



LA TITULARIZACIÓN

ÍNDICE

El concepto del proceso de Titularización	1
¿Qué es la Titularización?.....	3
¿Qué es el Patrimonio Autónomo?	5
¿Quiénes pueden constituir Patrimonios Autónomos?.....	6
¿Cómo se constituye el Patrimonio Autónomo?	7
¿Qué es la cesión de Bienes o Activos?	8
¿Quiénes intervienen en los Procesos de Titularización?	12
¿Quién es el Originador?.....	13
¿Qué es la Sociedad de Titularización?.....	15
¿Quién es la Administradora de Bienes o Activos?	20
¿Quién es el Estructurador?.....	21
¿Quién es el Colocador?.....	22
¿Quién es el Representante Común de Tenedores de valores?	23
¿Qué hace la Entidad Calificadora de Riesgo?.....	24
¿Qué son los Mecanismos de Cobertura?	25
¿Qué valores se pueden emitir?	32
Transferencia voluntaria.....	35
¿Dónde puede conseguir información acerca del Mercado de Valores?.....	38

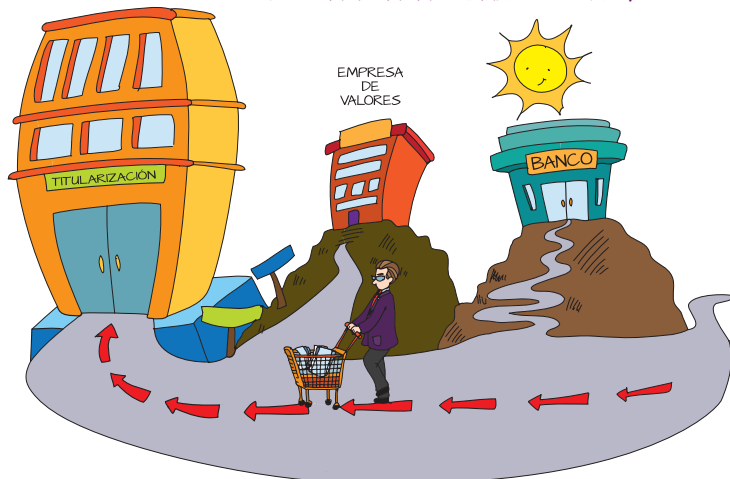
EL CONCEPTO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN



JUAN NECESITA DINERO PARA SU EMPRESA Y PARA EXPANDIR SU NEGOCIO



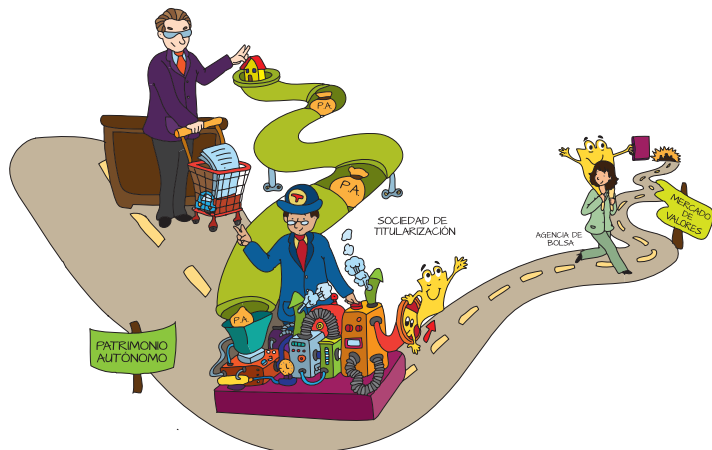
JUAN CUENTA CON ACTIVOS QUE PUEDEN GENERAR FLUJOS DE DINERO



JUAN PUEDE ELEGIR ENTRE, CRÉDITOS BANCARIOS, EMISIÓN DE VALORES O LA TITULARIZACIÓN



CUANDO ELIGE LA TITULARIZACIÓN, JUAN PRIMERO DEBE FIRMAR UN CONTRATO DE CESIÓN CON LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN



LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN
RECIBE LOS ACTIVOS DE JUAN Y LOS
CONVIERTE EN PATRIMONIO AUTÓNOMO



LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN, A
TRAVÉS DE UNA AGENCIA DE BOLSA
SE ENCARGA DE LLEVAR LOS VALORES
DE TITULARIZACIÓN AL MERCADO DE
VALORES



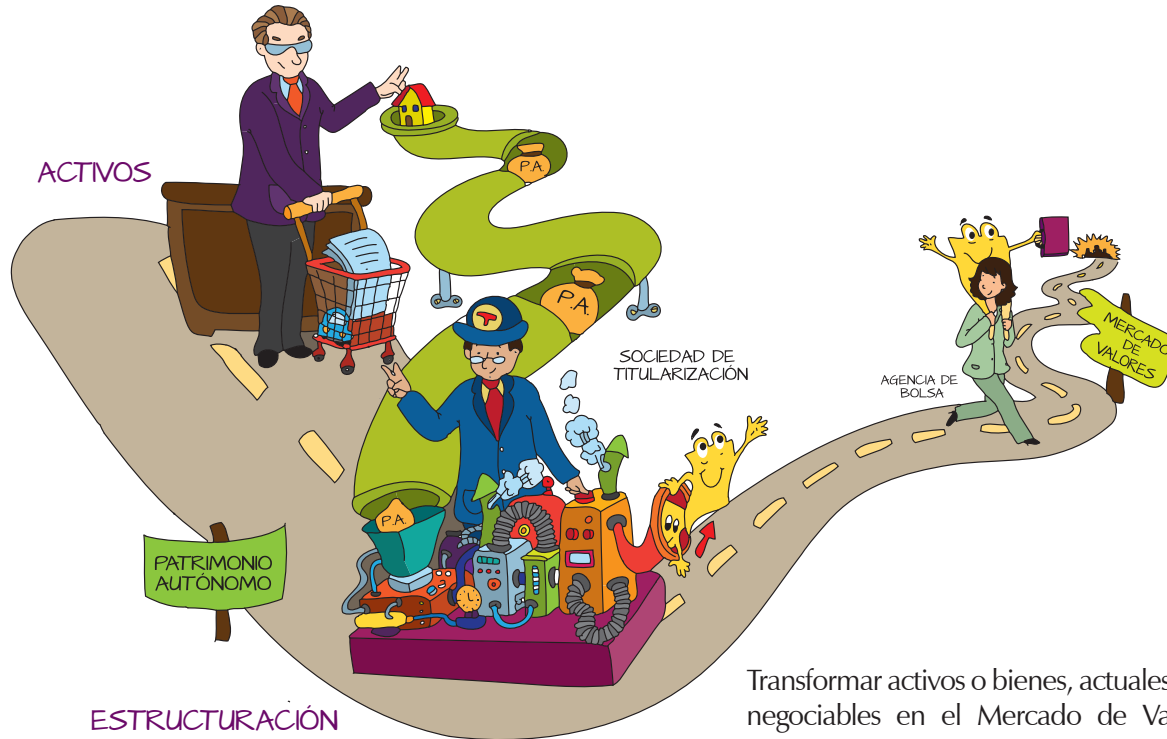
EN EL MERCADO PRIMARIO SE OFERTAN
Y TRANSAN LOS VALORES CON LOS
INVERSIONISTAS



JUAN RECIBE EL DINERO Y LO INVIerte
EN SU FÁBRICA. ADemás, SIGUE USANDO
SUS ACTIVOS Y BIENES QUE NO FUERON
VENDIDOS.

¿QUÉ ES LA TITULARIZACIÓN?

La Titularización es un mecanismo de financiamiento que consiste en:



Transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas de mercado, con la consecuente reducción de los costos financieros.

Los bienes o activos deben tener características comunes (homogeneidad) y constituir “patrimonios autónomos” independientes del patrimonio del cedente (originador), que serán administrados por “sociedades de titularización”.

Las sociedades de titularización emiten valores a ser colocados en el Mercado de Valores a cuenta y cargo de los patrimonios autónomos que administran, los mismos que están destinados a pagar y garantizar los valores emitidos.



¿QUÉ ES EL PATRIMONIO AUTÓNOMO?

El Patrimonio Autónomo es el que se constituye con los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas (originador), con la expresa instrucción de emitir valores.

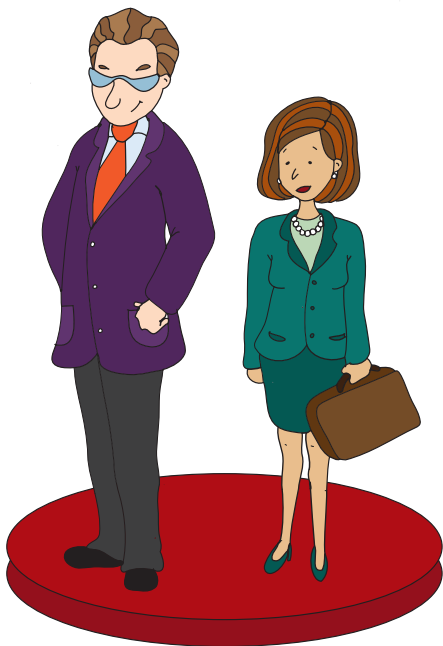


Para que la Titularización exista es necesario que los bienes y/o activos destinados a constituir el patrimonio autónomo, sean separados de manera efectiva del patrimonio de la empresa originadora.

Para ello debe haber una cesión de esos activos, que comprende la transferencia absoluta en términos jurídicos y contables, del dominio sobre dichos bienes o activos.

¿QUIÉNES PUEDEN CONSTITUIR PATRIMONIOS AUTÓNOMOS?

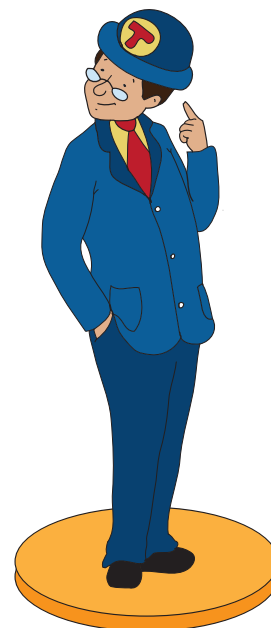
Los patrimonios autónomos podrán ser constituidos por:



PERSONAS INDIVIDUALES O
NATURALES



PERSONAS COLECTIVAS
O EMPRESAS



SOCIEDADES DE
TITULARIZACIÓN

¿CÓMO SE CONSTITUYE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO?

El Patrimonio Autónomo se constituye mediante:

- Contrato de Cesión Irrevocable de Bienes o Activos suscrito entre el cedente (originador) y la Sociedad de Titularización, que determina la cesión de los bienes o activos.
- Declaración Unilateral de Cesión, efectuada por la Sociedad de Titularización, cuando los bienes o activos que constituirán el Patrimonio Autónomo, hayan sido adquiridos por ésta para ser titularizados.



¿QUÉ ES LA CESIÓN DE BIENES O ACTIVOS?

Es el acto jurídico por el que, una o varias personas naturales o jurídicas, transfieren en forma absoluta el derecho de dominio sobre uno o más bienes o activos,

presentes o futuros, a un Patrimonio Autónomo con la única finalidad de que emita a su cargo valores a través de un proceso de Titularización.



CARACTERÍSTICAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

El Patrimonio Autónomo, constituido para procesos de Titularización, debe estar separado del patrimonio del originador y del de la Sociedad de Titularización. Es decir, no forma parte de los bienes del originador ni de la Sociedad de Titularización.





LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN ESTÁ OBLIGADA A CONTABILIZAR POR SEPARADO CADA PATRIMONIO AUTÓNOMO QUE ADMINISTRE.



EL PATRIMONIO AUTÓNOMO RESPALDA Y RESPONDE ÚNICAMENTE POR LAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LA EMISIÓN DE VALORES EFECTUADA DENTRO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN.



NO RESPONDE POR LAS OBLIGACIONES DEL ORIGINADOR, NI DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN.

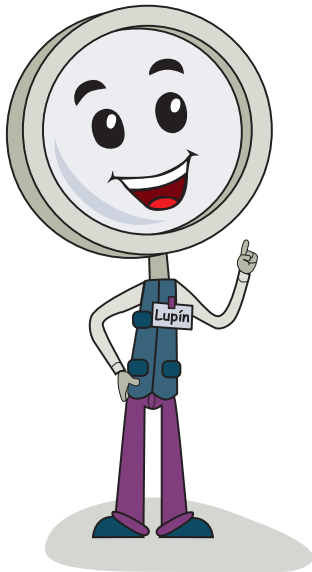
BIENES O ACTIVOS SUJETOS A TITULARIZACIÓN

Podrán estructurarse procesos de Titularización a partir de los siguientes activos o bienes:

- Cartera de Crédito
- Documentos de Crédito
- Flujos de caja
- Contratos de venta de bienes y servicios
- Contratos de arrendamiento financiero (leasing)
- Activos y proyectos inmobiliarios
- Valores de deuda pública
- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores
- Contratos de factoraje
- Otros que sean expresamente autorizados por la ASFI



¿QUIÉNES INTERVIENEN EN LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN?



¿QUIÉN ES EL ORIGINADOR?

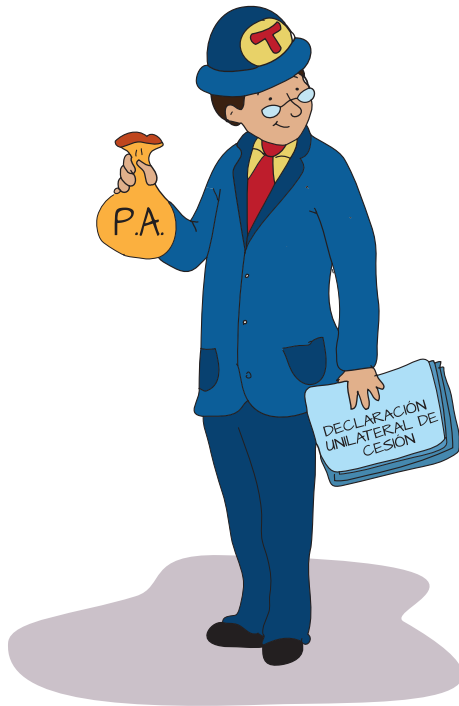
ORIGINADOR

Es la persona individual o colectiva en interés de la cual se conforma un Patrimonio Autónomo y que se obliga a ceder al Patrimonio Autónomo a través de la

Sociedad de Titularización los activos que integrarán dicho patrimonio.



Cuando el Patrimonio Autónomo para Titularización se constituye mediante Contrato de Cesión irrevocable de Bienes o Activos, el cedente de los bienes es originador.



Cuando el Patrimonio Autónomo es constituido con bienes o activos de propiedad de la Sociedad de Titularización, en virtud del acto unilateral determinado mediante la Declaración Unilateral de Cesión, ésta no adquiere la condición de originadora.

¿QUÉ ES LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN?

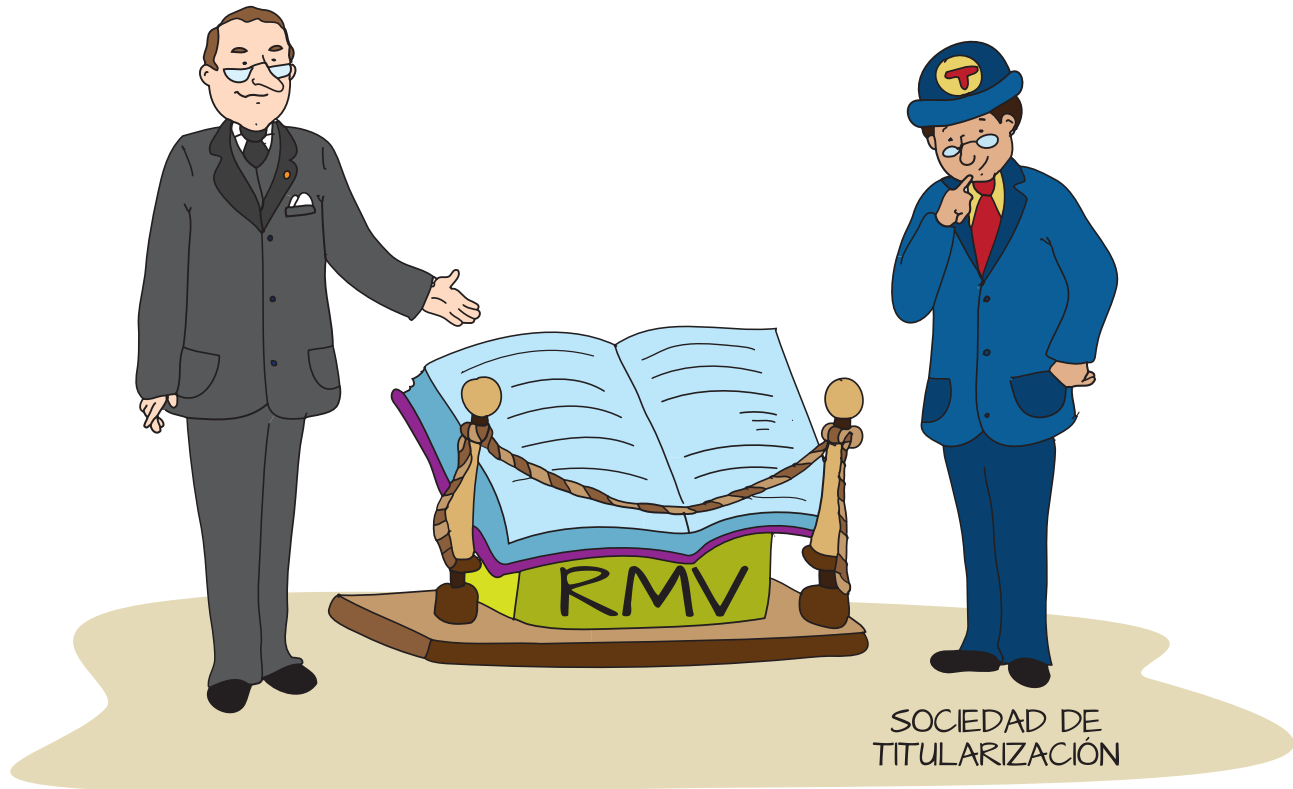
Es la receptora de los activos a ser titularizados, que sirve de vehículo para la emisión. Es decir que el Patrimonio Autónomo emitirá Valores a través de la Sociedad de Titularización.

Las sociedades de titularización deberán constituirse como sociedades anónimas con objeto social exclusivo, incluyendo en su denominación la expresión “Sociedad de Titularización”.



Las sociedades de titularización deberán obtener de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, autorización para su funcionamiento y estar inscritas en el Registro del Mercado de Valores a cargo de

la Dirección de Supervisión de Valores para lo cual deberán cumplir con los requisitos específicos establecidos en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.



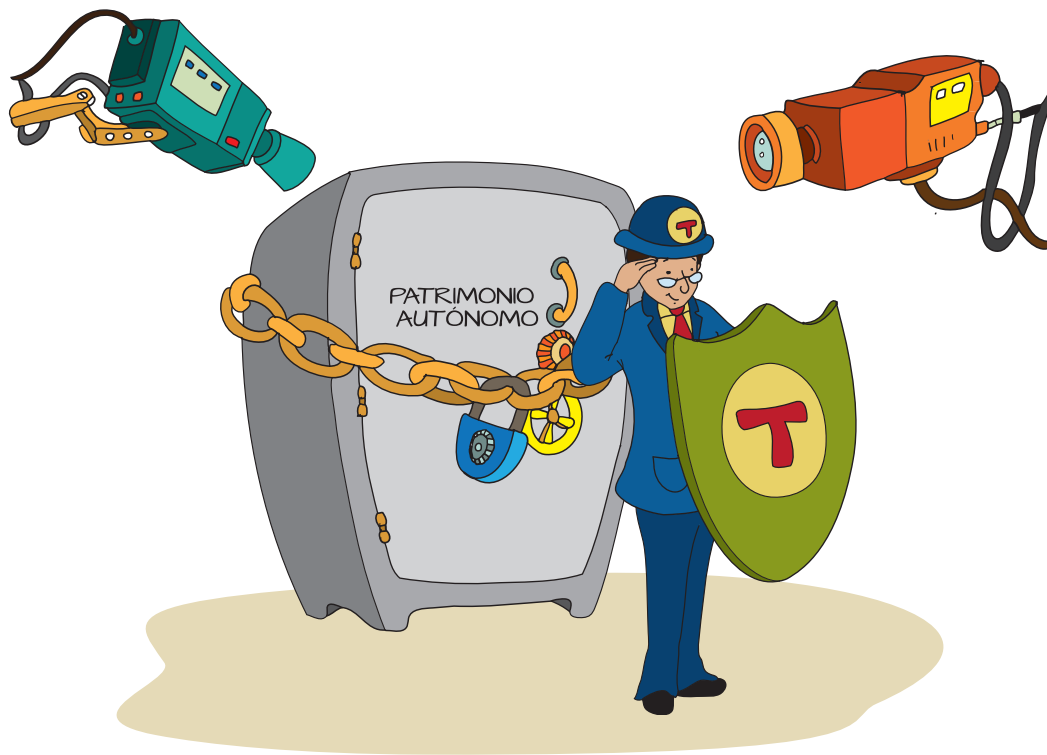
Las sociedades de titularización son reguladas, supervisadas y fiscalizadas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y deben regirse por las normas establecidas en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.



RESPONSABILIDAD

Las sociedades de titularización deben tender al manejo seguro y eficiente de los bienes y recursos que ingresen al Patrimonio Autónomo en los términos y condiciones previstos en el Contrato de Cesión irrevocable o en el Acto Unilateral irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.

Las sociedades de titularización podrán tener a su cargo la administración de uno o más patrimonios autónomos para Titularización. Les corresponderá la representación legal y la defensa de los intereses de los patrimonios autónomos que administren.



DEBERES DE INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN

La Sociedad de Titularización, en su calidad de entidad inscrita en el Registro del Mercado de Valores, será responsable de proporcionar información periódica y comunicar los “hechos relevantes”, conforme lo determinado por la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.



¿QUIÉN ES LA ADMINISTRADORA DE BIENES O ACTIVOS?

Es la persona encargada de conservar, custodiar y administrar los bienes o activos que conforman el Patrimonio Autónomo para Titularización.

Las actividades de la administradora podrán ser ejercidas por la Sociedad de Titularización, pudiendo delegarlas al originador. Esta delegación no exime de responsabilidad a la Sociedad de Titularización en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de Titularización.



¿QUIÉN ES EL ESTRUCTURADOR?

Es la entidad encargada de agrupar los bienes o activos con características comunes, para constituir los patrimonios autónomos destinados a procesos de titularización. La actividad de estructuración podrá

ser realizada por la Sociedad de Titularización, por el originador o por otra entidad especializada contratada para tal efecto.



¿QUIÉN ES EL COLOCADOR?

Es la entidad encargada de colocar en el mercado primario los valores resultantes de un proceso de Titularización. Pueden ser colocadores de estos valores en el Mercado Primario Bursátil y/o Extra Bursátil, las Agencias de Bolsa y las Sociedades de Titularización en Mercado Primario Extrabursátil.



¿QUIÉN ES EL REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE VALORES?

Es quien representa y defiende los intereses de los tenedores de valores emitidos dentro de un proceso de Titularización.

Cualquier persona individual o colectiva podrá ser el representante de los tenedores de valores. El representante será designado por el originador o por

la Sociedad de Titularización, si es la que transfiere los bienes o activos.

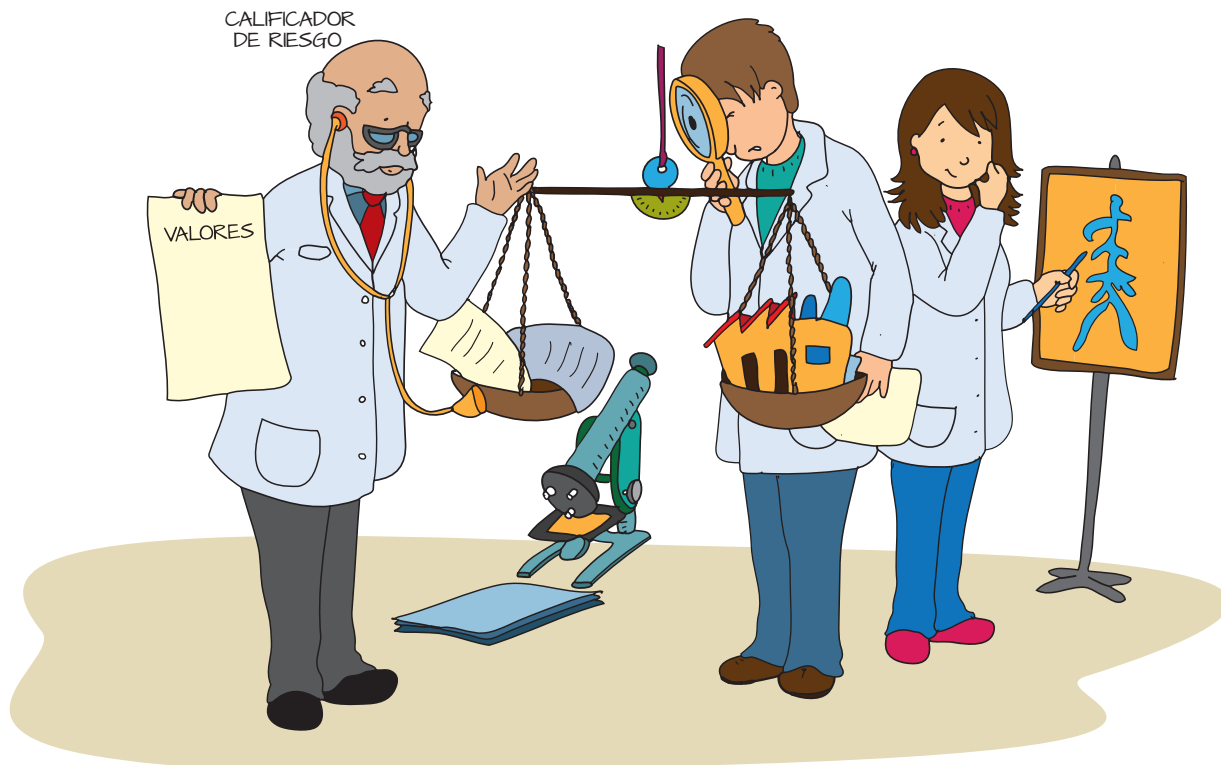
La Asamblea General de Tenedores de Valores, tiene la facultad de cambiar al representante y designar a su reemplazante.



¿QUÉ HACE LA ENTIDAD CALIFICADORA DE RIESGO?

Es la entidad que otorga la calificación de riesgo a los valores emitidos a través de procesos de Titularización, de conformidad a lo establecido en el Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

Todos los valores de deuda que se emitan deberán estar calificados.



¿QUÉ SON LOS MECANISMOS DE COBERTURA?

Son los que respaldan a los inversionistas ante cualquier riesgo que pueda afectar a los activos o bienes que constituyen el Patrimonio Autónomo dentro de un proceso de Titularización. Un proceso

de titularización puede estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean internos o externos o una combinación de estos.



MECANISMOS INTERNOS DE COBERTURA

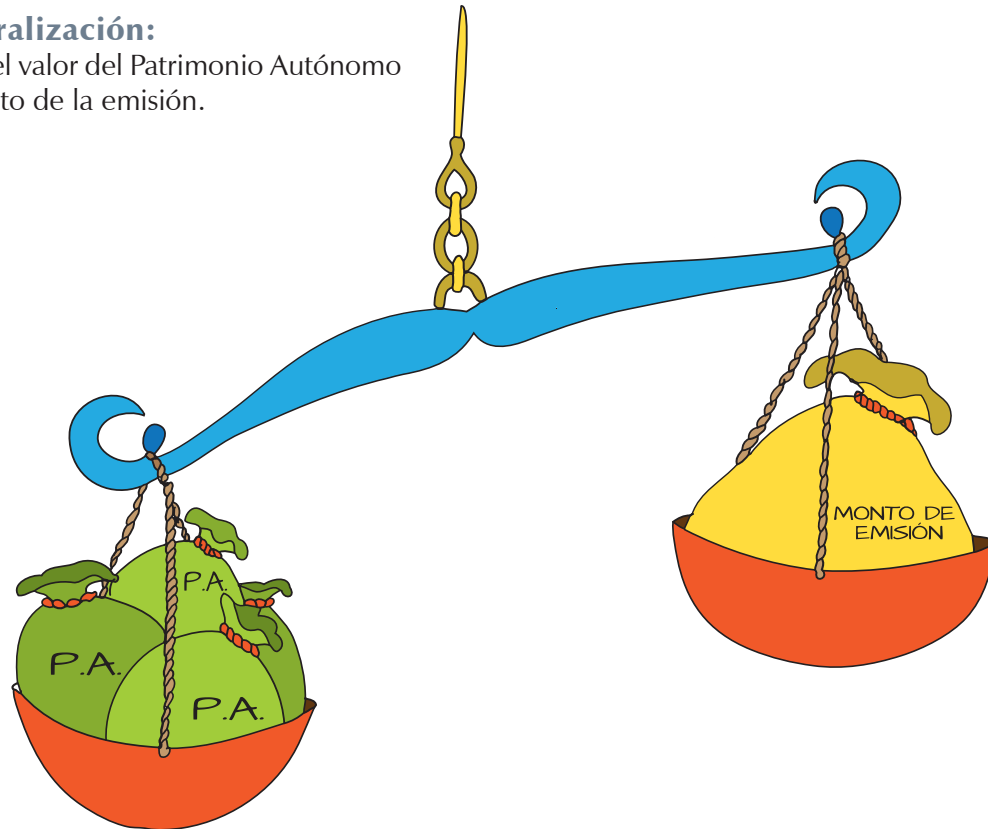
Son aquellos que forman parte de la estructuración misma del proceso de Titularización y no requieren de un agente externo. Por ejemplo:

a) Subordinación de la emisión:

El originador de una tercera entidad suscribe una porción de los valores emitidos, a la que se le imputará los siniestros o faltantes de activos.

b) Sobrecolateralización:

Se da cuando el valor del Patrimonio Autónomo excede el monto de la emisión.



c) Exceso de Flujo de Caja:

Consiste en crear una reserva con el excedente generado por los flujos de caja de los activos o bienes y el rendimiento pagado al inversionista.



d) Sustitución de Cartera:

El originador se obliga a sustituir los créditos que durante el proceso de Titularización varíen de categoría. Asimismo, la Sociedad de

Titularización deberá proceder a la referida sustitución en caso de ser ella la que constituyó el Patrimonio Autónomo.





e) Fondo de Liquidez:

Consiste en destinar sumas de dinero para que el Patrimonio Autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez.

MECANISMOS EXTERNOS DE COBERTURA

Son aquellos que requieren de la participación de un agente externo en el proceso de Titularización. Por ejemplo:

a) Avals o garantías:

Conferidos por instituciones financieras y aseguradoras que no tengan vinculación con quien transfiere los bienes o activos al Patrimonio Autónomo.



b) Seguros de Crédito:

El asegurador se obliga a pagar al acreedor una indemnización por las pérdidas netas que sufra como consecuencia de la insolvencia de sus deudores.

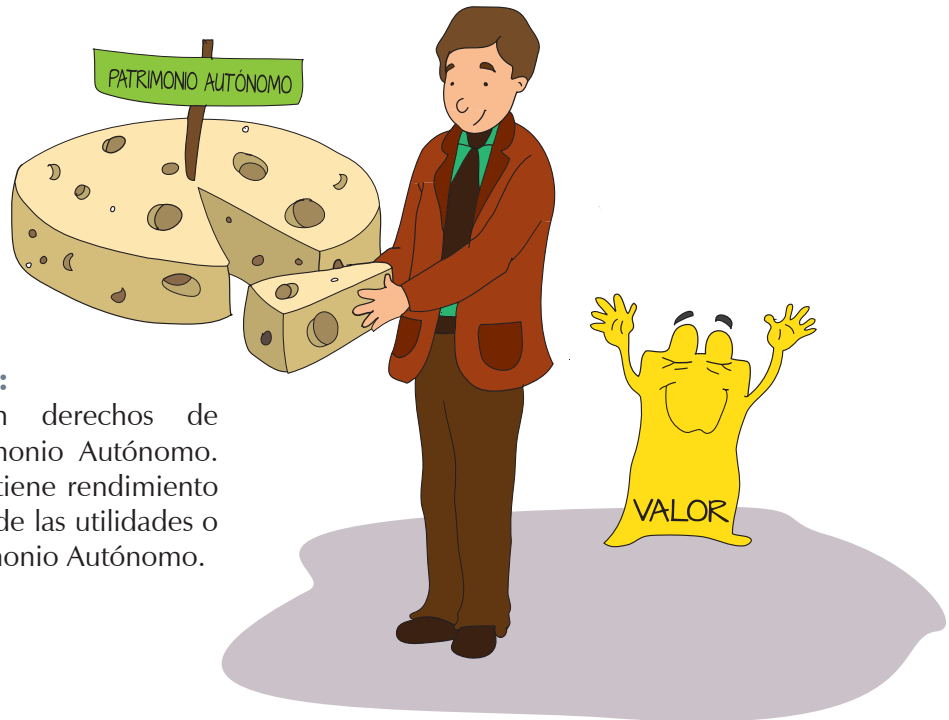


¿QUÉ VALORES SE PUEDEN EMITIR?

Los valores que se emitan como resultado de procesos de Titularización, podrán ser:

a) Valores de participación:

Son los que representan derechos de participación sobre el Patrimonio Autónomo. El valor de participación no tiene rendimiento fijo, sino que es el resultado de las utilidades o pérdidas que genera el Patrimonio Autónomo.



b) Valores de contenido crediticio:

Son también llamados de Renta Fija. Incorporan el derecho al inversionista de percibir el pago del capital y los rendimientos en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.



c) Valores mixtos:

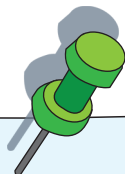
Son los que resultan de la combinación de las características de los valores de participación y de contenido crediticio, en las condiciones establecidas en los mismos.



TRANSFERENCIA VOLUNTARIA

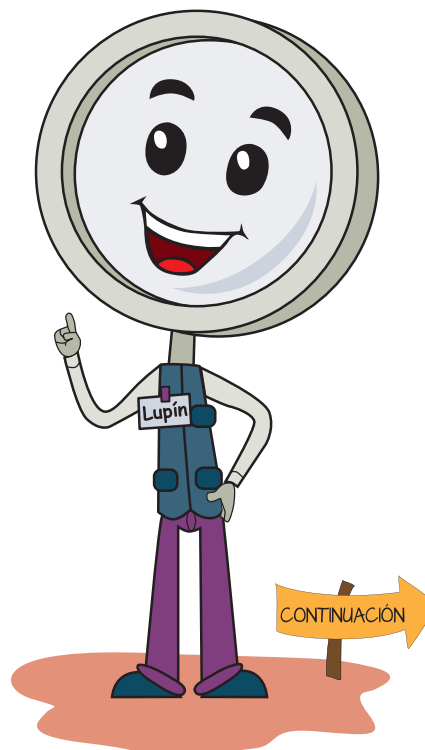
La Sociedad de Titularización podrá, previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores y con aprobación de la ASFI, transferir voluntariamente los patrimonios autónomos que administra a otra Sociedad de Titularización.

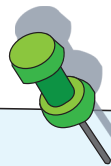




RECUERDE QUE:

- La Sociedad de Titularización no será responsable por el éxito financiero de los procesos de Titularización, pero responderá por el cumplimiento de su gestión.
- El Patrimonio Autónomo es separado y aislado tanto del originador como de la Sociedad de Titularización.
- El Patrimonio Autónomo es el obligado a responder por los valores emitidos en procesos de Titularización.
- Los valores emitidos a partir de un proceso de Titularización serán de oferta pública.
- El plazo máximo de redención de los valores resultantes de un proceso de Titularización no podrá superar el establecido en el Contrato de Cesión irrevocable de Bienes o Activos o en la Declaración Unilateral de Cesión de Activos y Bienes.





- La Calificación de Riesgo no es una recomendación de inversión, sino solamente es una opinión especializada sobre el riesgo crediticio del valor emitido, que debe ser tomada en cuenta adicionalmente a otra información que el inversionista necesita con el fin de tomar una decisión para invertir.
- Antes de invertir en los valores resultantes de procesos de Titularización, debe leer cuidadosamente el Prospecto de Oferta Pública de esos valores, y toda información que considere necesaria.
- Al invertir en el Mercado de Valores una de las herramientas más importantes con las que cuenta el inversionista es la información.
- Debe consultar la información diaria y periódica puesta a disposición del público, tanto en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Dirección de Supervisión de Valores, como en las Bolsas de Valores, Agencias de Bolsa y medios de comunicación masiva.
- Recurrir a la Dirección de Supervisión de Valores para cualquier consulta, reclamo o queja en el Mercado de Valores.

¿DÓNDE PUEDE CONSEGUIR INFORMACIÓN ACERCA DEL MERCADO DE VALORES?



CENTROS DE CONSULTA Y ATENCIÓN DE RECLAMOS

LA PAZ: Plaza Isabel La Católica N° 2507 • Teléfono: (591-2) 2174444 – 2431919 – Fax: (591-2) 2430028 • Casilla N° 447 (Oficina Central) • Calle Reyes Ortiz esq. Federico Zuazo. Ed. “Torres Gundlach” – Piso 3, Torre Este • Teléfono: (591-2) 2174444, Calle Batallón Colorados N° 42. • Teléfono: (591-2) 2911790

COCHABAMBA: Dirección: Av. Salamanca N° 625 esq. Lanza - Edificio Centro Internacional de Convenciones (CIC) 4to Piso Of.1 • Teléfono: 4584505 – 4584506

SUCRE: Calle: Dalence N° 184 (Entre calles Bolívar y Nicolás Ortiz) • Teléfonos: (04) 6439777 – 6439775 - 6439774

TARIJA: Calle: Ingavi casi esq. Méndez N° 282 • Teléfonos: 6113709

EL ALTO: El Alto: Av. Héroes Km. 7 N° 11 Zona Villa Bolívar “A” • Teléfono: 2821484 – IP 2111 lado puerta trasera de INFOCAL

SANTA CRUZ: Av. Irala N° 585 esq. Av. Ejército Nacional edif. Irala piso 2 of. 201 • Teléfono: (591-3) 3336298 – Fax: (591-3) 3336289 – Casilla N° 1359

COBIJA: Calle 16 de Julio N° 149 frente Kinder América • Teléfono: (591-3) 8424841

TRINIDAD: Calle Pedro de la Rocha esq. La Paz s/n acerca noroeste piso 2 • Telf fax: (591-3) 4629659

www.asfi.gob.bo



La presente edición es una actualización realizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, de las cartillas educativas publicadas por la Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros – SPVS.

Se autoriza la reproducción total o parcial siempre que se mencione la fuente.