

RESOLUCION ADMINISTRATIVA SPVS-IV-No. 052

La Paz, 14 de febrero, 2000

VISTOS Y CONSIDERANDOS:

Que, de acuerdo a lo establecido por los artículos 8, 22 y 32 del Decreto Supremo No, 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros debe elaborar la reglamentación de los aspectos relacionados con los procesos de titularización, los cuales deben ser aprobados por el Comité de Normas Financieras de Prudencia CONFIP cuando corresponda;

Que, en tal sentido y el marco del trabajo de reglamentación a la Ley del Mercado de Valores, la Intendencia de Valores ha procedido a elaborar el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización, mismo que fue puesto en consideración del CONFIP, conforme a lo establecido por la Ley No. 1864 de 15 de junio de 1998 y el Decreto Supremo No. 25138 de fecha 27 de agosto de 1998;

Que, la Ley de Propiedad y Crédito Popular N° 1864 de 15 de junio de 1998, crea en su artículo 30 el Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP) como órgano encargado de la aprobación de normas de prudencia para el funcionamiento del sistema financiero nacional e instancia de coordinación de las actividades de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros;

Que, mediante acta de aprobación N° SB/CONFIP/022/99 de fecha 29 de diciembre de 1999, el Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP) aprobó el proyecto de Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización presentado por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros;

Que, de acuerdo a lo establecido por el artículo 15 del Decreto Supremo No. 25138, el proyecto de norma que cuente con Acta de Aprobación, debe ser emitido como Resolución por la Superintendencia respectiva, correspondiendo en este caso la emisión de la Resolución Administrativa a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros;

Que, en el marco de la regulación normativa de los aspectos relacionados con los procesos de titularización, existen también normas que no tienen carácter prudencial, por lo que no requieren de la aprobación del Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP) prevista en el Decreto Supremo No. 25514 del 17 de septiembre

de 1999;

Que, el artículo 32 del Decreto Supremo No. 25514, facultó a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros reglamentar mediante Resolución Administrativa, los aspectos relacionados con los procesos de titularización.

Que, el numeral 25 del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores establece que es función y atribución de la Superintendencia de Valores emitir resoluciones administrativas necesarias para instrumentar la aplicación y el cumplimiento de la Ley y sus reglamentos, facultad que a la fecha es ejercida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, de conformidad a lo previsto por el artículo 37 de la Ley de Propiedad y Crédito Popular N° 1864 de 15 de junio de 1998;

POR TANTO:

El Superintendente de Pensiones, Valores y Seguros en uso de las facultades y atribuciones conferidas por la Ley del Mercado de Valores No. 1834 de 31 de marzo de 1998, la Ley de Propiedad y Crédito Popular N° 1864 de 15 de junio de 1998 y demás disposiciones en vigencia.

R E S U E L V E:

ARTICULO PRIMERO:

Emitir la normatividad aprobada por el CONFIP mediante Acta N° SB/CONFIP/022/99 de acuerdo al texto que constituye el “anexo 1” de la presente Resolución Administrativa bajo la denominación **“REGLAMENTO DE NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACION”**

ARTICULO SEGUNDO:

Aprobar y emitir la normatividad de acuerdo al texto que constituye el “anexo 2” de la presente Resolución Administrativa bajo la denominación **“REGLAMENTO DE DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS ESPECIFICAS SOBRE TITULARIZACION”**.

La Intendencia de Valores queda encargada de la notificación y publicación de la presente Resolución Administrativa para su ejecución y cumplimiento.

Regístrese, hágase saber y archívese.

ANEXO 1

REGLAMENTO DE NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACION

TITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

ARTICULO 1.- Objeto. El presente Reglamento tiene por objeto establecer las normas de carácter prudencial, relativas a los procesos de Titularización, conforme a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y el Decreto Supremo No. 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999.

ARTICULO 2.- Bienes o activos objeto de titularización. Para efectos de lo establecido por el artículo 8 del Decreto Supremo No. 25514 podrán estructurarse procesos de titularización a partir de cualesquiera de los activos o bienes señalados por el artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores No. 1834.

Asimismo, conforme a lo establecido por el precitado artículo, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros podrá autorizar mediante Resolución Administrativa de carácter general, la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente mencionados.

ARTICULO 3.- Autorización. La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa, autorizará o rechazará las emisiones estructuradas a partir de procesos de titularización con cualesquiera de los bienes o activos previstos por la presente norma, tomando en cuenta las condiciones, situación y requerimientos del mercado y el debido cumplimiento de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, el Decreto Supremo No. 25514, el presente Reglamento y demás

disposiciones aplicables.

ARTICULO 4.- Facultad de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros podrá rechazar la solicitud de autorización e inscripción en el RMV de emisiones estructuradas a partir de procesos de titularización, cuando a su juicio:

- a) Existan circunstancias de las cuales se derive un temor razonable de causar un daño al mercado.
- b) Se considere que la operación afecte la solvencia o estabilidad financiera del originador o de la Sociedad de Titularización cuando ésta sea la que constituya el Patrimonio Autónomo por Acto Unilateral.
- c) Las condiciones financieras y económicas del mercado o del sistema financiero así lo ameriten.

ARTICULO 5.- Solvencia patrimonial. Conforme a lo establecido por artículo 22 del Decreto Supremo No. 25514, las Sociedades de Titularización que mediante acto unilateral constituyan un patrimonio autónomo deberán acreditar ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros que mantienen un coeficiente de adecuación patrimonial de por lo menos el diez por ciento (10%) con relación a los bienes o activos adquiridos. Para tal efecto dichos activos, sea cual fuere la naturaleza de los mismos, tendrán una ponderación igual a uno (1).

CAPITULO II

MECANISMOS DE COBERTURA

ARTICULO 6.- Mecanismos de cobertura. Constituyen el respaldo en favor de los inversionistas ante la presencia de cualquier riesgo que pueda afectar los activos o bienes objeto de un proceso de titularización. Los procesos de titularización pueden estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean estos internos o externos o una combinación de los mismos.

ARTICULO 7.- Mecanismos internos de cobertura. Dentro de los mecanismos de cobertura se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada los siguientes:

- a) Subordinación de la emisión: Implica que el originador, la Sociedad de

Titularización si ella es quien transfiere los bienes o activos o una tercera entidad, suscriba una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción no subordinada se destinarán en primer término, los flujos requeridos para la atención de capital e intereses incorporados en tales valores.

Los valores que conforman la porción subordinada, sin que por ello pierdan el carácter de subordinados, podrán ser colocados en el mercado de valores, siempre que previamente hayan sido objeto de calificación y que ésta considere el riesgo derivado de su condición de subordinados.

- b) Sobrecolateralización: Consiste en que el monto de los activos o bienes que conforman el patrimonio autónomo exceda el monto de los valores emitidos. A la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes en cartera o flujo.
- c) Exceso de flujo de caja: Este mecanismo consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la cartera y el rendimiento pagado al inversionista.
- d) Sustitución de cartera: Es el mecanismo mediante el cual el originador o la Sociedad de Titularización si ella es quien transfiere la cartera, se obliga a sustituir los créditos que en el curso del proceso varíen la calificación obtenida previamente conforme a las normas sobre calificación de cartera expedidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras en forma tal que se incremente el riesgo de su normal recaudo.
- e) Fondo de liquidez: Este mecanismo consiste en destinar sumas de dinero para que el patrimonio autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez. Dichas sumas pueden provenir del originador, de la Sociedad de Titularización si ella es quien transfiere los bienes o activos o de parte de los recursos recibidos por la colocación de los valores.
- f) Contratos de crédito subordinado: Consiste en disponer por cuenta del originador o de la Sociedad de Titularización si ella es quien transfiere los bienes o activos y a favor del patrimonio autónomo, de líneas de crédito automáticamente utilizables cuando sean requeridas para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio.
- g) Aval: Las entidades originadoras de procesos de titularización o la Sociedad de Titularización si ella es quien transfiere los bienes o activos, podrán avalar las emisiones de los valores emitidos a través de tales procesos, cuando se

acredite capacidad patrimonial para ello.

ARTICULO 8.- Mecanismos externos de cobertura. Dentro de los mecanismos externos de cobertura se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada, los siguientes:

- a) Aiales 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 a los que se refiere los artículos 1106, 1107 y 1108 del Código de Comercio en concordancia con la Ley de Seguros No.1883.

TITULO II

ACTIVOS O BIENES OBJETO DE TITULARIZACION

CAPITULO I

TITULARIZACION DE CARTERA DE CREDITO Y OTROS ACTIVOS O BIENES

GENERADORES DE UN FLUJO DE CAJA

ARTICULO 9.- Características de los activos o bienes. Mediante los procesos de titularización de cartera de crédito y otros activos o bienes generadores de flujo de caja se podrán emitir valores de participación, contenido crediticio o mixtos. Dichos procesos se sujetarán a las siguientes reglas especiales, cuyo cumplimiento será previamente verificado por la Sociedad de Titularización:

- a) Debe establecerse matemática o estadísticamente el flujo de caja generado por los bienes o activos titularizados. Dicha proyección debe realizarse por un plazo igual al de duración del patrimonio autónomo.
- b) Tratándose de cartera de crédito deberá especificarse la calificación o combinación de calificación a la que corresponden los créditos, conforme a las normas sobre calificación de cartera expedidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras. El cumplimiento de este requisito se acreditará mediante certificación de la Empresa de Auditoria Externa de la respectiva entidad financiera.

Tratándose de cartera de entidades no vigiladas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, la calidad de los créditos deberá corresponder a las condiciones de dicha calificación, según certificación de la Empresa de Auditoria Externa, autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores, del originador o de la Sociedad de Titularización si ella es quien transfiere la cartera al patrimonio autónomo.

ARTICULO 10.- Coeficiente de riesgo. Para efecto de la inscripción y autorización de oferta pública de los valores emitidos a través de un proceso de titularización, la Sociedad de Titularización presentará el análisis del coeficiente de riesgo, así como la metodología empleada, debiendo ser la misma sustentada ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras cuando se trate de entidades bajo su fiscalización. Los mecanismos de cobertura implementados deberán cubrir el 100% del riesgo demostrado por el referido coeficiente.

CAPITULO II

TITULARIZACION DE INMUEBLES

ARTICULO 11.- Definición. Consiste en la transferencia de bienes inmuebles a un patrimonio autónomo con el propósito de emitir a su cargo valores de oferta pública. El patrimonio autónomo así constituido puede emitir valores de participación, de contenido crediticio o mixtos.

ARTICULO 12.- Reglas particulares. La realización de esta clase de procesos se sujetará a las siguientes reglas especiales, cuyo cumplimiento será previamente verificado por la Sociedad de Titularización:

- a) Existencia de cuando menos un avalúo actualizado, elaborado de acuerdo a métodos de reconocido valor técnico y expedido por una persona calificada, inscrita en el Colegio correspondiente y que no se encuentre dentro del registro de peritos o valuadores inhabilitados de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis (6) meses de antelación a la fecha de presentación de la solicitud ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes de la persona que transfiere los bienes o activos y de la Sociedad de Titularización.

- b) El inmueble objeto de titularización deberá estar libre de gravámenes, modalidades o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante Certificado de Registro de Derechos Reales.

No obstante lo anterior, es factible el endeudamiento posterior del patrimonio autónomo con sujeción a los siguientes parámetros:

- Que en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos se estipule tal posibilidad y se establezcan los objetivos de la adquisición de créditos y las reglas o límites de endeudamiento máximo sobre el valor del patrimonio autónomo, el cual no podrá superar el treinta por ciento (30%) del valor del patrimonio autónomo.
 - Que la asamblea de tenedores de valores autorice la celebración de operaciones de endeudamiento.
 - Que los créditos se adquieran conforme a las condiciones y tasas de mercado.
- c) Acreditar que se han cancelado todos los impuestos que correspondan al inmueble, mediante la presentación de fotocopia del último pago realizado.
 - d) Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez el coeficiente de riesgo del flujo ofrecido.
 - e) Los inmuebles objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del Contrato o del Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.

ARTICULO 13.- Valores de deuda con garantía inmobiliaria. Para emitir valores de contenido crediticio con cargo a patrimonios autónomos conformados con bienes inmuebles, los recursos para atender oportunamente el pago de los intereses y el capital de los valores pueden originarse de las siguientes formas:

- a) Flujo externo: La fuente de pago proviene directamente de quien transfiere los bienes o activos al patrimonio autónomo.
- b) Flujo interno: La fuente de pago se origina en un contrato mediante el cual se explota comercialmente el inmueble que conforma el patrimonio autónomo.

La atención del pago de los intereses y el capital de los valores se respaldará mediante cualesquiera de los mecanismos internos o externos de cobertura contemplados en el presente Reglamento, pudiéndose prever la liquidación del patrimonio para atender con su producto a la redención de los valores.

CAPITULO III

TITULARIZACION DE PROYECTOS DE CONSTRUCCION

ARTICULO 14.- Titularización de un proyecto de construcción. Podrán emitirse valores mixtos o de participación sobre un patrimonio autónomo constituido con un terreno y los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad económica, programación de obra y presupuestos necesarios para la construcción del inmueble o inmuebles que contemple el proyecto inmobiliario objeto de la titularización.

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto.

El patrimonio autónomo también puede constituirse con sumas de dinero destinadas a la adquisición del terreno o a la ejecución del proyecto.

ARTICULO 15.- Reglas particulares. La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, cuya existencia será verificada por la Sociedad de Titularización:

- a) Existencia de cuando menos un avalúo actualizado, sobre el terreno en el cual se realizará la construcción, elaborado de acuerdo con métodos de reconocido valor técnico y expedido por una persona con amplia experiencia en esa actividad y que no se encuentre dentro del registro de peritos o valuadores inhabilitados de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis (6)

meses de antelación a la fecha de presentación de la solicitud ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes del originador y de la Sociedad de Titularización.

- b) El terreno deberá estar libre de gravámenes, modalidades o limitaciones de dominio.
- c) Deberá existir un estudio técnico económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad financiera del proyecto.
- d) En el presupuesto total del proyecto deberá incluirse el valor del terreno y el costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos, así como los valores correspondientes a administración, imprevistos y utilidades.

Hacen parte del presupuesto total de costos del proyecto inmobiliario los inherentes al proceso de titularización, lo cual incluye los costos pre operativos (avalúos, estudios de factibilidad), otros concomitantes (inscripción, publicidad, papelería, emisión, comisión por colocación de los valores, cancelación de seguros) y otra clase de costos inherentes al desarrollo del proceso de titularización tales como la comisión de la Sociedad de Titularización e impuestos. De igual forma, la utilidad para el constructor hace parte del presupuesto de la obra.

- e) El costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos o de los estudios que sean equivalentes se valorarán hasta por el 20% del presupuesto total del proyecto.
- f) La empresa constructora deberá acreditar trayectoria superior a cinco (5) años en el sector de la construcción y experiencia en obras de similar envergadura, así como encontrarse inscrita en la Cámara Nacional de la Construcción.
- g) Se requerirá contratar a un supervisor de obras no vinculado a la empresa constructora, cuya trayectoria, experiencia y objetividad deberá verificarse por parte de la Sociedad de Titularización.

Bajo el entendido de que la supervisión de obras incluye el control de costos, la eventual existencia de sobrecostos o costos adicionales debidamente

justificados, impone la necesidad de establecer algunos parámetros con el objeto de propender por la culminación satisfactoria de las obras proyectadas. Sobre el particular la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros tendrá en cuenta que:

- Los sobrecostos sean visados por el supervisor de obra y encontrados como plenamente justificados a juicio de la Sociedad de Titularización.
 - La adquisición de créditos para efecto de obtener los recursos necesarios para la atención de sobre costos plenamente justificados, sea autorizada por un comité en el cual tengan participación adecuada representantes designados por los inversionistas.
- h) Cuando se prevea el manejo de recursos por la empresa constructora, ésta deberá contratar seguros de cumplimiento y de manejo del anticipo, o boletas bancarias de garantía.
- i) Se determinará claramente el punto de equilibrio para acometer la ejecución del proyecto. En la determinación de este factor no se considerarán las ventas o enajenaciones proyectadas, pero serán consideradas las promesas de compraventa formalmente celebradas.

La colocación de los valores de participación emitidos para financiar la ejecución de un proyecto inmobiliario permite el diseño de valores con características diversas y su colocación por tramos, en la medida en que los primeros revisten mayor riesgo para los inversionistas, por lo que puede éstos pueden ofrecer una mayor rentabilidad frente al tramo que se coloca cuando ya se ha alcanzado el punto de equilibrio o cuando la obra ya se encuentre avanzada.

También se podrá considerar como alternativa posible, la factibilidad de utilizar una prima sobre el valor nominal del valor. La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros evaluará el manejo de esa prima en las distintas fases del proyecto, estableciéndose un tope o límite máximo. En todo caso, si los valores están inscritos en bolsa el valor de la prima corresponderá al precio de mercado de los valores.

- j) El Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos que da origen al proceso de titularización deberá incluir cláusulas de condición resolutoria a través de las cuales se prevea el reembolso del dinero a los inversionistas en el evento de no alcanzarse el punto de equilibrio establecido para iniciar la ejecución del proyecto.

No obstante los requisitos señalados en el presente artículo, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros podrá autorizar procesos de titularización en los cuales se contemple la obtención de recursos de crédito como vía de financiación complementaria a la titularización. Se requerirá en todo caso, que el Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos contemple claramente las condiciones del endeudamiento. El valor del crédito otorgado al patrimonio autónomo computará para efectos del establecimiento del punto de equilibrio, bajo el entendido de que éste hace referencia a la paridad, proporción o equilibrio entre ingresos y egresos o costos del proyecto.

ARTICULO 16.- Mecanismo de cobertura. La ejecución de proyectos de construcción mediante procesos de titularización requerirá la incorporación del mecanismo de subordinación, a través del cual se vincularán los gestores del proyecto de construcción mediante la suscripción de valores correspondientes al monto de sus derechos en el patrimonio autónomo, los cuales constituirán la porción subordinada. La liberación del carácter subordinado de los valores se efectuará por la Sociedad de Titularización a los mencionados gestores en proporción directa al porcentaje de avance de obra.

Sólo podrá sustituirse este mecanismo mediante el otorgamiento de cualquiera de los mecanismos externos de cobertura contemplados en el presente Reglamento.

ARTICULO 17.- Manejo de tesorería. La Sociedad de Titularización propenderá por el manejo eficiente de los recursos provenientes de la emisión, realizando los desembolsos al constructor conforme con la programación de la obra e invirtiendo los excedentes temporales, en valores de adecuada liquidez, rentabilidad y que se encuentren calificados en las categorías AAA, AA o A ó N1, N2 ó N3, o la combinación de estas categorías.

CAPITULO IV

TITULARIZACION DE DOCUMENTOS DE CREDITO Y CONTRATOS

ARTICULO 18.- Procesos estructurados sobre flujos provenientes de documentos de crédito y contratos. En los procesos de titularización estructurados a partir de flujos de caja provenientes de documentos de crédito, contratos de venta de bienes y servicios, contratos de arrendamiento financiero y contratos de factoraje, se incorporarán cualquiera de los mecanismos de cobertura previstos en el presente Reglamento, que cubran como mínimo en una vez el coeficiente de riesgo del flujo

esperado.

CAPITULO V

TITULARIZACION DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES

ARTICULO 19.- Procesos estructurados sobre acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores. En los procesos estructurados sobre acciones inscritas en el Registro Mercado de Valores sólo podrán emitirse valores de participación, respecto de los cuales se advertirá al inversionista que asume el riesgo de mercado. Estos procesos no requerirán de mecanismos de cobertura.

El ejercicio tanto de los derechos económicos como de los políticos derivados de la acción son responsabilidad de la Sociedad de Titularización. Mediante este tipo de procesos no podrán desconocerse las normas legales que protegen el ejercicio de los derechos políticos derivados de la calidad de accionista.

ARTICULO 20.- Procesos estructurados sobre valores de deuda inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Sólo pueden estructurarse procesos de titularización con valores de deuda inscritos en el Registro del Mercado de Valores, siempre y cuando dichos valores se encuentren calificados.

ARTICULO 21.- Procesos estructurados sobre valores de deuda pública. Los procesos de titularización estructurados a partir de valores de deuda pública emitidos o garantizados por el Tesoro General de la Nación o por el Banco Central de Bolivia, no requerirán de mecanismos cobertura, ni de la calificación de los valores.

CAPITULO VI

TITULARIZACION DE OBRAS DE INFRAESTRUTURA Y

SERVICIOS PUBLICOS

ARTICULO 22.- Financiación de obras de infraestructura y prestación de servicios públicos. Podrán emitirse valores de participación, contenido crediticio o mixtos para la financiación de obras públicas de infraestructura y de prestación de servicios públicos en procesos de titularización cuyo patrimonio autónomo se constituya a partir de los

correspondientes flujos futuros de fondos determinados con base en estadísticas de los tres años anteriores a la fecha de solicitud de autorización de la inscripción y autorización de la oferta pública de los valores emitidos a través del proceso de titularización respectivo, o determinables con apoyo en proyecciones de tres años. Esta clase de procesos deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Estudio de factibilidad financiera del retorno de la inversión
- b) Determinación de costos del proyecto.
- c) Plazo de retorno de la inversión a los potenciales adquirentes de valores.
- d) Adecuación de la empresa constructora a las normas de contratación de bienes, servicios, concesiones y construcción de obras públicas con el Estado.
- e) Presencia de una sociedad supervisora de obras inscrita como tal en el registro que determinan las normas de contratación de bienes, servicios, concesiones y construcción de obras públicas con el Estado.
- f) La existencia del flujo proyectado debe ser respaldada por cualquiera de los mecanismos de cobertura previstos en el presente Reglamento, que cubra por lo menos una vez el índice de coeficiente de riesgo del flujo de caja. Para el cálculo del índice del coeficiente de riesgo del flujo esperado se considerará la eventual existencia de garantías otorgadas por el Estado y su cobertura.
- g) La inversión mínima en esta clase de valores será el equivalente en Bolivianos a \$us. 10.000 (Diez Mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica) por inversionista.

ARTICULO 23.- Financiación de obras públicas de infraestructura vial. La emisión de valores de participación, de contenido crediticio o mixtos para la financiación de obras públicas de infraestructura vial se sujetará a los requisitos dispuestos en el artículo anterior y a los siguientes:

- a) Estudios de proyección de demanda del tráfico vehicular para la vía objeto de la obra.
- b) Estudio de tarifas de peaje proyectadas para la vía objeto de la obra. Dicha proyección debe realizarse por un plazo igual al de duración del patrimonio autónomo.

ARTÍCULO 24.- Autorización para Prefecturas y Alcaldías. La titularización de obras de infraestructura y prestación de servicios públicos o la financiación de obras públicas de infraestructura vial, a cargo de las prefecturas o de las alcaldías, deberán contar con la previa autorización del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público.

CAPITULO VII

DISPOSICIONES ESPECIALES

ARTICULO 25.- Responsabilidad. La Sociedad de Titularización propenderá por el manejo seguro y eficiente de los bienes y recursos que ingresen al patrimonio autónomo con ocasión de la colocación de los valores, si corresponde o procedentes de flujos generados por los activos, en los términos y condiciones previstos en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos. En concordancia con lo anterior, la Sociedad de titularización no será responsable por el éxito financiero de los procesos de titularización, pero responderá civilmente hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión. Esto significa que la responsabilidad de la Sociedad de Titularización ante los procesos de titularización administrados por ella, es de medio y no de resultado.

Prevía verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en el presente Reglamento, en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y en el de Oferta Pública y demás disposiciones aplicables, la Sociedad de Titularización solicitará autorización e inscripción en el mencionado registro del patrimonio autónomo como emisor y de los valores emitidos a partir del proceso de titularización, así como la autorización para realizar la oferta pública de dichos valores ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

ARTICULO 26.- Obligaciones. Además de las obligaciones contempladas en este Reglamento y demás disposiciones aplicables, la Sociedades de Titularización tendrán en especial las siguientes:

- a) Realizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad de la titularización y consagrar su actividad de administración exclusivamente a favor de los intereses de los tenedores de los valores emitidos por los patrimonios autónomos administrados por la Sociedad de Titularización.

- b) Mantener los activos o bienes de los patrimonios autónomos administrados debidamente separados entre sí, así como de los activos de propiedad de la Sociedad de Titularización. Por tanto, la contabilidad de cada patrimonio autónomo y la de la Sociedad de Titularización deberá llevarse en forma independiente.
- c) Administrar los bienes provenientes de la titularización en la forma y con los requisitos previstos en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.
- d) Asumir la personería para la protección y defensa de los bienes o activos titularizados.
- e) Procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del patrimonio autónomo, para lo cual todo acto que realice será con fines lucrativos para el patrimonio autónomo, salvo que en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos por medio del cual se haya constituido el patrimonio autónomo se haya previsto lo contrario.
- f) Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme con el contrato o con el Acto Unilateral constitutivo del patrimonio autónomo o a la ley, una vez concluido el proceso de titularización.
- g) Rendir cuentas de su gestión a los inversionistas y al originador, cuando corresponda, conforme a lo previsto en el presente Reglamento.
- h) Entregar a los inversionistas de los valores emitidos por los patrimonios autónomos que administre, una copia del prospecto de colocación respectivo.

ARTICULO 27.- Prohibiciones. Las Sociedades de Titularización, en su condición de administradores de recursos de terceros, no podrán realizar las siguientes actividades:

- a) Efectuar transacciones entre los recursos pertenecientes a los patrimonios autónomos que administra y los recursos propios de la Sociedad de Titularización, o de sus accionistas, directores, administradores o gerentes, así como sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad del cómputo civil, tengan interés o vinculación de capital u otra forma de participación en sus órganos de administración y/o control.
- b) Comprar para alguno de los patrimonios autónomos administrados, valores que pertenezcan a la sociedad de titularización, a sus accionistas, directores,

administradores o gerentes, así como sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad del cómputo civil, tengan interés o vinculación de capital u otra forma de participación en sus órganos de administración y/o control.

- c) Otorgar avales o realizar cualquier otra operación que grave en alguna forma los bienes o activos que integren los patrimonios autónomos que administre.
- d) Llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los tenedores de los valores derivados de los procesos de titularización que administre así como con los patrimonios autónomos que administre.

ARTICULO 28.- Seguimiento y control de gestión. Sin perjuicio de la responsabilidad que corresponda a los representantes legales, al síndico y a los funcionarios de la Sociedad de Titularización, el directorio deberá efectuar un seguimiento a la gestión de administración de la totalidad de patrimonios autónomos administrados, que le permita cerciorarse que se cumplen los Contratos o los Actos Unilaterales Irrevocables de Cesión de Bienes o Activos respectivos y adoptar las medidas que estime pertinentes para el mejor desarrollo y evolución de los mismos.

De igual forma, los representantes legales, el síndico y funcionarios de las Sociedades de Titularización deberán adoptar medidas de control y reglas apropiadas y suficientes, que se orienten a garantizar la total independencia de los recursos pertenecientes a los patrimonios autónomos administrados, con los propios de la Sociedad de Titularización. Dichas medidas y reglas deberán estar documentadas en manuales y reglamentos internos de cada Sociedad de Titularización.

ARTICULO 29.- Sustitución de la Sociedad de Titularización. La asamblea de tenedores de valores podrá remover a la Sociedad de Titularización de su cargo como administrador de un patrimonio autónomo determinado, cuando se presente alguna de estas causales:

- a) Si tiene intereses incompatibles con los de los inversionistas.
- b) Por incapacidad o inhabilidad legal.
- c) Si se le comprueba dolo o grave negligencia o descuido en sus funciones como administrador del patrimonio autónomo, o en cualquier otro negocio, de tal modo que se compruebe que tal hecho afecta o puede afectar gravemente el resultado de la gestión encomendada.

- d) Cuando no acceda a verificar el inventario de los bienes objeto de la titularización, a dar caución o a tomar las demás medidas de carácter conservativo que le imponga el juez.

Copia del acta correspondiente a la reunión de la asamblea de tenedores de valores, en la cual se haya adoptado la decisión de remover a la sociedad de titularización, deberá enviarse a la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, para que ésta verifique si la decisión se adoptó en derecho y de acuerdo con las causales previstas en el presente reglamento y para verificar la designación de la nueva sociedad de titularización que en adelante administrará el patrimonio autónomo.

ARTICULO 30.- Rendición de cuentas. Con el propósito de mantener informados a los inversionistas y a los originadores, cuando corresponda, de la suerte de los respectivos procesos de titularización, así como del desarrollo de la gestión que está desempeñando, la Sociedad de Titularización debe rendir cuentas conforme con las siguientes instrucciones:

- a) Concepto: Es deber indelegable de la Sociedad de Titularización rendir cuentas de su gestión a los inversionistas y a los originadores, cuando corresponda. Para tales efectos, la rendición de cuentas se entenderá como aquel informe detallado y pormenorizado de la gestión de los activos o bienes que conforman el patrimonio autónomo en un proceso de titularización, particularmente en aquello que tenga relevancia con la labor ejecutada.

Lo anterior, se aplicará sin perjuicio de las normas sobre hechos relevantes previstas en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores.

- b) Carácter indelegable: La rendición de cuentas es indelegable a terceras personas, por tanto, le corresponde a la Sociedad de Titularización rendir las cuentas de sus actuaciones directamente y demostrar el cumplimiento de la labor ejecutada.
- c) Periodicidad: La rendición de cuentas debe hacerse por lo menos cada seis (6) meses, salvo que en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos se haya estipulado realizarla en un lapso menor.
- d) Rendición de cuentas y simples informes: La rendición de cuentas y los simples informes corresponden a conceptos diferentes. En la rendición de cuentas, la Sociedad de Titularización debe justificar, argumentar y demostrar, con certeza, a través de los medios pertinentes, el cumplimiento de la labor encomendada en las normas y en el contrato o acto unilateral

respectivo. Los simples informes tienen como finalidad la de comunicar o reportar algunas actividades o situaciones llevadas a cabo por la Sociedad de Titularización con el propósito de poner en conocimiento de los interesados el desarrollo y estado de la gestión.

- e) Remisión de información a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros: Los aspectos contables y financieros de la rendición de cuentas deben guardar armonía con la información que la Sociedad de Titularización presenta a la Superintendencia, respecto de aquellas situaciones que afecten de manera importante el estado general del proceso de titularización, y los correctivos a las medidas que se adoptarán para continuar su curso normal.

Igualmente, el Representante Legal y el Auditor Externo de la Sociedad de Titularización deberán informar a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros los hechos o situaciones que impidan el normal desarrollo de cualquier patrimonio autónomo y que retarden o puedan retardar de manera sustancial sus resultados, de suerte que comprometan la obtención de los objetivos perseguidos. Dicho evento constituye un hecho de relevante que deberá ser informado a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en las condiciones, términos y características establecidas en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores.

- f) Forma de rendir cuentas: No existe una forma única establecida para rendir cuentas pero, sea cual fuere el sistema utilizado, la misma debe basarse en soportes o documentos que comprueben la veracidad de la actuación, teniendo presente que la comprobación exigida por la Ley se satisface con la utilización de procedimientos que le permiten al originador y/o inversionistas tener conocimiento de la existencia de los soportes documentales que acreditan las diversas actuaciones de la Sociedad de Titularización, en el entendido de que deben hacer factible la verificación o revisión física de tales soportes cuando aquéllos así lo estimen pertinente.

Sin perjuicio de lo estipulado en el párrafo anterior, dicha información deberá ser remitida a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para su publicación en el Registro del Mercado de Valores y también con destino al Representante legal de tenedores de Valores.

ARTICULO 31.- Tarifas. Las Sociedades de Titularización establecerán libremente las tarifas aplicables a los servicios prestados, siempre y cuando no sean discriminatorias entre clientes y respeten la libre competitividad. La tabla de tarifas establecida por la Sociedad de Titularización deberá ser publicada y remitida a la

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros con destino al Registro del Mercado de Valores.

ARTICULO 32.- Facultades de reglamentación. La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros establecerá mediante Resolución de carácter general la reglamentación complementaria de los aspectos relacionados con los procesos de titularización.

Asimismo, Conforme a lo previsto por el artículo 8 del Decreto Supremo No. 25514 la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras establecerá mediante norma de carácter general las instrucciones que sean necesarias para la aplicación de los procedimientos y prácticas destinadas a la participación en procesos de titularización de entidades de intermediación financiera.

ANEXO 2

REGLAMENTO DE DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS ESPECIFICAS SOBRE TITULARIZACION

TITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPITULO UNICO

DISPOSICIONES GENERALES

ARTICULO 1.- Objeto. El presente Reglamento tiene por objeto establecer las normas que deben cumplir las Sociedades de Titularización para su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, así como para la autorización e inscripción del patrimonio autónomo, de los valores y la autorización de su oferta pública, sin perjuicio de las disposiciones del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables.

Asimismo establece los requisitos mínimos de los contratos y actos unilaterales de cesión de bienes y activos para la titularización y regula las funciones y atribuciones básicas de la asamblea de tenedores de valores así como de sus representantes.

ARTICULO 2.- Requerimiento de Información. Conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, podrá requerir en cualquier momento la presentación de cualquier documento o información adicional a la establecida en el presente Reglamento que considere necesaria en determinado momento.

TITULO II

SOCIEDADES DE TITULARIZACION

CAPITULO UNICO

DE LA AUTORIZACION DE FUNCIONAMIENTO E INSCRIPCION EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES

ARTICULO 3.- Autorización de funcionamiento e inscripción. Las Sociedades de Titularización deberán obtener la autorización de funcionamiento y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, para lo cual deberán cumplir con los requisitos específicos establecidos en el presente Reglamento y con los requisitos establecidos en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables.

ARTICULO 4.- Requisitos previos. Previa a la constitución de la sociedad conforme a las disposiciones del Código de Comercio, las personas naturales o jurídicas que tengan la intención de constituir una Sociedad de Titularización deberán cumplir con la presentación de los siguientes requisitos ante la Intendencia de Valores:

1. Carta de solicitud suscrita por todos los interesados;
2. En el caso de que los interesados fueran personas naturales: Nombre completo, nacionalidad, profesión u ocupación, domicilio, fotocopia de su cédula de identidad y porcentaje de participación accionaria en la futura Sociedad de Titularización;
3. En el caso de que los interesados fueran personas jurídicas: Razón o denominación social, objeto social, domicilio legal, nombre, Testimonio de Poder de los representantes legales, escritura constitutiva, estatutos sociales vigentes, el correspondiente certificado del SENAREC y porcentaje de participación accionaria en la futura Sociedad de Titularización;
4. Curriculum Vitae de cada uno de los futuros accionistas y de los representantes legales, en caso de personas jurídicas;
5. Curriculum Vitae de quienes vayan a desempeñar cargos en el Directorio y Administración en la Sociedad de Titularización;
6. Declaración jurada realizada ante autoridad competente, de quienes vayan a desempeñar los cargos directores o administradores en el sentido de que no se

encuentran incursos en las causales de impedimento señaladas en el Decreto Supremo No. 25514;

7. Proyecto de minuta de Constitución Social y Estatutos;

8. Proyecto de factibilidad de la Sociedad de Titularización;

A tiempo de presentar la referida solicitud, los interesados deberán realizar la publicación de un aviso en un periódico de circulación nacional comunicando su intención de constituir una Sociedad de Titularización, con el objeto de que cualquier persona en el plazo de diez (10) días calendario pueda formular observaciones ante la Intendencia de Valores.

En dicha publicación deberán consignarse los nombres completos de quienes vayan a ser los socios y los representantes legales de la Sociedad de Titularización.

La Intendencia de Valores realizará el análisis y evaluación correspondiente de toda la información presentada y verificará si las personas mencionadas en el numeral 5. del presente artículo, de acuerdo con su experiencia profesional, acreditan condiciones de idoneidad y capacidad, comunicando a los interesados en caso de no existir observaciones, su conformidad con la constitución de la sociedad de acuerdo con las disposiciones mercantiles que regulan la materia y la consiguiente continuación del trámite de autorización de funcionamiento de la Sociedad de Titularización y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

ARTICULO 5.- Trámite de autorización e inscripción. Una vez cumplidos los requisitos descritos anteriormente y realizada la comunicación de conformidad para continuar con el trámite de autorización de funcionamiento y de inscripción en el Registro del Mercado de Valores, la sociedad deberá remitir a la Intendencia de Valores los siguientes documentos:

1. Original o Copia legalizada del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución debidamente inscrita en el SENAREC;
2. Original o copia legalizada de los Estatutos de la entidad, debidamente inscritos en el SENAREC;
3. Original o copia legalizada de los Testimonios de los Poderes de los representantes legales de la sociedad, debidamente inscritos en el SENAREC;
4. Copia legalizada del Registro Unico de Contribuyente (RUC);.

5. Manual de Organización, Funciones, Procedimientos y de Control Interno de la Sociedad de Titularización;
6. Carta del representante legal en la que conste la declaración que realiza respecto de la veracidad de la información presentada a la Intendencia de Valores;
7. Los requisitos generales establecidos en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores;

ARTICULO 6.- Autorización. La autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores será concedida a través de resolución administrativa de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros.

La Superintendencia tendrá la facultad de rechazar la solicitud cuando no se cumplan con los requisitos establecidos en las normas legales vigentes para las Sociedades de Titularización.

La Sociedad de Titularización podrá iniciar sus actividades una vez que haya sido notificada con la Resolución de autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

ARTICULO 7.- Reformas. Toda modificación de los estatutos sociales y de la composición accionaria de la Sociedad de Titularización, deberá ser previamente presentada a la Intendencia de Valores para su autorización. También se deberá comunicar los nombramientos de directores o administradores de la Sociedad de Titularización.

ARTICULO 8.- 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 la información periódica y comunicar los hechos relevantes a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás normas complementarias.

TITULO III

DEL PATRIMONIO AUTONOMO Y LA CESION DE BIENES O ACTIVOS PARA LA TITULARIZACION

CAPITULO I

**INSCRIPCION DEL PATRIMONIO AUTONOMO, DE LOS VALORES
EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y
AUTORIZACIÓN DE SU OFERTA PÚBLICA**

ARTICULO 9.- Requisitos. Además de lo establecido en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables, para la autorización e inscripción de los valores emitidos a través de procesos de titularización, se deberá cumplir con la presentación a la Intendencia de Valores de los siguientes requisitos:

1. Copia del Contrato o del Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos respectivo de acuerdo con el contenido mínimo previsto por el presente Reglamento;
2. Descripción de los activos que conforman el patrimonio autónomo e indicación del procedimiento seguido para su valuación;
3. Copia de los documentos que acrediten las garantías o mecanismos de cobertura que amparan los bienes a titularizar, cuando corresponda;
4. El facsímil del valor, o modelo del mismo, el cual debe precisar claramente:
 - a) Nombre y domicilio de la Sociedad de Titularización;
 - b) Nombre del patrimonio autónomo a cargo del cual se emiten los valores;
 - c) Los derechos que incorpora y sus condiciones financieras;
 - d) Fecha de expedición del valor;
 - e) Las reglas generales de circulación y negociación;
 - f) Reglas de reposición, fraccionamiento o división de los valores y de englobe o agrupamiento. Las reglas de fraccionamiento que se establezcan deben en todo caso contemplar que no podrá existir fraccionamiento o división de un valor, si con dicho fraccionamiento el monto que represente el valor es inferior al valor nominal y a la inversión mínima, cuando corresponda;
 - g) La forma, lugar y términos de redención y el procedimiento para su liquidación;
 - h) Su valor nominal y el monto total de la emisión;
 - i) El procedimiento para determinar periódicamente su valor;

- j) Otros requisitos establecidos para los títulos valores en el Código de Comercio;
 - k) Advertencia conforme a la cual la Sociedad de Titularización adquiere obligaciones de medio y no de resultado;
 - l) Advertencia sobre el alcance de la autorización impartida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en el sentido de que la misma no implica una certificación sobre la bondad y calidad del valor, ni la solvencia del patrimonio autónomo a cargo del cual se emiten los valores.
5. El monto total de la emisión;
6. Relación de los costos y gastos a cargo del patrimonio autónomo, cuando corresponda;
7. La calificación de riesgo cuando se trate de valores de contenido crediticio;
8. Prospecto de colocación que deberá contener:
- a) Nombre del patrimonio autónomo, el domicilio principal y dirección de la oficina principal de la Sociedad de Titularización;
 - b) Las características generales de la oferta pública, indicando: clase de valor ofrecido, forma de circulación, valor nominal, rendimientos, reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de valores; destinatarios de la oferta; precio de colocación y su valor patrimonial; monto total de la oferta, monto mínimo de suscripción; cuando corresponda, series en que se divide la emisión, con las principales características de cada una, plazo de colocación, así como todas las demás condiciones y reglas que fueren necesarias para brindar información clara, oportuna y veraz;
 - c) Para los valores de contenido crediticio el lugar, fecha y forma de pago del capital y del rendimiento; forma de cálculo del rendimiento, el sistema de amortización y las demás condiciones de la emisión. Bolsas de valores en que estarán inscritos los valores, cuando corresponda;
 - d) Para los valores de participación y mixtos, explicación del método o procedimiento y periodicidad de valuación del patrimonio autónomo. Bolsas de valores en que estarán inscritos los valores, cuando corresponda;
 - e) Certificación del representante legal del originador del patrimonio autónomo y de

la Sociedad de Titularización, indicando que emplearon la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifican la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas;

- f) Cuando corresponda, la calificación obtenida por los valores objeto de la oferta, con una síntesis de las razones expuestas por la Entidad Calificadora para su otorgamiento;
- g) Una descripción del patrimonio autónomo a cuyo cargo se emitirán los nuevos valores, especificando las características de los activos o bienes que lo conforman, el valor de los mismos y el método o procedimiento seguido para su valuación;
- h) Los flujos de fondos proyectados por la Sociedad de Titularización en relación con el patrimonio que administra;
- i) Mención de las garantías o mecanismos de cobertura que amparen los activos o bienes titularizados, cuando ellas existan;
- j) La proporción o margen de reserva existente entre el monto de los activos o bienes objeto de titularización y el monto de los valores emitidos, cuando corresponda;
- k) Deberá establecerse las características y condiciones de la asamblea de tenedores de valores de conformidad a lo establecido en el presente Reglamento;
- l) La advertencia conforme a la cual la Sociedad de Titularización adquiere obligaciones de medio y no de resultado;
- m) Características, condiciones y reglas de la emisión;
- n) Información general de la Sociedad de Titularización administradora del patrimonio autónomo;
- o) La advertencia, en caracteres destacados en el sentido de que la autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros no implica calificación sobre la bondad, calidad del valor o la solvencia del patrimonio autónomo;
- p) Las demás que con el fin de cumplir los cometidos establecidos en la ley, resulten indispensables a juicio de la Intendencia de Valores.

9. Proyecto de aviso de oferta pública, que deberá contener:

- a) Nombre del patrimonio autónomo a cargo del cual se emiten los valores;
- b) Nombre del originador;
- c) Nombre de la Sociedad de Titularización;
- d) Tipo del valor ofrecido y su forma de circulación;
- e) De manera destacada, la calificación de los valores así como la fundamentación de las razones expuestas por la entidad calificadora para su otorgamiento;
- f) Destinatarios de la oferta;
- g) Plazo de colocación de los valores;
- h) Derechos que incorpora el valor;
- i) Rentabilidad ofrecida a los inversionistas, cuando corresponda;
- j) Garantías con que cuenta la emisión, cuando corresponda;
- k) Lugares de suscripción de los valores;
- l) Bolsas de valores en que estará inscrito el valor;
- m) Entidad administradora, si corresponde;
- n) Agencia(s) colocadora(as), si corresponde;
- o) Indicar los lugares en los cuales el Prospecto de Colocación se encuentra a disposición de los posibles inversionistas, tales como: Intendencia de Valores, oficinas de la Sociedad de Titularización, agencias colocadoras y Bolsas de valores en que se encuentren inscritos los valores;
- p) Prever el espacio para mencionar el número y la fecha de la Resolución por medio de la cual la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros ordena la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y autoriza su oferta pública;

- q) Advertencia conforme a la cual la Sociedad de Titularización adquiere obligaciones de medio y no de resultado;
- r) Advertencia debidamente resaltada sobre el alcance de la autorización impartida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en el sentido de que la misma no implica una certificación sobre la bondad y calidad del valor, ni la solvencia del patrimonio autónomo a cargo del cual se emiten los valores.

Acreditado el cumplimiento de todos los requisitos, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución, ordenará la autorización e inscripción del patrimonio autónomo y de los valores en el Registro del Mercado de Valores y autorizará la oferta pública de los valores.

La Sociedad de Titularización deberá remitir a la Intendencia de Valores, copia del aviso de oferta al día siguiente de la fecha en que se hubiere publicado.

ARTICULO 10.- Información del Patrimonio Autónomo. La Sociedad de Titularización será directamente responsable de proporcionar la información periódica y comunicar los hechos relevantes a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás normas complementarias, relacionada con las emisiones realizadas por los patrimonios autónomos que represente.

Constituyen hechos relevantes del patrimonio autónomo los siguientes:

1. En los casos de titularización de inmuebles en los cuales el flujo de caja no sea marginal, deberá informarse la no renovación del contrato de arrendamiento o su resolución;
2. En los casos de titularización de cartera, deberá informarse como hecho relevante cuando el índice de la cartera vencida que integre el patrimonio autónomo se incremente de manera importante con relación al último dato que se haya suministrado en la información periódica;
3. Cualquier detrimento del valor del patrimonio autónomo;
4. Hechos o situaciones que impidan el normal desarrollo del patrimonio autónomo y que retarden o puedan retardar de manera sustancial sus resultados, de suerte que comprometan la obtención de los objetivos perseguidos por el mismo.

La relación efectuada en el presente artículo tiene carácter enunciativo y no limitativo. Por tanto, la Sociedad de Titularización deberá comunicar todo hecho relevante en los

términos establecidos en la Ley del Mercado de Valores, en el Reglamento del Registro del Mercado y demás normas complementarias.

CAPITULO II

CONTRATOS Y ACTOS UNILATERALES IRREVOCABLES DE CESION DE BIENES O ACTIVOS PARA LA TITULARIZACION

ARTICULO 11.- Redacción y presentación. Los Contratos y los Actos Unilaterales Irrevocables de Cesión de Bienes o Activos deben redactarse de forma tal que sean de fácil comprensión para los inversionistas y reflejen con claridad, fidelidad y precisión las condiciones jurídicas y económicas que se deriven de los mismos.

ARTICULO 12.- Condiciones arbitrarias e irregulares. En los Contratos o Actos Unilaterales no se podrán estipular cláusulas que signifiquen la imposición de condiciones arbitrarias e irregulares tales como:

1. Estipulaciones con las cuales se aminoren las obligaciones legales impuestas a la Sociedad de Titularización o se acrecienten sus facultades legales en aspectos importantes para el originador y/o los inversionistas, como aquellas en las cuales se exonere la responsabilidad de la Sociedad de Titularización o se reserve la facultad de dar por terminado el contrato o el acto unilateral anticipadamente o apartarse de la gestión encomendada, sin que en el Contrato o en el Acto Unilateral se hayan indicado expresamente los motivos para hacerlo y se cumplan los trámites administrativos que correspondan;
2. La determinación de circunstancias a partir de las cuales se derive una consecuencia en contra del originador y/o los inversionistas, o que conlleve la concesión de prerrogativas a favor de la Sociedad de Titularización;
3. Estipulaciones con efectos desfavorables para el originador y/o los inversionistas que se presenten en forma ambigua, confusa o no evidente, y que puedan generar discrepancias entre los efectos esperados o previsibles del negocio y los que verdaderamente resulten del contenido del contrato o del acto unilateral;
4. La posibilidad de que quien debe cumplir la gestión encomendada sea otra persona diferente a la Sociedad de Titularización, sustituyéndose así como obligada, salvo que por la naturaleza del contrato se imponga la necesidad de hacerlo a través de personas especializadas en determinadas materias lo que no implicará por ninguna

circunstancia la sustitución en las reponsabilidades que adquiere la Sociedad de Titularización.

5. Las que conceden facultades para alterar unilateralmente el contenido de una o algunas cláusulas, como aquellas que permiten reajustar unilateralmente las prestaciones que correspondan a las partes contratantes.

ARTICULO 13.- Estipulaciones Mínimas. Los Contratos y los Actos Unilaterales Irrevocables de Cesión de Bienes o Activos deberán constar en escritura pública conforme a lo previsto por el artículo 16 del D.S. 25514 y deberán contener, por lo menos las siguientes estipulaciones:

1. Parte o partes: Incluirá la identificación, domicilio y demás información para su identificación;
2. Objeto: Comprenderá los términos y condiciones necesarios para el proceso de titularización, realizando una enunciación clara y completa de las mismas;
3. Bienes o Activos Titularizados: Se describirán los bienes o activos titularizados; los términos y condiciones bajo los cuales se verifica la transferencia de los mismos; el procedimiento que se seguirá para su valuación. Esta información podrá constar en documento anexo, el cual formará parte integral del contrato o del acto unilateral, según corresponda. Si la gestión sobre los bienes o activos genera rendimientos o utilidades, deberá establecerse el uso y destino que se dará a los mismos;
4. Obligaciones y derechos de las partes contratantes: Se estipularán en forma expresa y detallada las obligaciones y derechos de la Sociedad de Titularización, el originador y los inversionistas, cuando corresponda. En todo caso, las limitaciones o restricciones a tales derechos deberán convenirse con arreglo a lo establecido en el presente Reglamento y demás normas aplicables;
5. Monto total de la emisión de los valores respectivos e inversión mínima, cuando corresponda;
6. Mecanismos de cobertura del proceso de titularización: Se deberá describir detalladamente las condiciones y funcionamiento de cada uno de los mecanismos de cobertura incorporados en el proceso;
7. Remuneración: Se expresarán los montos o factores sobre los cuales se determinará la remuneración que percibirá la Sociedad de Titularización por su gestión, así como la forma y oportunidad en que la misma será liquidada y cobrada. En todo caso, no se pueden establecer formas de remuneración con las cuales se

encubra la garantía de un resultado o se desnaturalice la obligación de la Sociedad de Titularización de procurar el mayor rendimiento de los bienes o activos titularizados, como cuando, por ejemplo, a partir de cierto margen, el resto del rendimiento que se obtenga constituya la remuneración de la Sociedad de Titularización;

8. Asamblea de Tenedores de Valores: Deberá establecerse las cláusulas que regulen la asamblea de tenedores de valores de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento;
9. Costos y gastos a cargo del patrimonio autónomo: Deberán relacionarse todos y cada uno de los costos y gastos que asuma del patrimonio autónomo;
10. Rendición de cuentas: Para dar cumplimiento a la obligación que corresponde a la Sociedad de Titularización de rendir cuentas de su gestión, en el contrato o en el acto unilateral, deben establecerse los parámetros, forma y periodicidad a los cuales debe sujetarse tal rendición, siendo entendido que esta obligación implica el deber de informar de manera detallada y pormenorizada a los inversionistas de la gestión encomendada durante el respectivo período, para lo cual debe indicar los soportes que documentan la información presentada. También, debe incluirse lo relativo a la forma, modalidad, parámetros y periodicidad con que el originador o los inversionistas pueden exigir rendición de cuentas a la Sociedad de Titularización;
11. Terminación del contrato: Deberá señalarse la forma como se transferirán los bienes o activos del negocio que existan al momento en que ocurra cualquiera de las causales de extinción del contrato o del acto unilateral, previstas en los mismos o en la ley, indicando las circunstancias que resulten pertinentes para el efecto, así como, la forma como se atenderán las obligaciones generadas en el negocio, cuando a ello haya lugar;
12. Duración: El Plazo no podrá ser inferior al del vencimiento de todos los valores emitidos por el patrimonio autónomo en virtud del proceso de titularización;
13. Cláusula penal.

TITULO IV

DE LA ASAMBLEA Y DEL REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE VALORES

CAPITULO I

ASAMBLEA DE TENEDORES DE VALORES

ARTICULO 14.- Asamblea de Tenedores de Valores. En el contrato o en el acto unilateral irrevocable de cesión de bienes o activos para la Titularización, debe preverse la existencia de una asamblea de tenedores de valores. La asamblea de tenedores de valores es el máximo órgano de decisión del patrimonio autónomo, a través del cual los tenedores de los valores emitidos en procesos de titularización expresan su voluntad.

ARTICULO 15.- Funciones. Le compete a la asamblea de tenedores de valores las siguientes funciones:

1. Aprobar las modificaciones al Contrato o al Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos para la titularización;
2. Aprobar las operaciones de endeudamiento del patrimonio autónomo en los términos previstos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y por el presente Reglamento;
3. Aprobar la transferencia del patrimonio autónomo a otra Sociedad de Titularización;
4. Remover en cualquier momento al representante común de tenedores de valores;
5. Aprobar la liquidación anticipada del patrimonio autónomo;
6. Las demás previstas en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos para titularización.

ARTICULO 16.- Reuniones de la Asamblea de Tenedores de Valores. Los tenedores de valores se reunirán en asamblea a convocatoria efectuada por la Sociedad de Titularización, o por el representante común de tenedores de valores si existe.

Los tenedores, que representen no menos del quince por ciento (15%) del monto de valores emitidos, podrán exigir a la Sociedad de Titularización, o a su representante común, que convoque a la asamblea. Si a quien se le hubiese solicitado la realización de la asamblea no la convocara en el plazo de 30 días calendario computables desde la recepción de la solicitud, el grupo de tenedores que alcancen al porcentaje señalado podrán convocar a la asamblea general, este hecho deberá ser previamente comunicado a la Intendencia de Valores, acompañando copia de la solicitud de

convocatoria presentada a la Sociedad de Titularización o al representante común de los tenedores en la que se consigne la constancia de recepción.

La Intendencia de Valores podrá convocar a la asamblea de tenedores u ordenar su convocatoria a la Sociedad de Titularización, o al representante común de tenedores de valores, cuando ocurran hechos que deban ser conocidos por los tenedores o que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante, o que se revoque su nombramiento.

ARTICULO 17.- Convocatoria a la Asamblea de Tenedores de Valores. La convocatoria se hará mediante aviso publicado en forma destacada en un diario de amplia circulación nacional, o por cualquier otro medio idóneo que a criterio de la Intendencia de Valores garantice igualmente la más amplia difusión de la citación; con la antelación prevista en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.

En caso de que el Contrato o Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos no prevea dicha circunstancia se estará a lo dispuesto en el Código de Comercio en lo referente a los plazos para las convocatorias de juntas de accionistas de las sociedades anónimas. La convocatoria deberá señalar si se trata de una reunión de primera o segunda convocatoria; el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar.

ARTICULO 18.- Quórum de la Asamblea de Tenedores de Valores. La asamblea podrá deliberar válidamente con la presencia de dos o más tenedores que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de valores emitidos. Las decisiones de la asamblea de tenedores se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes. Los tenedores tendrán tantos votos cuantas veces resulte dividir su monto invertido en el valor nominal de los valores.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la asamblea de la primera convocatoria, podrá realizarse una segunda convocatoria, con arreglo a lo previsto en el artículo anterior; la misma que se celebrará con la concurrencia de cualquier número de tenedores y sin la necesidad de la representación del 51% del monto de valores para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso.

Las decisiones adoptadas por la asamblea de tenedores con sujeción a la ley, serán obligatorias aún para los ausentes o disidentes.

Ninguna disposición de la asamblea de tenedores podrá establecer discriminaciones entre los tenedores de valores.

ARTICULO 19.- Mayorías decisorias especiales. La asamblea de tenedores podrá tomar decisiones de carácter general con miras a la protección colectiva de los tenedores de valores.

La asamblea de tenedores, con el voto favorable de dos o más tenedores que representen la mayoría numérica de los tenedores presentes y el ochenta por ciento (80%) del monto de valores en circulación, podrá consentir que el patrimonio autónomo realice una operación de endeudamiento siempre y cuando la misma se sujete a los requisitos establecidos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y demás normas aplicables; se modifique el Contrato o el Acto unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos o se liquide el patrimonio autónomo anticipadamente.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la asamblea de la primera convocatoria respecto a cualquiera de los temas mencionados, podrá realizarse una segunda convocatoria a la asamblea de tenedores de valores, en la cual bastará la presencia de dos o más tenedores de valores para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso de segunda convocatoria.

Las decisiones que adopte la asamblea en el marco de lo dispuesto por el presente artículo deberán ser remitidas a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para su aprobación formal. Para este fin, esta institución comprobará previamente que dichas decisiones se hayan adoptado dentro de los lineamientos establecidos por el presente Reglamento y demás normas aplicables.

ARTICULO 20.- Remisión de normas. En cuanto a la representación en la asamblea, sistemas de votación, elaboración de actas y demás formalidades no previstas en el presente Reglamento, se aplicarán las normas vigentes para la junta general de accionistas de sociedades anónimas.

ARTICULO 21.- Gastos de la asamblea. Salvo estipulación en contrario establecida en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos, el patrimonio autónomo sufragará los gastos que ocasione la convocatoria y el funcionamiento de la asamblea de tenedores de valores.

CAPITULO II

REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE VALORES

ARTICULO 22.- Designación. Podrá ser representante común de tenedores de valores

cualquier persona individual o colectiva. El representante originalmente será designado por la Sociedad de Titularización evitando en todo momento conflictos de intereses entre ella y el representante de los tenedores de valores.

La asamblea general de tenedores de valores, podrá remover en cualquier momento al representante y designar su reemplazo.

ARTICULO 23.- Funciones. El representante común de tenedores de valores tendrá las siguientes funciones:

1. Realizar todos los actos necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores;
2. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo, frente a la Sociedad de Titularización o a terceros, cuando corresponda;
3. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de valores, en la cual intervendrá con voz pero sin voto, salvo en su condición de tenedor;
4. Solicitar a la Sociedad de Titularización, los informes que considere necesarios y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del patrimonio autónomo;
5. Informar a los tenedores de valores y a la Intendencia, con la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones a cargo de la Sociedad de Titularización en relación con el patrimonio autónomo;
6. Informar en forma inmediata a la Intendencia de Valores sobre cualquier situación o evento que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los tenedores de valores o con la Sociedad de Titularización. Esto también deberá ser informado a la asamblea de tenedores de valores;
7. Guardar reserva sobre toda la información de carácter confidencial que conozca en ejercicio de su función como representante común de tenedores de valores, en cuanto no fuere indispensable para la protección de los intereses de sus representados;
8. Abstenerse de dar cualquier tratamiento preferencial a un tenedor o a un grupo de tenedores de valores;
9. Las demás funciones que se establezcan en el Contrato o en el Acto Unilateral, respectivo o, que le asigne la asamblea de tenedores de valores.

ARTICULO 24.- Resolución del contrato de representación común de tenedores de valores. El representante común de los tenedores de valores sólo podrá resolver el contrato del cual deriva su cargo, por las causas expresamente contempladas en el mismo o por aquellas establecidas en las normas aplicables al efecto, o por motivos graves, lo que deberá ser comunicado previamente ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. No obstante lo cual deberá continuar en el ejercicio de su cargo hasta tanto se designe un nuevo representante.

ARTICULO 25.- Remuneración. La remuneración del representante común de los tenedores de valores será cancelada conforme lo previsto en el Contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos, en caso de silencio será un costo a cargo del patrimonio autónomo.