y autorizar a que se gire contra ellos mediante el uso del cheque.

f. Cooperativas de intermediación financiera: “son las instituciones de intermediación financiera organizadas como sociedades cooperativas que operan exclusivamente con sus socios, autorizadas a realizar las operaciones establecidas en el artículo 17 bis del Decreto-Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por los artículos 2 de la Ley N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992 y 14 de la Ley N° 17.523 de 4 de agosto de 2002.”

⁴⁰ Según resulta de la página del Banco Central en nuestro país solo hay una casa financiera autorizada, sucursal en nuestro país del Banco de la Provincia de Buenos Aires, cuya actividad principal es la intermediación financiera, salvo la captación de depósitos de residentes y de depósitos a la vista por restricciones legales de su estatus jurídico. En www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/casas_Financieras_Lst.aspx

⁴¹ “El concepto de banca “*off-shore*” define a aquellos centros financieros internacionales en que tanto el aportante como el tomador son no residentes del país del intermediario financiero.” Sus características típicas son: “a) Absoluta libertad cambiaria, al menos para las operaciones realizadas con no residentes. b) Ausencia o moderada imposición sobre la renta generada por las operaciones “*off-shore*” (...). c) Regulación bancaria liberal, que se traduce en ausencia de encajes y regulación sobre tasas máximas de interés (...). d) Garantía del secreto bancario (Olivera, 2021, p. 18). Actualmente no existen Instituciones Financieras Externas habilitadas por el Banco Central del Uruguay.

Al igual que ocurre con los Bancos, las cooperativas de intermediación financiera pueden contar con habilitación total o con habilitación restringida (Cooperativas minoristas) para el desarrollo de ciertas operaciones (véase *supra* nota 37).

Las cooperativas con habilitación total pueden realizar las operaciones previstas en el artículo 17 Bis del Decreto Ley, pero recibiendo depósitos únicamente de sus socios.⁴²

g. Cooperativas de intermediación financiera minoristas: “son cooperativas de intermediación financiera autorizadas a operar con las restricciones establecidas en el artículo 266”.

h. Administradoras de grupos de ahorro previo: “son las empresas, personas físicas o jurídicas, que organicen o administren agrupamientos, círculos cerrados o consorcios, cualesquiera sea su forma jurídica o la operativa que realicen, cuyos adherentes aporten fondos para ser aplicados recíproca o conjuntamente en la adquisición de determinados bienes o servicios y que realicen dicha actividad en forma exclusiva.”

Por Decreto N° 73/983⁴³ se declaró comprendidas a las Administradoras de Grupos de Ahorro Previo (AGAP) en la Ley 15.322, obedeciendo ello, a que la modalidad operativa empleada o a utilizar por estas entidades implica la captación de recursos del público, mediante realización de actividad de intermediación o mediación financiera.

En definitiva, en relación con las Entidades de Intermediación Financiera, de la conjunción entre lo establecido en el artículo 3° numeral 1. del Decreto N°77/017 y el reseñado artículo 1° de la RNRCSF, resulta que a nivel doméstico, únicamente⁴⁴ son EFOIs en carácter de

⁴² De acuerdo con lo establecido en el artículo 163° de la Ley de Cooperativas N°18.407, las cooperativas de ahorro y crédito, pueden ser o bien de intermediación financiera o bien de capitalización; las primeras tienen por objeto realizar actividad de intermediación financiera, quedan comprendidas en el ámbito de aplicación del Decreto-Ley N° 15.322 y se encuentran sometidas en lo pertinente al contralor del BCU; las de capitalización, en cambio, son aquellas cuyo objeto principal es operar con los aportes sistemáticos de capital de sus asociados sin estar sometidas al contralor del BCU. La regulación por el Decreto Ley N°15.322 de las cooperativas de ahorro y crédito que sean de intermediación financiera, conlleva a la bipartición de esta clase de cooperativas lo que impacta en su operativa, ya que las cooperativas de ahorro y crédito de capitalización se encuentran, por imperio legal, impedidas de recibir cualquier tipo de depósitos, debiendo operar con los aportes sistemáticos de capital de sus asociados. (Reyes, Lamenza, Guitiérrez, y, Machado, 2012, p. 325 a 329)

⁴³ Este Decreto fue derogado por el Decreto N°614/992, reglamentario del Decreto Ley N° 15.322, incluyendo su artículo 20° la misma solución que la consagrada en el Decreto N°73/983, esto es, que las empresas físicas o jurídicas, que organicen o administren agrupamientos, círculos cerrados o consorcios, cualquiera sea su forma jurídica o la operativa que realicen, cuyos adherentes aporten fondos para ser aplicados recíproca o conjuntamente, en la adquisición de determinados bienes o servicios, se encuentran comprendidas en el artículo 1° del Decreto Ley N°15.322.

⁴⁴ No sería posible que otras entidades (distintas de las listadas conforme las disposiciones contenidas en el artículo 1° de la RNRCSF) realicen intermediación financiera al margen del régimen del Decreto Ley N°15.322, ya que de acuerdo con el

entidades de intermediación financiera: los bancos, bancos minoristas, bancos de inversión, casas financieras, instituciones financieras externas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, y, las administradoras de grupos de ahorro previo.

8.2.2.3. Elenco de EIFs obligadas y Sistema Financiero

Sin perjuicio de que la indicada en el apartado precedente, sea la nómina de EIFs obligadas a informar conforme la normativa nacional, la misma satisface la determinación de las entidades referidas en el Decreto N° 77/017 para la primera categoría. Sin embargo, no es suficiente para determinar si existe un encuadre entre las categorías de Institución de Depósito del Estándar y de EIFs de la Ley N° 19.484, debiendo efectuarse la comparación entre las definiciones del instrumento internacional para ese tipo de instituciones financieras (*supra* 8.2.1.) y, de intermediación financiera del Decreto Ley N° 15.322 (*supra* 8.2.2.1).

Asimismo, es menester tener presente que el sistema financiero uruguayo es más amplio que el sistema de intermediación financiera. Ello tiene relevancia en el supuesto de que otras entidades integrantes del sistema financiero, pero no del sistema de intermediación financiera, cumplieran con la caracterización de IDs del Estándar, pero no quedaran abarcadas en la categoría de EIFs.

Tal relación de género a especie, entre el sistema financiero y el de intermediación financiera (y consecuentemente en las entidades que integran uno y otro) se evidencia por una parte en lo previsto en el artículo 15° del Decreto Ley N° 15.322, y por otra en lo establecido en el artículo 37° de la Ley N° 16.696, Carta Orgánica del BCU.

artículo 21° de esa norma, se prevé una serie de mecanismos y consecuencias jurídicas para las hipótesis en que, por la vía de los hechos, se desarrollara actividad financiera de esa índole.

Así, toda vez que el Banco Central del Uruguay presuma que una persona física o jurídica está ejerciendo actividad intermediación financiera, podrá exigirle la presentación de probanza a efectos de comprobar cuál es la actividad que desarrolla. En caso de incumplimiento de la presentación en el plazo de 10 días que establece el mismo artículo 21°, se configurará una presunción simple de haber realizado actividad de intermediación financiera sin autorización, lo que puede ameritar, además de la aplicación de las medidas previstas en el artículo 20° del Decreto Ley, que por resolución fundada se ordene el cese de cualquiera de las actividades previstas en el artículo 1° del Decreto Ley, llevadas a cabo sin autorización, e incluso, la clausura temporal o definitiva de las empresas en infracción por parte del Poder Ejecutivo.

Así, el artículo 15° mencionado, refiere en su inciso primero al contralor del Banco Central al que se encuentran comprendidas las empresas de intermediación financiera del artículo 1° del Decreto Ley N° 15.322⁴⁵; en tanto que su inciso tercero prevé que el BCU ejercerá también “la vigilancia y orientación de la actividad financiera privada, fiscalizando el cumplimiento de las leyes y decretos que rijan tal actividad, así como las normas generales e instrucciones particulares que dicte”.

Por su parte, en el artículo 37° de la Carta Orgánica del BCU, relativo a las entidades supervisadas por el Banco, se prevé que este ejercerá la regulación y fiscalización de las entidades que integran el sistema financiero a través de la SSF, definiendo como entidades integrantes del sistema financiero las siguientes:

- A) Las instituciones que integran el sistema de intermediación financiera.
- B) Entidades que presten servicios financieros de cambio, transferencias domésticas y al exterior⁴⁶, servicios de pago y cobranzas, servicios de cofres, créditos y otras de similar naturaleza, exceptuando a las reservadas a las instituciones de intermediación financiera.
- C) Las casas de cambio, que podrán realizar actividades de cambio y conexas, transferencias domésticas, venta de cheques de viajero y servicios de cobranza y pagos.
- D) Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional y los fondos que administran.⁴⁷
- E) Las empresas de seguros y reaseguros y las mutuas de seguros.
- F) Las bolsas de valores, los intermediarios de valores y las entidades de custodia o de compensación y de liquidación de valores.
- G) Las administradoras de Fondos de Inversión, los fiduciarios profesionales, los Fondos de Inversión y los fideicomisos financieros de oferta pública.
- H) Los proveedores de servicios sobre activos virtuales entre los que se encuentren aquellos que se definan como financieros por la regulación bancocentralista.

⁴⁵ Pudiendo también, conforme lo previsto en el inciso tercero de dicho Decreto Ley, ejercer las mismas facultades respecto de las instituciones estatales.

⁴⁶ De acuerdo con el artículo 119 de la RNRCF: “Se consideran empresas de transferencia de fondos aquellas que, **sin ser instituciones de intermediación financiera**, casas de cambio o empresas de servicios financieros, en forma habitual y profesional presten el servicio de recepción y envío de giros y transferencias, domésticas y al exterior, cualquiera sea la modalidad operativa utilizada para ello (transferencias electrónicas, instrucciones por vía telefónica, fax, Internet, etc.).

(...)
Los fondos no podrán permanecer más de 48 horas en poder de la empresa. Este plazo podrá ser mayor siempre que existan instrucciones específicas para ello y que no impliquen desvirtuar la operativa.”

⁴⁷ Las Administradoras de Ahorro Previsional (AFAP) son categorizadas por el Decreto N°77/017 como Entidades Financieras no obligadas a informar (artículo 5° numeral 3.) “Las Administradoras de Ahorro Previsional (AFAP) son aquellas entidades que administran los aportes personales (y los depósitos voluntarios) de aquellas personas que desempeñan o desempeñaron actividades amparadas por el Banco de previsión Social, por la porción correspondiente al régimen de jubilación por ahorro individual.

Estas instituciones administran un Fondo de Ahorro Previsional que es un patrimonio de afectación independiente (separado del patrimonio de la Administradora) y está compuesto por tres subfondos denominados Subfondo de Crecimiento, Subfondo de Acumulación y Subfondo de Retiro.” [https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Lista-de-requerimientos-detalle.aspx?itemid=Administradoras%20de%20Fondos%20de%20Ahorro%20Previsional%20\(AFAP\)](https://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Lista-de-requerimientos-detalle.aspx?itemid=Administradoras%20de%20Fondos%20de%20Ahorro%20Previsional%20(AFAP)) (Artículos 92 y 95 de la Ley N° 16.713)

Además de las indicadas, el artículo 37° dispone que la SSF también reglamentará y controlará a los emisores de valores⁴⁸ de oferta pública⁴⁹, de acuerdo con la legislación que regula el mercado de valores, así como la actividad de aquellas entidades no incluidas en la enunciación precedente que⁵⁰:

I) Realicen colocaciones e inversiones financieras con recursos propios o con créditos conferidos por ciertos terceros.

II) Se limiten a aproximar o asesorar a las partes en negocios de carácter financiero sin asumir obligación o riesgo alguno.

III) Realicen servicios de transferencias de fondos o —sin desarrollar ninguna de las actividades previstas en los literales A) a H) precedentes— presten servicios de compraventa de activos virtuales comprendidos en la definición que al efecto adopte el BCU.

IV) Personas físicas o jurídicas comprendidas en el artículo 25 de la Ley N°19.574, de 20 de diciembre de 2017, esto es, prestadores de servicios de administración, contabilidad o procesamiento de datos.

V) Presten servicios auxiliares para el sistema financiero, tales como las auditorías externas, calificadoras de riesgo y procesadoras de datos.

Respecto de estas entidades integrantes del sistema financiero uruguayo (que no son EIFs) se irá haciendo mención, en lo pertinente, en el desarrollo de este estudio.

⁴⁸ “Los emisores de valores son aquellos sujetos que emiten valores que cotizarán en el mercado. De acuerdo al artículo 63° de la Ley N° 18.627: Las sociedades comerciales, nacionales o extranjeras, las cooperativas, los entes autónomos y servicios descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado y las personas públicas no estatales con actividad industrial o comercial podrán emitir obligaciones negociables conforme a las disposiciones de la presente ley. Todo título de deuda, cualquiera sea su denominación, que por su naturaleza sea asimilable a una obligación negociable, se registrará por las disposiciones de la presente ley.

Las emisiones de los entes autónomos y los servicios descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado, así como las personas públicas no estatales deberán contar con autorización del Poder Ejecutivo con informe previo del Banco Central del Uruguay.” (Rodríguez y López, 2024, p. 587)

⁴⁹ Según lo previsto por el artículo 3° de la Ley N° 18.627: “Solo podrá hacerse oferta pública de valores cuando estos y su emisor hayan sido inscriptos en el Registro de Valores que a esos efectos llevará la Superintendencia de Servicios Financieros.

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

(..)”

⁵⁰ Respecto de esas otras entidades no listadas, según lo establece el referido artículo 37°, la fiscalización y reglamentación por parte de la SSF, varía entre las distintas entidades o actividades, así: “La reglamentación y fiscalización de las entidades comprendidas en los numerales I) y II) del inciso precedente se limitarán a otorgar la adecuada información a los consumidores, procurar la protección de los mismos respecto a las prácticas abusivas y la prevención en el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La reglamentación y fiscalización de actividades de las entidades comprendidas en los numerales III) y IV) del inciso precedente se limitarán a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La reglamentación y fiscalización de las entidades comprendidas en el numeral V) del inciso precedente se harán en tanto las mismas realicen trabajos para entidades supervisadas.”

8.3. INSTITUCIÓN / ENTIDAD DE CUSTODIA

8.3.1. Institución de Custodia en el Estándar

El subapartado A(4) de la Sección VIII de Definiciones, establece que “La expresión «Institución de Custodia» significa toda Entidad que posee Activos Financieros por cuenta de terceros como parte importante de su actividad económica.”

Se caracteriza entonces a este tipo de entidades, por la circunstancia de que: 1) posean activos financieros, 2) que sea por cuenta de terceros, y 3) que ello sea parte importante de su actividad económica.

De esos tres elementos el segundo implica no considerar los activos financieros propios de la entidad (al menos no para su caracterización como Institución de Custodia), en tanto que respecto de los dos restantes la definición debe complementarse, por un lado, dentro del mismo sub apartado A(4), con los parámetros establecidos para entender cumplido el requisito de “*parte importante*” de la actividad económica; y por otro, con la noción de activo financiero, que el Estándar conceptualiza (subapartado A(7)) fuera de la exposición relativa a las Instituciones de Custodia, ya que dicha noción no solo sirve para caracterizar a ese tipo de entidades, sino que también es relevante (en lo que aquí interesa) para la definición de EdIs.

Así, se indica que:

Una Entidad posee Activos Financieros por cuenta de terceros como parte importante de su actividad económica cuando la renta bruta de esa Entidad imputable a la tenencia de Activos Financieros y a servicios financieros conexos es igual o superior al 20% de la renta bruta correspondiente al período más corto entre: (i) el período de tres años concluido el 31 de diciembre (o el último día de un ejercicio contable que no se corresponda con el año civil) anterior al año en que se efectúa el cálculo, o (ii) el tiempo de existencia de la Entidad.⁵¹

⁵¹ En Comentarios a la Sección VIII (p. 174 y 175), se aclara también respecto de esa noción, cuáles son los ingresos que pueden ser considerados imputables a la tenencia de los Activos Financieros y a los servicios financieros conexos. Se incluyen a tal efecto, todos los gastos que cobre la Entidad en concepto de custodia, mantenimiento de cuenta y órdenes de transferencia; las comisiones y emolumentos devengados por operaciones de ejecución y valoración de títulos vinculados a los Activos Financieros en custodia; las rentas derivadas del otorgamiento de crédito a clientes por los Activos Financieros en custodia (o adquiridos a través de dicho otorgamiento de crédito); rendimientos resultantes del margen de utilidad entre el precio de compra y venta de los Activos Financieros en custodia, honorarios por servicios de asesoramiento financiero concernientes a los Activos Financieros en custodia (o susceptibles de estarlo), así como también por servicios de compensación y liquidación.

En tanto que de Activos Financieros se brinda una definición amplia⁵², comprensiva de:

...títulos valores (por ejemplo, las acciones o participaciones en una sociedad de capital; participaciones en el capital o rentas obtenidas por el beneficiario efectivo como consecuencia de su participación en sociedades personalistas compuestas por una pluralidad de socios o sociedades comanditarias cotizadas en bolsa, o bien en fondos de inversión; los pagarés, bonos, obligaciones u otros instrumentos de deuda), rendimientos derivados de participaciones, activos de mercado de futuros, contratos de intercambio (por ejemplo, permutas financieras de tipos de interés, de tipos de cambio, de tipos de referencia, de tipos de interés máximos y mínimos, de activos de mercado de futuros, contratos de intercambio de interés por renta variable, contratos sobre futuros basados en índices bursátiles y otros acuerdos similares), Contratos de seguro o Contratos de Anualidades, o cualquier otro rendimiento (incluido un contrato de futuros, un contrato a plazo o un contrato de opción) derivado de títulos valores, participaciones en el capital, activos de mercado de futuros, permutas, Contratos de Seguro o Contratos de Anualidades.

8.3.2. Entidad de Custodia en la normativa doméstica

La definición legal de este tipo de entidades en la normativa nacional es establecida en el literal B) del inciso cuarto del artículo 1° de la Ley N°19.484⁵³, en forma conjunta con las EdIs, caracterizándolas por el hecho de que la actividad financiera respectiva a cada tipo de entidad se desarrolle por cuenta y orden de terceros, siendo indiferente a los efectos de su categorización, si se encuentran o no sujetas a la supervisión del Banco Central.

Por su parte, el Decreto N° 77/017 al establecer cuáles son las EFOIs, replica en el numeral 2. de su artículo 3°, la definición de la Ley N°19.484 para las Entidades de Custodia (EdCs), agregando la norma reglamentaria el requisito de *actividad económica relevante / parte relevante de su negocio*. En el mismo numeral 2., se definen también los parámetros (porcentaje de ingresos brutos y período durante el cual deben considerarse esos ingresos) a

⁵² Ya que como resulta de los Comentarios, *pretende abarcar todo activo eventualmente anotado en una cuenta abierta en una Institución Financiera*, excluyéndose de la consideración como activo financiero a las participaciones directas en bienes inmuebles no vinculadas a una operación de endeudamiento, o los productos básicos (*commodities*) que sean bienes materiales, tales como el trigo.

⁵³ El referido literal, establece: “B) Todas aquellas entidades que realicen actividad de custodia o de inversión por cuenta y orden de terceros, aun cuando no estén bajo la supervisión del Banco Central del Uruguay. Dichas entidades estarán obligadas a informar aun en el caso que sean administradas por otra entidad financiera obligada a informar.”

La última oración de esta disposición no se vincula en realidad a la caracterización de estas entidades, sino a su obligación de informar, siendo aclaratoria de que tal obligación subsiste aún en el caso de que su administración se encuentre en manos de otra entidad financiera obligada a informar, excepción hecha por numeral 7. del artículo 5° de la norma reglamentaria “para los fideicomisos y los fondos de inversión, en la medida en que la fiduciaria o la sociedad administradora de fondos de inversión sea una entidad financiera a que se refiere el artículo 3° del presente Decreto, y comunique toda la información con respecto de las cuentas financieras sujetas a comunicación de información del fideicomiso o del fondo de inversión.”

los que debe atenderse para considerar que los ingresos por dicha actividad son parte relevante del negocio. Dicha disposición establece:

2. Entidades de custodia.- Las entidades de custodia que tengan por actividad económica relevante la custodia o el mantenimiento por cuenta y orden de terceros de activos financieros, aun cuando no estén bajo la supervisión del Banco Central del Uruguay.

Se entenderá que una entidad mantiene activos financieros por cuenta de terceros como parte relevante de su negocio, si el ingreso bruto de esa entidad atribuible al mantenimiento de activos financieros y a servicios financieros relacionados, es igual o superior al 20% (veinte por ciento) de su ingreso bruto total correspondiente al período más corto entre:

- i. el período de 3 (tres) años concluido el 31 de diciembre (o el último día del ejercicio fiscal cuando no se corresponda con el año civil) anterior al año en que se efectúa el cálculo; o
 - ii. el período durante el cual la entidad ha existido.
- (...)

En lo que a la norma reglamentaria refiere, también proporciona una definición no taxativa de activos financieros⁵⁴. Esta disposición resulta en cierta forma redundante en su propia enumeración, ya que establece una nómina que luego de incluir a los valores previstos en el artículo 13° de la Ley de Mercado de Valores (LMV), hace mención a otros contratos que expresamente considera como activos financieros, los que, por la amplitud del artículo 13°, ya quedarían abarcados en el concepto de valores de la Ley N°18.627⁵⁵ sin necesidad de su enumeración en la norma reglamentaria.

⁵⁴ El artículo 4° del Decreto N°77/017 dispone que: “A los efectos del presente Decreto se consideran activos financieros, entre otros:

- i. Los valores a que refiere el artículo 13 de la Ley N° 18.627 de 2 de diciembre de 2009.
- ii. Los contratos de permutas financieras, entendiéndose por tales, entre otros, a las permutas financieras de tipos de interés, de tipos de cambio, de tipos de referencia, de tipos de interés máximos y mínimos, de activos de mercado de futuros, contratos de intercambio de interés por renta variable, contratos sobre futuros basados en índices bursátiles y otros acuerdos similares.
- iii. Los contratos de forward, entendiéndose por tales a los acuerdos estructurados en función a requerimientos específicos de las partes contratantes para comprar o vender un elemento subyacente en una fecha futura y a un precio previamente pactado.
- iv. Los contratos de seguro, cuando los mismos establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual o contratos de renta vitalicia.
- v. Cualquier rendimiento derivado de los anteriores.

⁵⁵ El artículo 13° de la Ley N° 18.627 establece que: “Se entenderá por valores, a los efectos de la presente ley, los bienes o derechos transferibles, incorporados o no a un documento, que cumplan con los requisitos que establezcan las normas vigentes. Se incluyen en este concepto las acciones, obligaciones negociables, mercado de futuros, opciones, cuotas de fondos de inversión, títulos valores y, en general, todo derecho de crédito o inversión.” El adjetivo “transferible” en la definición legal de valores, debe ser entendido no solo en su acepción natural, como sinónimo de cedible, sino como “fácilmente transferible”, puesto que como lo explican Rodríguez y López (2024, p. 558 y 585), tal condición resulta indispensable para cotizar en el mercado de valores lo cual ejemplifica con el caso de los bienes inmuebles que son transferibles pero que al requerir la solemnidad de la escritura pública los torna inapropiados para su cotización en ese ámbito. Asimismo, como lo destacan dichos autores, el mencionado artículo termina su enumeración de lo que debe

En las definiciones precedentes (legal y reglamentaria) de Entidad de Custodia, puede señalarse como elementos relevantes a efectos de caracterizar a estas entidades, la actividad de mantenimiento o guarda por cuenta de terceros, el objeto de la custodia (activos financieros) y la circunstancia de que los ingresos por dicha actividad sean parte relevante del negocio.

Sin embargo, los últimos dos elementos son los que permiten distinguir a estas entidades de otras figuras jurídicas, ya que como lo indican Rodríguez y López (2024, p. 279 y 280) al analizar el contrato de depósito en custodia⁵⁶:

El elemento custodia existe en otros contratos como los de mandato, comisión, arrendamiento o comodato. Sin embargo, debe observarse la diferente función de la custodia en los unos y en los otros, ya que, en el depósito, la custodia es la causa negocial típica, esto es la finalidad legal del contrato en tanto que, en las demás operaciones, la custodia es una obligación accesorio pero no la fundamentalmente prevista y deseada por las partes.

Por ello, la distinción del “elemento custodia” y su función, en los distintos tipos negociales, es válida también y subyace a la conceptualización de las EdCs como EFOIs.

8.3.2.1. Intermediarios de valores

Los intermediarios de valores previstos en los artículos 94° a 112° de la Ley N° 18.627, son expresamente declarados comprendidos⁵⁷ en el numeral 2 del artículo 3° de la norma reglamentaria (en una enumeración no taxativa), junto con las entidades registrantes y de

considerarse como Valor, con una referencia a “todo derecho de crédito o inversión”, abriendo dicha expresión, un abanico en el concepto de Valor. “El derecho de crédito es el que tiene una persona, de exigir dinero o bienes de otra. Se quiso establecer una fórmula amplia comprensiva de cualquier negocio generador de un derecho.

(...) El derecho de inversión deriva de una inversión realizada.”

⁵⁶ El depósito en custodia es un contrato en el que la institución bancaria se obliga a la guarda, conservación y restitución del bien depositado, a cambio de un precio. El objeto de custodia puede ser variado, a vía de ejemplo, bienes muebles como alhajas, títulos valores (de los que el banco además de la custodia tendrá la administración del valor) o incluso, billetes. (Rodríguez y López, 2024, p. 279 y 280)

⁵⁷ La mención expresa de estos sujetos en la disposición, podría llevar a cuestionar si su inclusión en la categoría entidad de custodia se produce en cualquier caso, esto es, solo por tratarse de uno de esos sujetos, o, si por el contrario aun cuando se trate de uno de los sujetos referidos expresamente en la norma, se requiere el cumplimiento de los parámetros.

custodia⁵⁸, compensación y liquidación de valores previstas en los artículos 23° a 33° y 59° a 62° de la mencionada Ley.

El artículo 94° de la Ley N° 18.627 establece el concepto y los tipos de intermediarios de valores, estableciendo que:

Se consideran intermediarios de valores aquellas personas físicas o jurídicas que realizan en forma profesional y habitual operaciones de intermediación entre oferentes y demandantes de valores de oferta pública o privada. Los intermediarios de valores que actúan como miembros de una bolsa de valores u otra institución que constituya un mercado de negociación de valores de oferta pública se denominan corredores de bolsa y aquellos que operan fuera de dichos mercados se denominan agentes de valores.

En esta definición se reiteran los conceptos de profesionalidad y habitualidad como requisitos caracterizantes de esta figura en la realización de las operaciones de intermediación entre oferta y demanda de valores.⁵⁹

Los tipos de intermediarios previstos en la normativa, esto es, corredores de bolsa⁶⁰ y agentes de valores, según lo prevé el artículo 95° de la Ley N°18.627, se encuentran sujetos a la regulación y fiscalización de la SSF.

8.3.2.2. Entidades registrantes y de custodia, compensación y liquidación de valores

8.3.2.2.1. Entidades registrantes

Las entidades registrantes comprendidas expresamente dentro de la categoría de EdCs como obligadas a informar, son definidas en el artículo 23° de la LMV, como aquellas entidades que llevan las anotaciones en cuenta de los valores escriturales, siendo estos, una especie de valores que son emitidos en serie y que no se encuentran incorporados en un documento, sino que su representación está dada exclusivamente por su anotación en cuenta (artículo 14° de la Ley N°18.627).

⁵⁸ Más allá de las características de su actividad, la LMV establece en el artículo 58°, la posibilidad de los intermediarios de valores de custodiar valores físicos de sus clientes, definiéndose valores físicos como aquellos en los que los derechos que otorgan están asentados en un documento que posee materialidad física (artículo 57° de la Ley N°18.627)

⁵⁹ De acuerdo con Rodríguez y López (2024, p. 592) “Se mantiene el mismo concepto amplio de la LIF que define la intermediación y, dentro de ella, distingue la intermediación propiamente dicha y la mediación.”

⁶⁰ La figura del corredor como intermediario de valores dista de la figura del corredor contemplada en el Código de Comercio (de la que no se aplican sus disposiciones según lo dispuesto en el artículo 104° de la Ley N° 18.627), ya que, en el Código, el corredor es un mediador que no participa en el negocio final, limitándose a acercar a las partes, en tanto que en el régimen de la LMV, puede actuar bien como mediador bien puede hacerlo como un comisionista. (Rodríguez y López, 2024, p. 591).

De acuerdo a lo previsto en los artículos 15° y 16° de la Ley N° 18.627, el emisor de valores escriturales debe otorgar un documento de emisión⁶¹ e inscribir los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos establece la entidad registrante⁶²; a partir de esa inscripción, se realizan las anotaciones de los valores comprendidos en la emisión en las cuentas de sus respectivos titulares, y, toda constitución, modificación, transmisión y extinción de derechos sobre dichos valores escriturales solo tiene lugar mediante la registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales que lleva la entidad registrante⁶³.

8.3.2.2.2. Entidades de custodia, compensación y liquidación de valores

Estas entidades requieren, conforme el artículo 58° de la Ley N°18.627, autorización para operar y se encuentran sujetas al control del BCU.

El artículo 59° de la referida Ley, dispone cuáles son las operaciones y negocios que podrán realizar. A ese respecto, se prevé que podrán: recibir depósitos de valores físicos y encargarse de su conservación y custodia hasta la restitución a quien corresponda; llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones negociables y otros valores y los libros de accionistas y efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en bolsa y en el mercado extrabursátil, administrar los

⁶¹ De acuerdo con el artículo 21° de la Ley 18.627: “El emisor deberá hacer constar en el documento de emisión entre otros, la entidad registrante y las características y condiciones de los valores a emitir que establezca la reglamentación, sin perjuicio de las enunciaciones que exijan leyes especiales aplicables a determinados valores.”

⁶² (Entidades habilitadas). - El registro de los valores escriturales será atribuido a una única entidad por emisión.

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

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

El Banco Central del Uruguay podrá también operar como entidad registrante de cualquier otro tipo de valores de oferta pública, sea su emisor una entidad pública o privada.

⁶³ En sentido coincidente se establece en el artículo 25° de la Ley N°18.627, que: “Todos los actos que afecten, constituyan, reconozcan, modifiquen, declaren o extingan el dominio, el usufructo y demás derechos reales o personales sobre valores escriturales se realizarán mediante registración en la cuenta del titular en el Registro de Valores Escriturales correspondiente, aun cuando la inscripción se haya realizado mediante código.

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

cobros y pagos de intereses, dividendos y reajustes y amortizaciones de los valores que se encuentren custodiando; extender las certificaciones que les fueren solicitadas.

8.4. ENTIDAD DE INVERSIÓN

8.4.1. Entidad de Inversión en el Estándar

El subapartado A(6) de la Sección VIII de Definiciones, contiene la descripción de dos tipos de EdIs, por una parte, aquellas que realizan las actividades u operaciones que se indican en el subapartado A(6)(a) efectuándolas por cuenta o en nombre de terceros (clientes) como su actividad económica principal; y por otra, las EdIs gestionadas profesionalmente del subapartado A(6)(b), en las que su renta bruta procede principalmente de una actividad de inversión, reinversión o negociación de activos financieros y se encuentran gestionadas por otra entidad financiera de cualquier tipo⁶⁴, esto es, Institución de Depósito, Custodia, Compañía de Seguros Específica, o Entidad de Inversión *no gestionada profesionalmente*.

El referido subapartado A(6), define entonces en sus dos literales, a esos dos tipos de EdIs estableciendo que:

6. La expresión «Entidad de Inversión» significa toda Entidad:

- a) cuya actividad económica principal consiste en una o varias de las siguientes actividades u operaciones por cuenta o en nombre de un cliente:
 - i) transacciones con instrumentos del mercado monetario (cheques, letras, certificados de depósito o instrumentos derivados, entre otros); cambio de divisas; instrumentos de los mercados cambiario y monetario, tipos de interés e índices; valores negociables, o negociación de futuros de productos básicos;
 - ii) gestión individual o colectiva de carteras, u

⁶⁴ En este punto, vale la pena reiterar que para el Estándar las personas físicas no constituyen Instituciones Financieras, por lo cual, no podría darse tampoco, en términos del instrumento internacional, el supuesto de una entidad de inversión del subapartado A(6)(b) que, aun teniendo una renta bruta atribuible a inversiones, de más del 50% del total de su renta bruta en un período de tres años (o en el tiempo de la existencia de dicha entidad si dicho periodo es menor a tres años) fuera gestionada por ejemplo, por un intermediario de valores, que nuestro artículo 94° de la Ley N° 18.627, prevé que pueda ser una persona física y de los que, el Decreto N° 77/017, incluye expresamente como EdCs en el numeral 2 de su artículo 3°. En este sentido, al analizarse la aplicación del subapartado A(6) en los Comentarios a la Sección VIII, se contempla esta situación en los Ejemplos N°5° y N°6° (p. 178 y 179):

- Ejemplo nº 5 (Fideicomiso gestionado por una persona física): Una persona física X crea el Fideicomiso A, un fideicomiso irrevocable en favor de sus hijos, Z e Y. X nombra al Administrador A, una persona física, para actuar en calidad de administrador del Fideicomiso A. Los activos del Fideicomiso A son exclusivamente Activos Financieros y sus ingresos se componen únicamente de rentas procedentes de dichos Activos. Conforme a las disposiciones del instrumento fiduciario, el Administrador A gestiona y administra los activos del fideicomiso. El Administrador A no contrata a ninguna Entidad como proveedor de servicios para realizar las actividades descritas en el subapartado A(6)(a). El Fideicomiso A no es una Entidad de Inversión en virtud del subapartado A(6)(b) toda vez que está gestionado únicamente por el Administrador A, una persona física.
- Ejemplo nº 6 ver *supra* nota 14.

iii) otras operaciones de inversión, administración o gestión de Activos Financieros o dinero en nombre de terceros, o

b) cuya renta bruta procede principalmente de una actividad de inversión, reinversión o de negociación de Activos Financieros, si la Entidad está gestionada por otra Entidad que es una Institución de Depósito, una Institución de Custodia, una Compañía de Seguros Específica o una Entidad de Inversión descrita en el subapartado A(6)(a).

Respecto de las entidades del subapartado (6)(b), en los Comentarios se aclara que una Entidad es «gestionada por» otra, cuando la Entidad gestora desarrolla, directamente o a través de un proveedor de servicios, cualquiera de las actividades u operaciones del subapartado A(6)(a) por cuenta de la Entidad gestionada, siempre y cuando la entidad gestora posea facultad discrecional de gestionar los activos de esa Entidad (en su totalidad o en parte). Por otra parte, el Estándar establece también respecto de los dos tipos de EdIs (al igual que lo hace para las Instituciones de Custodia), los parámetros que determinan si las actividades u operaciones realizadas por cuenta o en nombre de un cliente constituyen la **actividad económica principal** en el caso de las entidades no gestionadas; o, si la **renta bruta procede principalmente** de una actividad de inversión, reinversión o negociación de activos financieros, en el caso de las EdIs gestionadas profesionalmente. En tal sentido, se requiere que la renta bruta de la Entidad atribuible a las actividades de inversión (respecto de cualquiera de los dos tipos de estas entidades), sea igual o superior al 50% de la renta bruta durante el período más corto entre: (i) el período de tres años concluido el 31 de diciembre del año anterior a aquel en que se efectúa el cálculo, o (ii) el tiempo de existencia de la Entidad. Finalmente se efectúan dos precisiones de aplicación también a ambos tipos, por un lado, la exclusión de la categoría Entidad de Inversión, cuando se trate Entidades que sean Entidades No Financieras (ENFs) Activas *por cumplir cualquiera de los criterios descritos en los subapartados D(9)(d) a (g)*⁶⁵; y por otro, la aclaración en cuanto a que, la definición de

⁶⁵ Los literales referidos son los que caracterizan como Entidades No Financieras Activas, a aquellas Entidades No Financieras (definidas por oposición a las Instituciones Financieras en el subapartado D(7) de la Sección VIII de Definiciones) que sean “sociedades *holding* o sociedades de gestión de tesorería pertenecientes a un grupo no financiero; ENF de nueva creación y ENF en liquidación o emergentes de un procedimiento de quiebra” (en Comentarios a la Sección VIII, apartado 19

Entidad de Inversión deberá interpretarse de una manera que sea consistente con la definición de Institución Financiera en las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional.⁶⁶

8.4.2. Entidad de Inversión en la normativa doméstica

Al igual que lo hace el Estándar, las EdIs son categorizadas a nivel reglamentario⁶⁷ en dos tipos, establecidos en los literales A) y B) del numeral 3 del artículo 3°, aclarándose también a su respecto, cómo debe interpretarse el término "Entidad de Inversión"⁶⁸.

8.4.2.1. Entidades de inversión del “primer tipo”

En el literal A) del numeral 3 del artículo 3°, se incluye a las entidades que *“realicen actividades de ejecución de inversión de activos financieros, por cuenta y orden de terceros”*;

de la pág. 177). Si bien como se refirió esta exclusión opera respecto de los dos tipos A(6)(a) y A(6)(b), respecto de las entidades gestionadas -A(6)(b)-, se produce otra exclusión de la categorización de EdIs, cuando se trate Entidad de Inversión de ese tipo que no sea una Institución Financiera de una Jurisdicción Participante, en tal caso será una Entidad No Financiera Pasiva «ENF Pasiva», tal como es definida en el subapartado D(8)- de la Sección VIII de Definiciones. La consideración de una Entidad de Inversión gestionada profesionalmente como ENF Pasiva, determina que las Instituciones Financieras Sujetas a Reportar en las que dicha entidad pudiera poseer cuentas, estarán obligadas a hacer un enfoque de transparencia sobre ese tipo de Entidad de Inversión. (Cfme. Comentarios a los Subapartados D(6) a (9) – ENF y Personas que Ejercen el Control de la Sección VIII, parágrafo 123).

⁶⁶ De acuerdo con el Glosario General en ESTÁNDARES INTERNACIONALES SOBRE LA LUCHA CONTRA EL LAVADO DE ACTIVOS Y EL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO Y LA PROLIFERACIÓN -LAS RECOMENDACIONES DEL GAFI -FEBRERO 2012-: “Instituciones financieras significa toda persona natural o jurídica que realiza como negocio una o más de las siguientes actividades u operaciones para, o en nombre de, un cliente: 1. Toma de depósitos y otros fondos reintegrables del público (Esto abarca también a la banca privada) 2. Préstamo. (Esto incluye, entre otras cosas: créditos personales, créditos hipotecarios, factoraje, con o sin recurso, y financiamiento de operaciones comerciales (incluyendo pérdidas)).3. Arrendamiento financiero o leasing (Ello no abarca los acuerdos de arrendamiento financiero relacionado con los bienes de consumo). 4. Transferencia de dinero o valores (Esto no se aplica a las personas naturales o jurídicas que suministran a las instituciones financieras solamente mensajes u otro tipo de sistemas de apoyo para la transmisión de fondos.).5. Emisión y administración de medios de pago (ej.: tarjetas de crédito y débito, cheques, cheques de viajero, giros postales y giros bancarios, dinero electrónico). 6. Garantías y compromisos financieros. 7. Compra-venta de: (a) instrumentos del mercado de dinero (cheques, letras, certificados de depósito, derivados, etc.); (b) moneda extranjera; (c) instrumentos de canje, tasas de interés e índices; (d) valores transferibles; (e) negociación a futuro de productos primarios. 8. Participación en emisiones de valores y prestación de servicios financieros relacionados con esas emisiones. 9. Gestión de carteras individuales y colectivas. 10. Custodia y administración de efectivo o valores líquidos en nombre de terceros. 11. Otras formas de inversión, administración o gestión de fondos o de dinero en nombre de terceros. 12. Suscripción y colocación de seguros de vida y otros seguros relacionados con la inversión (Ello se aplica tanto a las empresas de seguro como a los intermediarios de seguro (agentes y corredores)) 13. Cambio de moneda y divisas.” En <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/translations/Recommendations/FATF-40-Rec-2012-Spanish.pdf>

⁶⁷ Como ya fue referido en el apartado 8.3.2 la definición legal de este tipo, es establecida en el literal B) del inciso cuarto del artículo 1° de la Ley N°19.484, en forma conjunta con las EdCs, caracterizándolas por el hecho de que la actividad financiera respectiva a cada tipo de entidad, se desarrolle por cuenta y orden de terceros, siendo indiferente a los efectos de su categorización, si se encuentran o no sujetas a la supervisión del Banco Central del Uruguay.

⁶⁸ Así, el inciso final de ese numeral indica que: “El alcance del término "Entidad de Inversión" deberá interpretarse de acuerdo con las disposiciones reglamentarias y normas dictadas por el Banco Central del Uruguay para la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, de conformidad con el concepto de "Instituciones Financieras" contenido en las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera del año 2012.”

definiéndose a las actividades de ejecución de inversión por la realización de una o varias de las actividades u operaciones que se detallan en dicho literal⁶⁹, excluyendo a la prestación de servicios de asesoramiento no vinculante sobre inversiones de un cliente.

Dentro de dicho literal, se mencionan además de manera expresa, una serie de sujetos que quedan incluidos en la categoría de EdIs del literal A):

- a. las sociedades administradoras de fondos de inversión, regidas por la Ley N° 16.774 de 27 de setiembre de 1996, y su modificativa, Ley N°17.202 de 24 de setiembre de 1999;
- b. los bancos de inversión, regidos por la Ley N°16.131 de 12 de setiembre de 1990;
- c. los fiduciarios financieros, regidos por la Ley N°17.703 de 27 de octubre de 2003.
- d. los intermediarios de valores, regidos por los artículos 94 a 112 de la Ley N°18.627 de 2 de diciembre de 2009.

De esos sujetos expresamente incluidos en el tipo del literal A), los bancos de inversión (b.) ya quedaban comprendidos como EFOIs, en tanto entidades de intermediación financiera (supra **8.2.2.2 c. Bancos de inversión**); de igual modo, los intermediarios de valores (d.), también se encuentran comprendidos dentro de otra categoría al ser mencionados por la norma reglamentaria como EdCs.

Si bien la inclusión de los bancos de inversión dentro de la nómina de EdIs podría resultar innecesaria⁷⁰, debido a que para las EIFs no existe ningún parámetro establecido en la normativa que condicione su ingreso en la consideración de entidad; respecto de los intermediarios de valores, ello puede encontrar sentido, en el hecho de que para ingresar en la categoría entidad de custodia deben cumplirse con los parámetros de ingreso/tiempo, que en el caso de las EdIs del literal A), la normativa doméstica no previó.

⁶⁹ En este punto, las actividades que se emplean para definir las actividades de ejecución de inversión reproducen casi de manera textual las establecidas en el Estándar en el subapartado A(6)(a). Así el literal A) del numeral 3 del artículo 3 del Decreto establece como actividades u operaciones que constituyen actividad de ejecución de inversión: "i. transacciones con instrumentos del mercado monetario (cheques, letras, pagarés, certificados de depósito, divisas, entre otros); instrumentos financieros derivados, instrumentos de los mercados cambiario y monetario, tipos de interés e índices; valores negociables, o instrumentos del mercado de futuros (commodities); ii. gestión de inversiones particulares o colectivas; o iii. cualquier otra operación de inversión, administración o gestión de activos financieros o de dinero."

⁷⁰ Más allá de una suerte de reafirmación en virtud de las operaciones que pueden realizar y del hecho de que se regulen por las disposiciones de la Ley N° 16.131 y solo subsidiariamente por las normas del Decreto Ley N°15.322.

8.4.2.1.1. De las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFdis) (a.)

Conforme el artículo 1° de la Ley N° 16.774 los Fondos de Inversión (FdIs) son patrimonios de afectación independientes, carentes de personería, que se integran con aportes de personas físicas o jurídicas para su inversión en valores y otros activos; y que deben ser gestionados por una sociedad administradora de fondos a la que se atribuyen las facultades del dominio sin ser propietaria⁷¹, para que por cuenta de los aportantes⁷², directamente o a través de la contratación de servicios externos, realice una adecuada composición de sus activos, considerando riesgos y rendimientos.

El artículo 4° de la referida Ley, establece que las participaciones en un Fondo de Inversión se pueden representar en títulos negociables al portador, nominativos o escriturales denominados cuotapartes, siendo posible la formación de clases de cuotapartes (representativas de patrimonios de afectación diferentes) dentro de un mismo Fondo, cuando las participaciones están dirigidas a inversores calificados.

Las SAFdis (o la entidad que designe la sociedad administradora) están a cargo del registro de las cuotapartes nominativas o escriturales emitidas. De acuerdo con el artículo 5° de la Ley, solo pueden revestir la forma de sociedad anónima por acciones nominativas o escriturales, y tener por objeto exclusivo la administración de dichos fondos, aunque, conforme el artículo 9°, una sociedad administradora puede administrar varios FdIs.

Quedan también comprendidas en el primer tipo del literal A), las SAFdis cerrados de crédito; estos fondos se caracterizan porque el objeto específico de inversión consiste en conjuntos homogéneos o análogos de derechos de crédito, con garantías hipotecarias, cuya titularidad se transmite a favor del fondo; con cargo a estos fondos la sociedad administradora puede emitir

⁷¹ Según lo establece el artículo 3° de la Ley, “Los aportantes al Fondo de Inversión son copropietarios de los bienes que integran el patrimonio del mismo, los que permanecerán en estado de indivisión durante todo el plazo de su existencia.”

⁷² “En ejercicio de sus facultades de inversión, la sociedad administradora actúa como un comisionista: a nombre propio, pero por cuenta de los inversores. Para la realización de las inversiones, la sociedad administradora debe realizar una composición adecuada de sus activos considerando en su decisión, los riesgos y los rendimientos de la colocación.” (Rodríguez y López, 2024, p. 462).

*securities*⁷³, esto es, diversas clases de valores, representativos de cuotapartes de condominio o de crédito, o valores mixtos que otorguen derechos de crédito y derechos de copropiedad sobre el remanente (artículo 30° de la Ley N°16.774 agregado por Ley N°17.202).

8.4.2.1.2. De los fiduciarios financieros (b.)

Los fideicomisos son definidos en el artículo 1° de la Ley de Fideicomisos N°17.703 como un negocio jurídico por el cual se constituye la propiedad fiduciaria de un conjunto de derechos que se transmiten de fideicomitente a fiduciario, para que este los administre o ejerza de conformidad con las instrucciones contenidas en el fideicomiso, en beneficio de una persona (beneficiario) designada en el mismo, restituyéndola al cumplimiento del plazo o condición al fideicomitente o transmitiéndola al beneficiario.

Un fiduciario es entonces, aquella persona física o jurídica (artículo 11° de la Ley N° 17.703) a la que, en un negocio jurídico de fideicomiso, se le transmiten derechos de propiedad u otros derechos reales o personales (objeto del fideicomiso), para cumplir con las instrucciones dadas en el mismo.

En la categorización que efectúa el artículo 3° del Decreto N°77/017, el literal A) del numeral 3., incluye expresamente como entidad de inversión a los fiduciarios financieros, esto es, fiduciarios de un tipo específico de fideicomiso, definido en el artículo 25° de la Ley N°17.703, como:

El fideicomiso financiero es aquel negocio de fideicomiso cuyos beneficiarios sean titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso, o de títulos mixtos que otorguen derechos de crédito y derechos de participación sobre el remanente. Los certificados de participación y títulos de deuda se regirán por el Decreto-Ley N°14.701, de 12 de setiembre de 1977, en lo pertinente.

⁷³ “...securitizar es convertir algo en un valor o, con otras palabras, es aplicar un procedimiento para que un crédito no endosable, que ordinariamente se transmitiría mediante el complicado contrato de la cesión de créditos, se convierta en un valor fácilmente transmisible (por su mera entrega, como en el caso en que sean al portador, o por endoso, en el caso que sean a la orden).

(...)

Los securities emitidos son valores representativos de una participación en un crédito o en un conjunto de créditos. El tenedor de securities no tiene derecho directo sobre los créditos, sino que tiene derecho a participar en la distribución de los intereses provenientes de esos créditos y en los importes que resulten de su cobro, al vencimiento.” (Rodríguez y López, 2024, p. 476 y 477).

De los fiduciarios financieros se ocupa el artículo 26° de la Ley de Fideicomisos, estableciendo la posibilidad de ser fiduciarios en un fideicomiso financiero únicamente a las EIFs o las SAFdIs (para las que levanta la limitación de su objeto, que según el artículo 5° de la Ley N°16.774 era exclusivamente administración de FdIs).

De acuerdo a lo que señalan Rodríguez y López (2024, p. 534) en relación con el artículo 25° de la Ley de Fideicomiso, el fiduciario financiero puede emitir distintos tipos de títulos, así, podrá emitir títulos de participación representativos de cuotapartes del patrimonio de afectación, también títulos de deuda asimilables en las obligaciones o debentures que tendrán como garantía los bienes fideicomitidos, o títulos mixtos que representen, a la vez, cuotas del patrimonio y de créditos. Según lo destacan estos autores, aunque el texto legal no es claro, podría entenderse que se está habilitando la emisión de títulos representativos de los créditos que forman parte del patrimonio fiduciario y también de títulos mixtos representativos de partes en el patrimonio y partes en los derechos de crédito.⁷⁴

8.4.2.2. Entidades de inversión del “segundo tipo”

El Decreto N°77/017 también incluye dentro de los tipos de EdIs, a aquellas que son administradas por otras entidades financieras, definiéndolas como aquellas:

B) Cuyos ingresos brutos procedan principalmente de una actividad de inversión, reinversión o comercialización de activos financieros, si la entidad es administrada por otra entidad financiera. Se entiende que una entidad es administrada por otra cuando la entidad administradora desarrolla, ya sea de forma directa o a través de otro proveedor de servicios, cualquiera de las actividades descriptas en el inciso segundo del literal a) del presente numeral por cuenta de la entidad administrada.

⁷⁴ Así lo prevén los artículos 117° a 119° de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV), que respectivamente regulan lo relativo a TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA, CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN, y TÍTULOS MIXTOS.

Respecto de este segundo tipo de entidad de inversión, la norma reglamentaria incorpora casi textualmente⁷⁵ la definición del Estándar, integrando de la misma forma, los parámetros de ingreso/tiempo.⁷⁶

8.5. COMPAÑÍA DE SEGUROS ESPECÍFICA/ ENTIDAD DE SEGURO

8.5.1. Compañía de Seguros Específica

El subapartado A(8) de la Sección VIII de Definiciones establece que:

La expresión «Compañía de Seguros Específica» significa toda Entidad que sea una compañía aseguradora (o la sociedad holding de una compañía aseguradora) que ofrece un Contrato de Seguro con Valor en Efectivo o un Contrato de Anualidades, o está obligada a efectuar pagos en relación con los mismos.

La conceptualización de estas entidades se vincula no sólo al hecho de que se trate de compañías aseguradoras o sociedades holding de las mismas, sino también a los tipos de contratos que esas sociedades ofrecen, o respecto de los cuales, están obligadas a efectuar pagos; por ello para conocer si estamos o no frente a una institución financiera a efectos del Estándar en calidad de Compañía Específica de Seguros, debe acudirse a las definiciones de: Contrato de Seguro, Contrato de Seguro con Valor en Efectivo y de Contrato de Anualidades, que también son establecidas en el Estándar⁷⁷.

⁷⁵ Aunque se utilice el término administrada en lugar de gestionada que se utiliza en la versión traducida del Estándar, ello no constituye tampoco una diferencia, ya que la administración contiene la gestión, tal como se emplea por ejemplo, en el artículo 79 de la Ley de sociedades Comerciales N°16.060, al establecer las funciones y facultades de administradores y representantes.

⁷⁶ Se entenderá que los ingresos brutos de las entidades administradas a que refiere el inciso precedente son principales cuando, igualen o superen el 50% del ingreso bruto total durante el período más corto entre:

i. El período de 3 (tres) años concluido el 31 de diciembre (o el último día del ejercicio fiscal que no se corresponda con el año civil) anterior al año en que se efectúa el cálculo; o ii. El período durante el cual la entidad ha existido.

⁷⁷ “La expresión «Contrato de Seguro» significa un contrato (distinto del Contrato de Anualidades) conforme al que el emisor se obliga a pagar una suma de dinero al verificarse una eventualidad particular que entrañe fallecimiento, enfermedad, accidente, responsabilidad civil o daños relativos a la propiedad.”

“La expresión «Contrato de Seguro con Valor en Efectivo» significa un Contrato de Seguro (que no sea un contrato de reaseguro para indemnizaciones entre dos compañías de seguros) que tiene un Valor en Efectivo.” Definiéndose Valor en Efectivo como: “el mayor entre (i) la cantidad que el asegurado tiene derecho a percibir tras el rescate o terminación del contrato (determinada sin reducir cualquier comisión por rescate o política de préstamo), y (ii) la cantidad que el asegurado puede obtener como préstamo de conformidad con o respecto del contrato. No obstante lo anterior, la expresión «Valor en Efectivo» no incluye una cantidad a pagar de acuerdo con un Contrato de Seguro, como:

a) únicamente en concepto de fallecimiento de una persona física asegurada en virtud de un contrato de seguro de vida; a en virtud de un contrato de seguro de vida;

b) a título de prestación por daños personales o enfermedad u otra prestación indemnizatoria por pérdida económica derivada de la materialización del riesgo asegurado;

En Comentarios se aclara además cuándo se está frente a una «Compañía de Seguros» en base a tres criterios: 1) en función de la regulación que reciba esa entidad como tal en la jurisdicción donde opera; 2) en función de que sus ingresos brutos derivados de Contratos de Seguro, de reaseguro y de Anualidades del año civil inmediatamente anterior sean superiores al 50% de los ingresos totales brutos en dicho año; o 3) cuando el valor acumulado de los activos asociados a los Contratos de seguro, de reaseguro o de Anualidades en un determinado momento del año civil inmediatamente precedente supere el 50% de los activos totales en un momento dado de dicho año.

Según se especifica también en Comentarios, que la mayoría de las compañías de seguros de vida, por lo general, serán Compañías de Seguros Específicas.

8.5.2. Entidad de Seguro

El literal c) del inciso cuarto del artículo 1° de la Ley N°19.484, incluye dentro del género de EFOIs, a:

Las entidades de seguro, con relación a los contratos de seguro, cuando los mismos establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual, y los contratos de renta vitalicia.”

Por su parte, la norma reglamentaria establece respecto de estas entidades en el numeral 4., del artículo 3° que se trata de “Las entidades de seguros regidas por la Ley N°16.426 de 14 de octubre de 1993, y la Ley N°18.243 de 27 de diciembre de 2007 (o la sociedad controlante de una compañía aseguradora), exclusivamente con relación a los contratos de renta vitalicia y a los de seguro cuando éstos establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual.

c) a título de devolución al contratante de la póliza de una prima pagada anteriormente (menos el coste de los derechos de seguro, se hayan aplicado efectivamente o no) por razón de un Contrato de seguro (distinto de un contrato de seguro de vida o de un contrato de anualidades, vinculados a inversión) en concepto de cancelación o terminación de la póliza, merma de exposición al riesgo durante la vigencia del Contrato de seguro, o que surja al recalcular la prima por rectificación de la notificación o error análogo;

d) en concepto de dividendos del contratante de la póliza (distintos de los dividendos por resolución de contrato) siempre que dichos dividendos remitan a un Contrato de Seguro cuyos únicos beneficios pagaderos se describen en el subapartado C(8)(b), o

e) a título de devolución de una prima anticipada o depósito de prima por razón de un Contrato de Seguro cuya prima es exigible al menos una vez al año cuando el importe de la prima anticipada o de la prima depositada no exceda del importe de la siguiente prima anual exigible en virtud del contrato.”

“La expresión «Contrato de Anualidades» significa un contrato por el cual el emisor acuerda realizar pagos en un periodo determinado total o parcialmente por referencia a la expectativa de vida de una o varias personas físicas. La expresión también incluye los contratos que sean considerados como un Contrato de Anualidades de conformidad con la legislación, regulación o práctica de la jurisdicción donde se celebra el mismo y por el cual el emisor acuerda realizar pagos por un periodo de años.”

En el caso de la normativa doméstica, las EFOIs por revestir el carácter de entidades de seguros son las regidas por la Ley de Seguros. Esto es, las empresas públicas o privadas que desarrollen actividad aseguradora o reaseguradora, instaladas en el país y ser autorizadas por el Poder Ejecutivo, con el asesoramiento y control de la SSF del BCU, con excepciones para ciertos contratos (artículo 2° de la Ley N° 16.426) y el Banco de Seguros del Estado, regido por la Ley N° 18.243, pero siempre y cuando se vinculen a contratos de renta vitalicia y a los de seguro que establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual⁷⁸.

Entonces, para ser considerada entidad financiera obligada a informar, no basta con que se trate de una Entidad de Seguro⁷⁹ en los términos establecidos en las referidas leyes, sino que además, lo será únicamente en lo que se vincule a contratos de renta vitalicia y a los de seguro que establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual⁸⁰.

En el caso de los contratos de seguro de renta vitalicia, la empresa aseguradora paga una renta mensual a partir de la fecha elegida al momento de contratar el seguro, y llegada dicha fecha, puede tenerse la opción de retirar el capital generado al contado. La renta obtenida en virtud de este tipo de contratos de seguro, puede ser vitalicia, pero también, puede ser una renta temporaria.⁸¹

⁷⁸ La Ley N° 19.678, define en su artículo 2° al contrato de seguros como: ... “aquel por el cual una parte, el asegurador, se obliga mediante el cobro de un premio, a resarcir al tomador, al asegurado, al beneficiario o a un tercero, dentro de los límites pactados, los daños, pérdidas o la privación de un lucro esperado, o a pagar un capital, servir una renta o cumplir otras prestaciones convenidas entre las partes, para el caso de ocurrencia del evento cuyo riesgo es objeto de la cobertura. de la cobertura.

La prima es la prestación del tomador o asegurado. El premio incluye la prima más los impuestos, tasas y demás recargos.”

⁷⁹ Lo que descarta por ejemplo, que queden alcanzadas como entidades obligadas, la parte que deba servir la renta o pensión periódica en un contrato de renta vitalicia del artículo 2182 del Código Civil, que dispone: “El contrato de renta vitalicia es un contrato aleatorio, en que una persona se obliga, a título oneroso, a pagar a otra una renta o pensión periódica, durante la vida de cualquiera de estas dos personas o de un tercero. liquiera de estas dos personas o de un tercero.

Cuando la renta vitalicia se constituye gratuitamente, no hay contrato aleatorio y se sujetará a las reglas de las donaciones y legados, sin perjuicio de regirse por las de este capítulo, en lo que fueren aplicables.”

⁸⁰ La limitación a este tipo de contratos, descarta por ejemplo a los contratos de seguros de daños patrimoniales, los que según Frigerio (2024, p. 87 y 88), se rigen por el principio indemnizatorio, existiendo (...) “una necesaria relación entre el daño sufrido por el asegurado y el monto de la indemnización que puede recibir, dejando en claro que el asegurado no podrá enriquecerse en ningún caso con la indemnización que reciba.”

⁸¹ <https://www.bse.com.uy/portal-comercial/seguros/seguros-vida/renta-personal>

En el caso de los contratos de seguro en los que se establece el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual a que refiere la norma reglamentaria, su mención como tal no se establece en la Ley de Contratos de Seguros N° 19.678, sino que tal conceptualización resulta del artículo 21° del Decreto N° 148/007⁸² para establecer cuándo los rendimientos atribuidos a dicha cuenta, constituyen renta gravada de acuerdo a lo establecido en el artículo 18° (*Rendimientos del capital mobiliario*) del Título 7 del TO 2023.

Por otra parte, la mención expresa a que se trate de contratos de seguro que establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual, excluiría por ejemplo a los contratos de vida y ahorro (vida y supervivencia) en los que el asegurador se obliga a pagar el capital asegurado reajustado (ahorro a cobrar) al final del período definido (al cumplimiento de una edad determinada, o de un cierto período), o en caso de fallecimiento de la persona

⁸² Artículo 21 (Rentas vitalicias, de seguros y similares. Exclusiones).- No estarán comprendidas en el hecho generador a que refiere el artículo 16 del Título 7 del Texto Ordenado 1996, las rentas correspondientes a las indemnizaciones, en dinero o en especie, provenientes de contratos de seguros de vida, prestaciones vitalicias y temporarias, o similares, que hayan sido obtenidas como resultado de una cobertura de fallecimiento del asegurado y las indemnizaciones, en dinero o en especie, que hayan sido obtenidas como resultado de un seguro de invalidez, accidentes personales o cualquier otro seguro de naturaleza indemnizatoria.

En los demás contratos de seguros, rentas vitalicias y similares, cuando en el contrato se establezca el reconocimiento en una cuenta individual del componente de ahorro, los intereses y demás rendimientos atribuidos a dicha cuenta constituirán la renta gravada.

En caso de que tal individualización no fuera posible, se aplicarán los siguientes criterios:

a) Cuando se perciba un ingreso como resultado de una cobertura de capital diferido (cobertura de supervivencia), se computará como renta la diferencia entre ese ingreso y el importe total de las primas satisfechas actualizadas.

b) En el caso de extinción de seguros de vida como resultado del ejercicio del derecho a rescate, se computará como renta el resultado de tomar el valor de rescate y restarle las primas satisfechas debidamente actualizadas al momento de ejecutar ese derecho.

c) En el caso de cobro de prestaciones vitalicias inmediatas se computará como renta al resultado de aplicar a cada prestación los siguientes porcentajes, dependiendo de la edad del beneficiario al momento del inicio del pago de la misma:
(...)

d) En el caso de cobro de prestaciones temporarias inmediatas, se computará como renta al resultado de aplicar a cada prestación los siguientes porcentajes, dependiendo del período total de la misma:
(...)

e) En el caso de cobro de prestaciones diferidas vitalicias o temporarias se computará como renta al resultado de aplicar a cada prestación los mismos criterios aplicados respectivamente en los literales c) y d), multiplicando los montos obtenidos de dicha forma por los siguientes factores, dependiendo del período de diferimiento de la misma:
(...)

f) En el caso de extinción de prestaciones vitalicias o temporarias como resultado del ejercicio del derecho a rescate, se computará como renta el resultado de sumar al importe del rescate, las prestaciones satisfechas hasta dicho momento y restar las primas satisfechas y las cuantías que de acuerdo a la aplicación de los literales anteriores hayan tributado precedentemente este impuesto, todas debidamente actualizadas.
(...).

sobre la cual recae el riesgo, se obliga a pagar el capital a los beneficiarios⁸³, en los que no se estableciera el reconocimiento de los intereses y demás rendimientos atribuidos en una cuenta individual del componente de ahorro. Dicha hipótesis es contemplada en el Decreto N°148/007, como cobertura de capital diferido⁸⁴.

9. COMPARACIÓN ESTÁNDAR / NORMATIVA DOMÉSTICA

Según lo desarrollado en el Marco Teórico respecto de los sujetos obligados, la normativa nacional que recoge el Estándar (más allá de la terminología empleada) se ha apartado del mismo en algunos aspectos puntuales.

Dichos apartamientos en la mayoría de los casos, no tienen la virtualidad de resultar significativos, desde que, o bien simplemente se vinculan a una categorización diversa respecto del instrumento internacional (subsanándose en la propia normativa las discrepancias), o bien, son en última instancia más comprensivos que las previsiones del Estándar (como se referirá al comparar a las EdIs).

Sin embargo, en el caso concreto de las Entidades de Seguros, podría dudarse si efectivamente quedan abarcadas todas las entidades que integrarían esta categoría en el instrumento internacional o si en cambio, sería deseable efectuar un ajuste normativo que despejara las dudas al respecto.

Así sería un apartamiento no significativo, el referido a la diferencia en la conceptualización de los términos Institución/Entidad Financiera e Institución Financiera Sujeta a Reportar/Entidad Financiera Obligada a Informar, puesto que, en la normativa doméstica, el concepto EFOIs (entidades de intermediación financiera, entidades de custodia, EdIs, y entidades de seguros) no es paralelo al de Instituciones Financieras Sujetas a Reportar del Estándar, sino que es coincidente con lo que el Estándar define como Instituciones Financieras.

⁸³ <https://www.bse.com.uy/portal-comercial/seguros/seguros-vida/ahorro-vida>

⁸⁴ Definido en el numeral 20°) de la Resolución de la DGI N°662/007 como: “cobertura de capital diferido (cobertura de supervivencia): modalidad de seguro de vida por la que el asegurador se compromete a entregar el capital asegurado a la expiración del plazo convenido, si el asegurado vive en esa fecha.”

Tal discrepancia se matiza con la incorporación del artículo 5° BIS al Decreto N°77/017, en el que se incluye el concepto de Entidades Financieras, comprensivo tanto del conjunto de las entidades descriptas en los artículos 3° del Decreto (EFOIs) como de las entidades del artículo 5° de dicho cuerpo (entidades financieras no obligadas a informar).

9.1. INSTITUCIONES DE DEPÓSITO /ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

Conforme el Marco Teórico, en nuestro país son entidades obligadas dentro de la categoría de EIFs: los bancos, bancos minoristas, bancos de inversión, casas financieras, instituciones financieras externas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, y, las administradoras de grupos de ahorro previo.

Ahora bien, de acuerdo a la definición y caracterización de la operativa de dichas entidades (establecidas en la RNRCSF) es posible entender que las listadas, cumplen con aceptar depósitos, desarrollando (*en el marco habitual y regularmente*) una o varias de las actividades que el Estándar considera como “actividad bancaria o similar” que caracterizan a las IDs. Dicho de otro modo, las EIFs coinciden en lo sustancial con la conceptualización de IDs del Estándar, ya que los elementos contemplados en la definición legal de Intermediación Financiera y el elenco de tales entidades, es semejante a lo previsto en el Estándar para las IDs.

La duda que podría surgir es, si de todas las entidades integrantes del sistema financiero, pero no del sistema de intermediación financiera, existe alguna que cumpla con la caracterización de IDs del Estándar, es decir, que acepten depósitos en el marco habitual de su actividad bancaria o similar (con el alcance que a dicha actividad se le da en los Comentarios – ver *supra* 8.2.1.), pero además, en lo que aquí interesa, que no quede comprendida en alguna otra de las categorías de EFOIs.

Así, en el caso de las entidades listadas en los literales D), E), F) y G) del artículo 37° de la Carta Orgánica del Banco Central, en principio quedarían, o bien específicamente consideradas como Entidades Financieras no obligadas a Informar (ver notas al pie 21 y 47), o bien, comprendidas dentro de una o más de las otras categorías de Entidades Obligadas.

En el supuesto de las entidades comprendidas en el literal B) del referido artículo 37°, su operativa las acercaría más a una entidad de custodia, aunque debe tenerse presente, que los fondos que reciben, salvo excepciones, pueden permanecer en la entidad por un período muy breve (– 48 horas– ver *supra* nota 46); consideraciones similares aplican en el caso de las entidades del literal C). Finalmente, las entidades del literal H), al vincularse a operaciones con activos virtuales, quedan fuera del alcance del CRS⁸⁵; en tanto que a las entidades no listadas en ninguno de esos literales, pero incluidas en el inciso final del artículo 37° -I) a V)-, en principio no ingresarían en ninguna de las categorías de entidades financieras obligadas.

9.2. INSTITUCIÓN DE CUSTODIA / ENTIDAD DE CUSTODIA

La conceptualización de estas entidades en la normativa doméstica resulta, en líneas generales, ajustada al Estándar.

Al respecto, si bien la norma legal define a estas entidades por el hecho de que desarrollen actividad de custodia por cuenta y orden de terceros⁸⁶, omitiendo la referencia a que posea activos financieros como parte importante de su actividad económica, en la reglamentación se incorpora el requisito del mantenimiento de activos financieros⁸⁷ como “*actividad económica relevante/parte relevante de su negocio*”. Asimismo, el Decreto N° 77/017, ha replicado los parámetros del Estándar para definir cuándo la entidad posee activos financieros por cuenta y orden de terceros como parte relevante de sus negocios, casi de manera exacta.

⁸⁵ Esto por supuesto, en el contexto actual, y en tanto Uruguay no se embarque en las modificaciones al CRS. Es de destacar que dicho literal H) fue incluido por la Ley de Regulación de Activos Virtuales N° 20.345.

⁸⁶ La referencia a que sea también por orden, no se encuentra en el Estándar que solo alude a que la entidad posea activos financieros por cuenta de terceros, como parte importante de su actividad.

⁸⁷ Definidos de manera amplia, al igual que ocurre en el Estándar.

Por otra parte, respecto de los sujetos declarados a texto expreso por la norma reglamentaria como EdCs, su especificación en pureza no constituiría un apartamiento relevante del Estándar, sino eventualmente, antes bien, la ampliación del elenco de entidades obligadas (si se considera que los sujetos incluidos por su mención expresa, son EdCs en todos los casos, independientemente de que cumplan o no con los parámetros), o, la ampliación de esta categoría específica, si se considera que la actividad de los Intermediarios de Valores los acercaría más a su inclusión dentro de la categoría de EdIs (en la que también son expresamente incluidos).

9.3. ENTIDAD DE INVERSIÓN

Respecto de las EdIs, la normativa doméstica también se encuentra alineada casi en su totalidad a las previsiones del Estándar.

En efecto, al igual que en el instrumento internacional se prevén los dos tipos de EdIs, aunque respecto del segundo tipo (entidades gestionadas), su consideración surge de la norma reglamentaria, ya que la disposición legal solo contempló a las del primer tipo, esto es, a las que realizan actividad de inversión por cuenta y orden de terceros (ver *supra* nota al pie 53).

Debe señalarse que respecto de las EdIs del segundo tipo, la exigencia de que sean administradas por otra entidad financiera, parecería satisfacer (pese al diverso empleo terminológico con el Estándar señalado al principio de este capítulo) el requisito previsto en el CRS de que sean gestionadas por una Entidad que sea una Institución de Depósito, una Institución de Custodia, una Compañía de Seguros Específica o una Entidad de Inversión conforme al tenor literal del subapartado A(6)(a), puesto que en el instrumento internacional no se alude a que deban ser gestionadas por otra entidad que sea *Institución Financiera Sujeta a Reportar*.

A este respecto la discordancia que podría mencionarse, se vincula al hecho de que los parámetros de renta bruta/tiempo, a diferencia del Estándar (que los prevé para los dos tipos

de EdIs), en la normativa doméstica, solo se prevén para las entidades gestionadas, por lo que, el elenco de entidades del primer tipo -literal A- (que realizan actividades de inversión por cuenta de terceros) podría llegar a ser más amplio que la previsión del Estándar al no requerir a su respecto el cumplimiento de que ello sea su actividad económica principal⁸⁸.

9.4. COMPAÑÍA DE SEGUROS ESPECÍFICA/ ENTIDAD DE SEGURO

Al igual que lo hace el Estándar, las disposiciones nacionales categorizan a este tipo de entidades por ser empresas de seguros (en el instrumento internacional a través de criterios establecidos en los Comentarios⁸⁹, en la normativa doméstica por encontrarse regidas por las Leyes N°16.246 y N°18.243) pero siempre y cuando se vinculen a ciertos contratos.

En este caso, las diferencias que se evidencian del Marco Teórico radican en los contratos considerados para categorizar a la Entidad en uno y otro caso, ya que parecería asimilarse el contrato de seguro que establece el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual al Contrato de Seguro con Valor en Efectivo del Estándar; y, el de renta vitalicia al de Anualidades.

Sin embargo, más allá de que esencialmente se contemple lo previsto en el CRS respecto de esta categoría de entidades, cabría señalar que si en la legislación nacional el contrato de renta vitalicia se interpreta de manera literal, se estaría excluyendo la modalidad de seguros de renta temporaria (no excluidos del contenido de los Contratos de Anualidades -ver *supra* nota al pie 77).

Por otra parte, respecto al paralelismo entre Contratos de Seguro con Valor en Efectivo y contratos de seguros que establezcan el reconocimiento del componente de ahorro en la cuenta individual, si bien estos últimos contemplan en los sustancial la previsión del Estándar

⁸⁸ Ello obedece, a que al igual que para las EdCs, el condicionamiento de actividad económica principal, no se encuentra en la Ley, pero a diferencia de dicha categoría, tampoco fue recogido en la norma reglamentaria para las EdIs el tipo del Literal A, y por ello tampoco fueron necesarios los parámetros relativos para su determinación.

⁸⁹ Los criterios establecidos en Comentarios para determinar cuándo estamos frente a una Compañía de Seguros, no son estrictamente necesarios en nuestra normativa, por lo establecido por el artículo 2° de la ley 16.426.

respecto de aquella modalidad contractual, su alcance puede considerarse más acotado, debiendo haberse previsto también los restantes supuestos contemplados en la norma tributaria⁹⁰, para el caso en que no resulte individualizado el componente de ahorro.

10. CASOS DUDOSOS

10.1. FONDOS DE INVERSIÓN

Los FdIs son incluidos en el literal G) del artículo 37° de la Carta Orgánica del Banco Central como entidades integrantes del sistema financiero, junto con las administradoras de FdIs, entre otras.

Si bien el Decreto N°77/017 incluye específicamente como EdIs en el literal A) del numeral 3 del artículo 3° a las SAFdIs y no a los Fondos en sí mismos considerados, respecto de estos últimos, el artículo 5° del referido Decreto, parte de su consideración de entidades obligadas.

En efecto, el numeral 7 del artículo 5°, admite considerar a los Fondos de Inversión como Entidades Financieras No Obligadas a Informar en la medida en que la SAFdIs sea una entidad financiera a que se refiere el artículo 3° del Decreto⁹¹ y comunique toda la información con respecto de las cuentas financieras sujetas a comunicación de información del fondo de inversión.

De lo anterior, la consideración de un Fondo de Inversión como entidad obligada sólo estaría dada en la hipótesis de que la sociedad administradora del mismo no cumpliera con sus obligaciones de reporte respecto de ese Fondo.

En tanto el Fondo de Inversión, que por definición se integra con aportes de personas físicas y jurídicas para su inversión en valores y otros activos, ingresaría como Entidad de Inversión del “primer tipo” (realización de actividades de ejecución de inversión de activos financieros por cuenta de terceros), la circunstancia de que se encuentre administrada por una Entidad de

⁹⁰ Artículo 21° del Decreto N°148/007 y Numeral 20° de la Resolución de DGI N°662/007.

⁹¹ Requisito que se cumpliría en todos los casos por su expresa inclusión en el literal A) del numeral 3 del artículo 3° del Decreto N°77/017.

Inversión del “primer tipo”, podría implicar su categorización como una Entidad de Inversión del “segundo tipo” ya que este último tipo no requiere que las actividades de inversión sean por cuenta de terceros, pero tampoco requiere que no lo sean. Sin embargo dicha distinción carece de relevancia si la sociedad administradora cumple con las obligaciones de reporte del Fondo, ya que tal circunstancia torna al Fondo, en Entidad Financiera No Obligada a Informar.

10.2. FIDEICOMISOS

Los fideicomisos, al igual que los FdIs, también fueron incluidos en el numeral 7 del artículo 5°, como Entidades Financieras No Obligadas a Informar en la medida en que la fiduciaria sea una entidad financiera a que se refiere el artículo 3° del Decreto y comunique toda la información con respecto de las cuentas financieras sujetas a comunicación de información del fondo de inversión⁹²; pero a diferencia de los FdIs, solo los fiduciarios financieros han sido expresamente incluidos como EdIs⁹³, con lo cual la duda se presenta respecto de otros fideicomisos que no son financieros.

Tal es el caso por ejemplo del **Fideicomiso de administración** que es aquel “... en el que los activos son transferidos para su administración, por parte del fiduciario, dirigida al cumplimiento de un determinado fin.” (Ribero y Aisemberg, 2024, p.14).

Respecto de este tipo de fideicomisos, en la medida que los bienes transmitidos sean activos financieros (y no por ejemplo, inmuebles), por la definición amplia de actividades de ejecución de inversión del artículo 3°, numeral 3. literal A) del Decreto N° 77/017, estas entidades podrían ser consideradas como EdIs, y, si el fiduciario es además una entidad financiera, el fideicomiso será una Entidad de Inversión del segundo tipo, salvo que aquella

⁹² Es lo que se denomina en el Estándar: “*Fideicomiso documentado por el fiduciario*”. En Comentarios a la Sección VIII, apartado 55, pág. 190.

⁹³ Respecto de los fideicomisos financieros administrados por un fiduciario financiero caben las mismas consideraciones que las efectuadas para los Fondos de Inversión.

cumpla con las obligaciones de reporte, en cuyo caso, el fideicomiso será una Entidad Financiera No Obligada a Informar.⁹⁴

Las consideraciones efectuadas precedentemente, caben también para los **Fideicomisos de Inversión**, esto es, para aquellos fideicomisos en los que “...se encarga al fiduciario que realice colocaciones con el dinero o valores que se le transmiten. El fideicomitente puede encomendar una determinada inversión, ... o instruir genéricamente para que se realice inversiones en determinados títulos o bienes. (Rodríguez y López, 2024, p. 528)

Respecto del **fideicomiso de garantía**, esto es, aquel que “...se constituye mediante la transferencia de activos que son mantenidos por el fiduciario como respaldo del cumplimiento de las obligaciones asumidas por el deudor fiduciante” (RIBERO), cabría entender que más allá de que pueda asemejarse a una Entidad de Custodia si el objeto de la custodia o el mantenimiento por cuenta y orden de terceros son activos financieros, difícilmente en estos casos pueda cumplirse con el requisito de que ello constituya parte relevante del negocio, por lo cual, este tipo de fideicomisos quedarían fuera del presupuesto subjetivo del ámbito de aplicación de la Ley N°19.484 y su Decreto reglamentario.

10.3. SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Rodríguez y López (2024, p. 452 y 453), al analizar a las sociedades fiduciarias (esto es, aquellas cuyo objeto es administrar y/o invertir bienes o activos de terceros que se los confiaron, con los que hará colocaciones, cuya rentabilidad y ganancias pertenecerán a esas

⁹⁴ Según el Manual de Implementación de la OCDE (2018, p. 104 a 111), el escenario más probable para que un fideicomiso se considere una Institución Financiera es si se ajusta a la definición de Entidad de Inversión, como se describe en la Sección VIII, párrafo A(6)(b) del CRS. Este es el caso cuando un fideicomiso tiene ingresos brutos atribuibles principalmente a la inversión, reinversión o negociación de Activos Financieros y es administrado por otra Entidad que es una Institución Financiera; sin embargo, si un fideicomiso no es una Institución Financiera, será una Entidad No Financiera y en tal caso, si mantiene una cuenta con una Institución Financiera Obligated a Reportar, dicha Institución debe tratar el fideicomiso como una ENF Pasiva si se trata de una Entidad de Inversión descrita en la Sección VIII, subpárrafo A(6) (b), que no reside ni está ubicada en una Jurisdicción Participante (*supra* nota 65). Asimismo, un fideicomiso que sea una Institución Financiera será una Institución Financiera Obligated a Reportar si reside en una Jurisdicción Participante y no cumple los requisitos para ser una Institución Financiera No Obligated a Reportar, esto es, cuando el fideicomisario es una Institución Financiera Obligated a Reportar y se encarga de informar todas las Cuentas Obligated a Reportar del fideicomiso. Finalmente, cabe destacar que, si se trata de una Entidad de Inversión, las Cuentas Financieras son la deuda y las Participaciones en el Patrimonio de la Entidad, estas últimas pertenecen a cualquier persona considerada fideicomitente o beneficiario de la totalidad o parte del fideicomiso, o a cualquier otra persona física que ejerza el control efectivo final sobre el fideicomiso.

personas), las distingue de las sociedades de inversión, que tienen por objeto colocar los bienes de su propio patrimonio.⁹⁵

En el caso de las sociedades de inversión, las mismas podrían erigirse en EFOIs por ingresar en la categoría de EdIs del segundo tipo toda vez que sean administradas por otra Entidad Financiera.

10.4. GESTORES DE PORTAFOLIOS Y ASESORES DE INVERSIÓN

El Banco Central define a estas figuras en los siguientes términos⁹⁶:

Los gestores de portafolios son personas jurídicas que administran las inversiones de terceros y que no se encuentran alcanzados por otra figura supervisada por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Los asesores de Inversión son personas físicas o jurídicas que aconsejan a terceros respecto de la inversión, compra o venta de dinero, metales preciosos o valores objeto de oferta pública o privada, o canalizan las solicitudes recibidas de sus clientes aproximándolos a intermediarios radicados en el país o en el exterior.

Respecto de las actividades que realizan los Gestores de Portafolios de conformidad a la normativa prevista por la RNMV del BCU⁹⁷, en particular la administración -- en forma

⁹⁵ Los mencionados autores, ejemplifican las sociedades de inversión, de la siguiente forma: “...cinco personas constituyen una sociedad anónima de inversión. Hacen aportes para formar el capital. La sociedad, luego, invierte los bienes aportados en adquirir acciones de otras sociedades, debentures, papeles públicos, etcétera. La inversión la hace la sociedad anónima y con el producido de sus rentas o de las ganancias, en caso de venderlas, se obtiene la utilidad social que se ha de distribuir anualmente entre los accionistas.”

⁹⁶ En <https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Paginas/Detalle-Noticia.aspx?noticia=294&title=El-BCU-publica-los-%E2%80%9CEst%C3%A1ndares-m%C3%ADnimos-de-gesti%C3%B3n-para-asesores-de-inversi%C3%B3n-y-gestores-de-portafolio%E2%80%9D#:~:text=Los%20asesores%20de%20Inversi%C3%B3n%20son,el%20pa%C3%ADs%20o%20en%20el> Dichas definiciones se encuentran contenidas en la RNMV, definiéndose en esos términos a los gestores de portafolios en el artículo 127.6 y a los en el artículo

Asimismo, conforme el artículo 437° de la RNRCSF: “...b. Asesoramiento en inversiones, que implica aconsejar a los clientes brindando recomendaciones personalizadas que mejor se adapten a los objetivos y necesidades de los clientes en materia de compra, venta, arrendamiento, canje o préstamo de valores, tanto de oferta pública como privada, así como para mantener o ejercer cualquier derecho conferido por dichos valores. (...)”

d. Gestión de portafolios de clientes, que consiste en administrar - en forma discrecional e individualizada - las tenencias de valores y fondos de clientes tomando, en nombre de aquéllos, decisiones que mejor se adapten a sus objetivos y necesidades, en el marco de poderes de administración provistos por los titulares de dichas inversiones.”

⁹⁷ “ARTÍCULO 127.8 (ACTIVIDADES). La actividad que define la licencia de gestor de portafolios de clientes y que requiere la autorización previa para funcionar a que refiere el artículo 127.12, es la siguiente: a) gestionar portafolios de clientes: consiste en administrar - en forma discrecional e individualizada - las tenencias de valores de clientes tomando, en nombre de aquéllos, decisiones que mejor se adapten a sus objetivos y necesidades, en el marco de poderes de administración provistos por los titulares de dichas inversiones. En forma adicional, los gestores de portafolios solamente podrán realizar, en el ámbito del mercado de valores, las siguientes actividades: b) asesorar en valores: implica aconsejar brindando recomendaciones personalizadas que mejor se adapten a los objetivos y necesidades de los clientes en materia de compra, venta, arrendamiento, canje o préstamo de valores, tanto de oferta pública como privada, así como para mantener o ejercer cualquier derecho conferido por dichos valores. c) canalizar órdenes de clientes: consistente en cursar hacia intermediarios las órdenes previamente recibidas de parte de los clientes, a efectos de su ejecución tanto en los mercados formales de negociación (regulados y supervisados por las autoridades financieras del país donde se encuentran radicados) como fuera de la órbita de dichos mercados (mercados *over the counter* -OTC- o extrabursátiles).

d) referenciar clientes a otras instituciones financieras: se entiende por tal la actividad de contactar al cliente con dichas instituciones y brindarle la asistencia necesaria para la apertura de una cuenta en las mismas.

discrecional e individualizada – de inversiones de terceros con arreglo a poderes de administración, hace que esta figura encuadre en la categoría de Entidad de Inversión del primer tipo, por cuanto el Decreto N° 77/017 entiende como actividad de ejecución de inversiones: (i) la gestión de inversiones particulares o colectivas y (ii) cualquier operación de inversión, administración o gestión de activos financieros o de dinero.

De los Gestores, la DGI entendió “son entidades financieras sujetas a informar, pero que “no mantienen cuentas financieras que informar en la medida que actúen de conformidad con la normativa del BCU que regula su licencia”⁹⁸. Por lo cual, en este caso se trataría de EFOIs que en virtud de no poseer cuentas, se las excluiría de la obligación de enviar el reporte de las mismas⁹⁹.

En el caso de la figura de los Asesores de Inversión, por definición¹⁰⁰ y por las actividades¹⁰¹ que pueden realizar, no quedarían comprendidos en ninguna de las categorías de EFOIs,

e) elaborar informes de inversiones y análisis financieros relativos a los mercados de valores locales o del exterior, así como elaborar recomendaciones generales o no personalizadas relativas a valores.”

⁹⁸ En <https://www.elpais.com.uy/negocios/noticias/la-medida-que-descarto-la-dgi-tras-cuestionamientos>

⁹⁹ Ello es consistente con el ejemplo n°1 de la aplicación del subapartado A(6) en Comentarios:

“• Ejemplo n° 1 (Asesor de inversiones): El Gestor de fondos es una Entidad de Inversión con arreglo a la definición del subapartado A(6)(a). y gestionar diversos fondos, incluido el Fondo A, un fondo que invierte principalmente en acciones. El Gestor de fondos contrata los servicios de un Asesor de inversiones, una Entidad, para prestar servicios de asesoramiento y de gestión complementaria de una parte de los Activos Financieros que ostenta el Fondo A. El Asesor de inversiones ha obtenido más del 50% de sus ingresos brutos durante los últimos tres años por la prestación de servicios similares. Dado que la actividad principal del Asesor de inversiones consiste en gestionar Activos Financieros por cuenta de los clientes, atendiendo a lo dispuesto en el subapartado A(6)(a), dicho Asesor de inversiones es una Entidad de Inversión. No obstante, se reconoce que sólo la Entidad de Inversión en la que están abiertas las Cuentas Financieras en cuestión estará obligada a cumplir las obligaciones en materia de reporte y debida diligencia relativas a esas Cuentas (véanse los apartados 57 a 65 de los Comentarios a la Sección VIII).”

¹⁰⁰ El artículo 124° de la RNMV establece: “(DEFINICIÓN) Se consideran asesores de inversión aquellas personas físicas o jurídicas que, en forma profesional y habitual, aconsejan a terceros respecto de la inversión, compra o venta de valores objeto de oferta pública, o canalizan las órdenes que reciban previamente de sus clientes hacia intermediarios radicados en el país o en el exterior, y que no se encuentran alcanzados por otra figura supervisada por la Superintendencia de Servicios Financieros.”

¹⁰¹ El artículo 124.1 de la RNMV dispone: “(ACTIVIDADES) Las actividades que definen la licencia de asesor de inversión y que requieren la inscripción en el Registro a que refiere el artículo 125 en forma previa al inicio de actividades, son las siguientes:

a) asesorar en valores objeto de oferta pública: implica aconsejar brindando recomendaciones personalizadas que mejor se adapten a los objetivos y necesidades de los clientes en materia de compra, venta, arrendamiento, canje o préstamo de valores objeto de oferta pública en el país o en el exterior, así como para mantener o ejercer cualquier derecho conferido por dichos valores.

b) canalizar órdenes de clientes: consiste en cursar hacia intermediarios las órdenes previamente recibidas de parte de los clientes, a efectos de su ejecución tanto en mercados formales de negociación (regulados y supervisados por las autoridades financieras del país donde se encuentran radicados) como fuera de la órbita de dichos mercados (mercados over the counter - OTC - o extrabursátiles).

particularmente respecto de la categoría EdIs, que es a la que más podría asemejarse, los mismos han sido excluidos de forma expresa por el Decreto N° 77/017 (inciso tercero del literal A) del apartado 3 del artículo 3°), por lo que a diferencia de los Gestores de Portafolios que se encontrarían exceptuados de informar, los Asesores de Inversión no quedarían comprendidos en el presupuesto subjetivo del ámbito de aplicación de la Ley N°19.484 y su Decreto reglamentario.

11. MODIFICACIONES AL CRS¹⁰²

En agosto de 2022 el Comité de Asuntos Fiscales de la OCDE aprobó las reglas y comentarios del Marco de Información sobre Criptoactivos ("CARF" por sus siglas en inglés)¹⁰³ que implica la transmisión automática de información relativa a criptoactivos entre jurisdicciones, procurando así aumentar la transparencia fiscal global de las transacciones que involucren criptoactivos; aprobando además, un conjunto de enmiendas al "CRS".

En lo que a este trabajo interesa, el CRS modificado incorpora, cambios para incluir en el ámbito de aplicación del Estándar a los nuevos productos financieros digitales, pasando a cubrir ahora los productos de dinero electrónico específicos y las Monedas Digitales del Banco Central, lo que impacta en las definiciones de Activo Financiero, Entidad de Inversión, Entidad de Custodia e Institución de Depósito.

• **Institución de Depósito** se amplía la definición del término "Institución de Depósito" manteniendo el supuesto establecido en el CRS, esto es, que la Entidad *acepte depósitos en el*

En forma adicional, los asesores de inversión solamente podrán realizar, en el ámbito del mercado de valores, las siguientes actividades:

c) asesorar en valores objeto de oferta privada en el país o en el exterior: implica aconsejar brindando recomendaciones en los términos previstos en el literal a).

d) referenciar clientes a otras instituciones financieras: se entiende por tal la actividad de contactar al cliente con dichas instituciones y brindarle la asistencia necesaria para la apertura de una cuenta en las mismas.

e) elaborar informes de inversiones y análisis financieros relativos a los mercados de valores locales o del exterior, así como elaborar recomendaciones generales o no personalizadas relativas a valores."

¹⁰² OECD (2023), International Standards for Automatic Exchange of Information in Tax Matters: Crypto-Asset Reporting Framework and 2023 update to the Common Reporting Standard, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/896d79d1-en>.

¹⁰³ El conjunto de normas y comentarios que conforman el CARF no se abordará en el presente estudio ya que excede el objeto del mismo, como así tampoco por la misma razón, se referirá al resto de las enmiendas al CRS.

curso ordinario de una actividad bancaria o similar (supra 8.2.1.); pero se agrega un segundo supuesto para categorizarla como tal, que es que *mantenga Productos de Dinero Electrónico Específicos o Monedas Digitales del Banco Central para beneficio de los clientes*. La Entidad que cumpla con cualquiera de los dos supuestos podrá categorizarse como Institución de depósito a efectos del CRS modificado.

Por su parte en Comentarios, respecto de la Institución de Depósito, al precisar el término “actividad bancaria o similar”, éste se modifica para ampliar su alcance e incluir a las entidades que tienen licencia para realizar ciertas actividades bancarias, aunque efectivamente no las realicen, suprimiéndose la referencia a que la determinación de si una Entidad realiza actividades bancarias o similares se basa en la naturaleza de sus actividades.

Finalmente, respecto de estas Instituciones se incluye en Comentarios, que una Entidad asimismo dentro de esta categoría, si posee Productos de Dinero Electrónico Específicos o Monedas Digitales del Banco Central para beneficio de sus clientes.

• **Institución de Custodia**, dado que la definición de esta categoría se encuentra dada por el mantenimiento de activos financieros, al modificarse la definición de éstos, también se modifica el alcance de la entidad en cuestión.

Respecto de los activos financieros emitidos en forma de criptoactivo relevante¹⁰⁴, se especifica que la «custodia» también incluye:

la custodia o administración de instrumentos que permiten el control sobre dichos activos (por ejemplo, claves privadas), en la medida en que la entidad tenga la capacidad de gestionar, negociar o transferir a terceros los activos financieros subyacentes en nombre del usuario, por lo que, si una entidad únicamente ofrece servicios de almacenamiento o seguridad para las claves privadas de dichos activos financieros no se considerará una Institución de custodia.

Finalmente, al establecer el criterio de "parte importante", se incluyen en los ingresos atribuibles a servicios financieros relacionados, a las comisiones y honorarios por la tenencia, transferencia e intercambio de criptoactivos relevantes mantenidos en custodia.

¹⁰⁴ Término que refiere a cualquier criptoactivo que no sea una Moneda Digital de un Banco Central, un Producto de Dinero Electrónico Especificado ni ningún criptoactivo para el cual el Proveedor de Servicios de Criptoactivos Informantes haya determinado adecuadamente que no puede utilizarse con fines de pago o inversión.

• **Activo Financiero**, a la definición establecida, se le incorpora en el elenco de activos financieros a los criptoactivos relevantes. Agregándose un párrafo aclaratorio que establece que, la determinación de si un activo es un Activo Financiero, es independiente de la forma en que el mismo se emite, y por ello un activo emitido como Criptoactivo puede ser simultáneamente un Activo Financiero.

Además se agrega en detalle la definición de Producto de Dinero Electrónico Especificado, indicándose que los términos “Moneda Digital del Banco Central”, “Moneda Fiduciaria”, “Criptoactivo”, “Criptoactivo Relevante” y “Transacción de Intercambio” deberán interpretarse de conformidad con el Comentario del Marco de Reporte de Criptoactivos.

• **Entidad de Inversión**, la definición de entidad de inversión se amplía para incluir la actividad de inversión en criptoactivos.

Dentro de la categoría Entidad de Inversión del primer tipo A(6)(a), se incluyen como actividades u operaciones, a las de: c) inversión, administración o gestión de activos financieros, dinero (incluidas las monedas digitales emitidas por bancos centrales), o criptoactivos relevantes en nombre de otras personas.

Es interesante mencionar que, para las EdIs, se destaca que han surgido dudas sobre la interpretación del término «cliente», así como sobre la condición de que las actividades enumeradas en el subapartado se realicen «como un negocio», siendo tales definiciones relevantes en lo que respecta, por ejemplo, a la consideración de los Fondos como EdIs. A dicho respecto, se aclara en el Comentario a dicha entidad, que los inversores de fondos pueden considerarse “clientes” en tanto que los fondos considerados en sí mismos, pueden considerarse “empresa”, todo lo cual, es consistente con la interpretación de la definición de Institución Financiera establecida en las Recomendaciones del GAFI.

Por último, respecto de las EdIs del segundo tipo (gestionadas profesionalmente A(6)(b)), se incluye en su definición, la referencia a que los ingresos brutos sean principalmente

atribuibles a la inversión, reinversión o negociación de Activos Financieros o Criptoactivos Relevantes.

12. CONCLUSIONES

Las disposiciones relativas a las diversas categorías de entidades financieras obligadas a informar, contenidas en la Ley N° 19.484 y su Decreto reglamentario N° 77/017, aunque establecidas con las particularidades propias de las figuras previstas en el sistema jurídico nacional, se alinean, en términos generales, a las previsiones del Estándar internacional.

Si bien en el desarrollo de este estudio, se señalaron algunos apartamientos puntuales, en la mayoría de los casos (observados desde la óptica de su consideración como incumplimientos que sean pasibles de reproches por la comunidad internacional) carecen de significancia al no constituir una posible fuga de información relevante. Así ocurre por ejemplo en el caso de las Entidades de Inversión, en las que su definición termina siendo más amplia que en el Estándar, o, en los supuestos en los que la terminología empleada podría implicar diferencias sustanciales, pero que han sido subsanados a través de sucesivas modificaciones normativas, como es el caso de la definición de Entidades Financieras o la desconsideración de las personas físicas como entidades, que excluye por ejemplo, la posibilidad de tener una Entidad de Inversión del segundo tipo, que fuera gestionada por un intermediario de valores persona física (de los que el artículo 94° de la Ley N° 18.627, prevé que puedan ser una personas física y el Decreto N° 77/017, incluye expresamente como EdCs en el numeral 2 de su artículo 3°).

Sin perjuicio de lo anterior, el caso concreto de las Entidades de Seguros, podría ameritar un ajuste normativo que despejara las dudas respecto de las diversas hipótesis que pueden incluirlos como entidades obligadas, siendo tal vez la introducción de las enmiendas al CRS en la normativa doméstica, una oportunidad viable para tal ajuste.

13. **BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA**

- ALVAREZ, S., CANTOU, C., CHAMORRO, A. (2019). *Intercambio Automático de Información Financiera – CRS - y su Aplicación en Uruguay*. Tesis para la obtención del título de Magister en Tributación, Universidad de la República Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.
[https://biur.edu.uy/F/U13J6YIFYJGIDG12R8X39TIB7VCFA7EM5XV78L4GY44FBQB4IB69883?func=service&doc_library=URE01&doc_number=000514620&line number=0001&func_code=WEB-BRIEF&service_type=MEDIA](https://biur.edu.uy/F/U13J6YIFYJGIDG12R8X39TIB7VCFA7EM5XV78L4GY44FBQB4IB69883?func=service&doc_library=URE01&doc_number=000514620&line_number=0001&func_code=WEB-BRIEF&service_type=MEDIA)
- CAJARVILLE PELUFFO, J. P. (2015) *Revista De Derecho Público*. Año 24 - número 48
- DELPIAZZO, C. E. (2020). *Derecho Administrativo General*, Volumen 2.
- FRIGERIO MANDURÉ, A. (2024). *La utilización el contrato de seguro como garantía en el derecho uruguayo*. FCU.
- IBAÑEZ, N., BITTENCOURT, G., OTERO, K. y NIEVES, G. (2018). Aspectos Normativos, Operativos y Técnicos del Intercambio Automático de Información Financiera (CRS). *Doctrina & Publicaciones Cade No. Impuestos y Fiscalidad 1652, de 12/11/2018*; disponible en Base de Datos CADE
- NIEVES, G. (2018). Aspectos legales, reglamentarios y de implementación del intercambio de información financiera a efectos tributarios –Conferencia-. *Revista Tributaria*, Tomo XLV, Número 264, mayo – junio, p. 367 - 384.
- OCDE (2018), Norma para el intercambio automático de información financiera en materia fiscal: Manual de implementación, segunda edición, OECD Publishing, París, <https://doi.org/10.1787/841e9512-en>
- OCDE. (2017). Estándar para el intercambio automático de información sobre cuentas financieras, segunda edición, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264268074-es>
- OCDE. (2022). *Informe Anual del Foro Global 2022. Subiendo el nivel de la transparencia fiscal*. <https://www.oecd.org/tax/transparency/documents/informe-anual-foro-global-2022.pdf>
- OCDE. (2023). International Standards for Automatic Exchange of Information in Tax Matters Crypto-Asset Reporting Framework And 2023 Update To the Common Reporting Standard. <https://www.oecd.org/tax/international-standards-for-automatic-exchange-of-information-in-tax-matters-896d79d1-en.htm>

- OECD (2023), *International Standards for Automatic Exchange of Information in Tax Matters: Crypto-Asset Reporting Framework and 2023 update to the Common Reporting Standard*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/896d79d1-en>.
- OLIVERA GARCÍA, R. (2021). *Cuestiones de Derecho Bancario*. FCU.
- REYES LAVEGA, S., LAMENZA, A. S., GUITIÉRREZ, D., MACHADO, J. (2012). *Derecho Cooperativo Uruguayo*. FCU
- RIBERO, R., AISEMBERG, L. (2004). *Tratamiento Contable y Tributario del Fideicomiso*. FCU.
- RODRÍGUEZ OLIVERA, N. y LÓPEZ RODRIGUEZ, C. (2024). *Manual de Derecho Comercial Uruguayo*. T.VIII. FCU
- VÁZQUEZ, C. (2011). Posición jurídica del particular frente a la administración. *Revista de la Facultad de Derecho*, N° 30, enero-junio, p. 309 - 341.