



## RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA SPVS-IV-Nº 1107

La Paz, 02 DIC 2005

### VISTOS:

La Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000, los informes SPVS/IV/DE/INF-0255/2005 y SPVS/DL/INF-790/2005 emitidos por la Dirección de Emisores de la Intendencia de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) y por el Departamento Legal de la SPVS, respectivamente, y demás documentación que ver hubo y convino.

### CONSIDERANDO:

Que, los artículos 76 al 86 de la Ley Nº 1834 del Mercado de Valores de 31 de marzo de 1998 norman los diferentes aspectos referidos a la titularización.

Que, el artículo 32 del Decreto Supremo Nº 25514 de 17 de septiembre de 1999 faculta a la SPVS para emitir la reglamentación de los aspectos relacionados con los procesos de titularización.

Que, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000 se aprobó y emitió el REGLAMENTO DE NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACIÓN, que 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 17 de septiembre de 1999.

Que, el primer párrafo del artículo 14 del REGLAMENTO DE NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACIÓN, aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000, determina que 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.

Que, el artículo 15 de la Regulación para la Oferta Pública Primaria, aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 798 de 30 de diciembre de 2004, establece que los Programas de Valores provenientes de procesos de titularización se sujetarán a norma específica.

#### **CONSIDERANDO:**

Que, el informe SPVS/IV/DE/INF-0255/2005, emitido por la Dirección de Emisores de la Intendencia de Valores de la SPVS, señala que con el propósito de determinar los aspectos referidos a los programas de emisiones de Valores emitidos en procesos de titularización, se hace necesario contar con una reglamentación específica, conforme lo determina la Regulación de Oferta Pública, aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798 de 30 de diciembre de 2004.

Que, el informe SPVS/DL/INF-790/2005, emitido por el Departamento Legal de la SPVS, determina que, dada la necesidad de contar con reglamentación específica que regule los aspectos relacionados con los programas de emisiones de Valores emitidos en procesos de titularización, planteada por la Dirección de Emisores y aprobada por la Intendencia de Valores, no existe impedimento legal para la aprobación mediante Resolución Administrativa expresa del REGLAMENTO DE PROGRAMAS DE EMISIONES DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN, por cuanto la SPVS tiene plenas atribuciones legales para tal efecto.

#### **CONSIDERANDO:**

Que, el numeral 2 del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores establece como funciones y atribuciones de la SPVS el regular, controlar, supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores y las personas, entidades y actividades relacionadas a dicho mercado.



Que, el numeral 3 del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores dispone que es función de la SPVS el velar por el desarrollo de un Mercado de Valores, sano, seguro, transparente y competitivo.

Que, el numeral 25 del artículo 15 de la citada Ley del Mercado de Valores determina que la SPVS tiene atribuciones para emitir las Resoluciones Administrativas necesarias para instrumentar la aplicación y el cumplimiento de la Ley.

Que, el artículo 32 del Decreto Supremo N° 25514 de 17 de septiembre de 1999 faculta a la SPVS para emitir la reglamentación de los aspectos relacionados con los procesos de titularización.

Que, el párrafo V del artículo 1 de la Ley N° 3076 de 20 de junio de 2005 establece que la SPVS tiene competencia privativa e indelegable para emitir regulaciones prudenciales, controlar y supervisar las actividades, personas y entidades relacionadas con el Seguro Social Obligatorio de largo plazo, la actividad aseguradora y reaseguradora y el Mercado de Valores.

**POR TANTO:**

EL SUPERINTENDENTE DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS A.I., DESIGNADO MEDIANTE RESOLUCIÓN SUPREMA N° 221777 DE FECHA 31 DE MAYO DE 2003, EN USO DE LAS FACULTADES Y ATRIBUCIONES CONFERIDAS POR LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y DEMÁS DISPOSICIONES LEGALES EN VIGENCIA.

**RESUELVE:**



## ARTÍCULO PRIMERO.

Se aprueba y emite la "REGULACIÓN DE PROGRAMAS DE EMISION DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN", que en anexo forma parte integrante e indisoluble de la presente Resolución Administrativa.

## ARTÍCULO SEGUNDO.

Se modifica el primer párrafo del Artículo 14 del Anexo 1 "NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACIÓN", aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000, que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:

*"Podrán emitirse Valores mixtos, de participación o de contenido crediticio 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."*

Regístrese, hágase saber y archívese.

  
Guillermo Apante Reyes Ortiz  
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES,  
VALORES Y SEGUROS S.L.

**PROYECTO DE REGULACION DE  
PROGRAMAS DE EMISION DE VALORES  
EN PROCESOS DE TITULARIZACION**

**ARTICULO 1. OBJETO**

La presente Regulación tiene por objeto establecer normas de carácter prudencial relativas a Programas de Emisión de Valores producto de procesos de Titularización, de conformidad a lo establecido por el artículo 15 de la Regulación para la Oferta Pública Primaria, aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798 de fecha 30 de diciembre de 2004.

**ARTÍCULO 2. DEFINICIONES**

Para efectos de lo establecido por la presente Regulación, se señalan las siguientes definiciones:

- a) **Programa de Emisión de Valores de Titularización.** Plan que consiste de múltiples emisiones de Valores de Titularización realizadas con cargo a un patrimonio autónomo conformado por activos y bienes, presentes o futuros, de naturaleza homogénea cedidos por uno o más originadores, dentro de un periodo de tiempo predeterminado.
- b) **Contrato o Acto Unilateral Marco de Programas de Titularización de Activos y Bienes.** Contrato firmado entre el originador u originadores y la Sociedad de Titularización o la Declaración Unilateral cuando es la Sociedad de Titularización la que cederá los activos y bienes presentes o futuros, en virtud del cual se establecen los lineamientos de carácter general que deberán ser cumplidos por todas las cesiones de activos y bienes dentro de un programa de emisión de Valores de titularización.

Adicionalmente, para efectos de la presente Regulación, serán aplicables las normas y definiciones establecidas en los reglamentos que regulan los procesos de Titularización y el Mercado de Valores, así como las definiciones establecidas en la Regulación para la Oferta Pública Primaria.

**ARTÍCULO 3. REGLAS PARTICULARES PARA UN PROGRAMA DE EMISION.**

La inscripción de Programas de Emisión de Valores en Procesos de Titularización deberá sujetarse a las siguientes reglas específicas, que deberán ser verificadas por la Sociedad de Titularización:



- a) El Contrato o el Acto Unilateral Marco de Programas de Titularización de Activos y Bienes que da origen al programa de emisión de titularización deberá establecer mínimamente las condiciones del proceso de la cesión irrevocable general, las características esenciales de homogeneidad de los activos y bienes a ser cedidos y la constitución de los mecanismos generales de cobertura.
- b) Para cada cesión se deberá firmar un Contrato de Cesión Irrevocable Complementario (Contrato Complementario), que estará enmarcado en el Contrato Marco del inciso anterior, donde se establezca mínimamente los activos y bienes cedidos, la constitución de los mecanismos de cobertura específicos y las condiciones de la emisión.
- c) El patrimonio autónomo se constituirá con la primera cesión.
- d) Los activos y bienes cedidos que constituyen el patrimonio autónomo, respaldan de manera indiferenciada a todos los Valores emitidos dentro del Programa, no pudiéndose incluir cláusulas que especifiquen activos que respalden determinada emisión.
- e) El Contrato Marco debe contemplar al originador u originadores.
- f) La SPVS podrá negar la autorización de un programa de emisión si los activos y bienes especificados para conformar dicho programa no cumplen las características de homogeneidad en cuanto a su naturaleza. Los criterios de homogeneidad de los activos debe presentarse a la SPVS debidamente fundamentados.
- g) Los activos y bienes a ser cedidos deben ser homogéneos en cuanto a lo expresado en el inciso a), requisito que será verificado por la Intendencia de Valores para dar curso a la emisión dentro de un programa. La Intendencia podrá negar la autorización de dicha emisión si, a su criterio, alguna característica esencial de los activos cedidos para una emisión no permita cumplir con la homogeneidad expresada en el inciso a).
- h) Tomando en cuenta que el flujo de caja es un elemento importante en la rentabilidad ofrecida al inversionista, podrán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos para todo el programa. Cada cesión deberá estar acompañada del mecanismo de cobertura especificado en el programa, si lo hubiere.
- i) Tomando en cuenta que todas las emisiones tienen la misma importancia dentro de este tipo de procesos de titularización, la prelación de pagos debe contemplar a todo el programa de emisión.



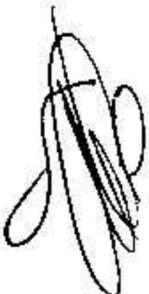
#### **ARTÍCULO 4. CESIONES INDIVIDUALES DE ACTIVOS**

Se podrán ceder al patrimonio autónomo derechos de compra de activos y bienes con las características establecidas en el Contrato Marco de acuerdo a las siguientes reglas:

- a) Se podrá colocar una cláusula que permita la cesión de derechos de compra de ciertos activos y bienes y que de no cumplirse la condición de colocación mínima prevista no se hará uso del derecho y se redimirá anticipadamente los Valores pagando el capital invertido y los intereses devengados por el tiempo de tenencia del Valor.
- b) Los activos y bienes objeto de los derechos de compra deberán reclasificarse en el activo del originador como activos de disposición restringida sujetos a titularización y los flujos que estas generen no podrán ser dispuestos por el originador debiéndose ceder en caso de usar la opción de compra por parte del patrimonio autónomo.
- c) La cesión de derechos deberá estar acompañada por un monto de dinero tal que permita cubrir los intereses de los Valores colocados, el cual no excederá el periodo establecido en el inciso d) siguiente.
- d) El periodo de colocación máxima en este caso no deberá exceder de los 20 días hábiles a partir de la fecha de emisión.
- e) El porcentaje establecido como colocación exitosa deberá ser como máximo el 50% de la emisión, no pudiéndose establecer límites superiores. Este hecho deberá estar claramente detallado en el prospecto de emisión y en el aviso de oferta pública.
- f) Las Entidades de Intermediación Financiera supervisadas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras deberán cumplir el Reglamento emitido por dicho ente regulador y complementariamente la presente regulación.

#### **ARTÍCULO 5. CALIFICACION DE RIESGO**

Se deberá otorgar una calificación de riesgo a todo el programa de emisión en caso de que los Valores emitidos sean de contenido crediticio o mixto. En caso de que los activos y bienes para cada cesión dentro del programa tengan un nivel de calidad o calificación de riesgo similar o los activos y bienes para cada cesión dentro del Programa tuviesen claramente determinados los montos y niveles de



calidad o calificación de riesgo, no será necesaria la actualización de la calificación de riesgo para cada cesión, sin perjuicio de cumplir los plazos previstos en la Regulación para las Entidades Calificadoras de Riesgo.

En el caso de programas de titularización que contemplen varios originadores y el contrato marco establezca la posibilidad de realizar mas de una cesión de activos por originador la calificación de riesgo deberá actualizarse en cada cesión, sin perjuicio de la revisión trimestral que deben realizar las Entidades Calificadoras de Riesgo establecida en la Regulación para las Entidades Calificadoras de Riesgo.

#### **ARTÍCULO 6. PLAZO DEL PROGRAMA**

El plazo máximo del programa de emisión de los Valores de titularización es de 3 años.

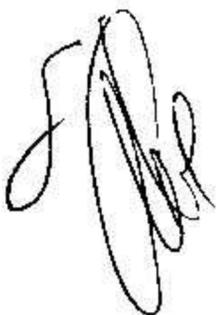
#### **ARTÍCULO 7. PROSPECTO**

El Programa de Emisión de Valores de Titularización contara con un Prospecto Marco y cada emisión deberá contar con un Prospecto Complementario, de acuerdo a lo definido por el Manual de Prospectos.

#### **ARTÍCULO 8. CESIONES DE VARIOS ORIGINADORES**

Para el caso de cesiones de varios originadores dentro de un Programa de Emisión de Valores de Titularización, una vez realizada una emisión, el patrimonio autónomo podrá recibir otras cesiones de activos y bienes homogéneos (de acuerdo al inciso a) y f) de artículo 3) de diferentes originadores para realizar otras emisiones de Valores de Titularización suscribiendo para ello contratos de cesiones irrevocables complementarios por cada transferencia. Las condiciones de estos contratos no podrán ser diferentes del Contrato Marco, salvo en las cláusulas referidas a los datos del originador y las características propias del activo que no deben estar en contra de los criterios de homogeneidad

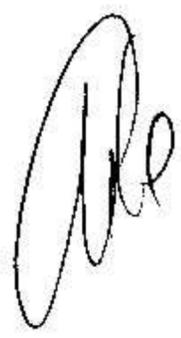
En este caso el Contrato Marco de Programas de Titularización de Bienes o Activos que da origen al programa de emisión de titularización deberá adicionalmente nombrar a todos los originadores del programa.



**ARTÍCULO 9. NORMAS COMPLEMENTARIAS**

En los aspectos no contemplados en la presente regulación se aplicaran las normas sobre titularización y oferta pública primaria.

----- 0 -----



# La Razón



## REGULACIÓN DE PROGRAMAS DE EMISION DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACION

La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) comunica a la opinión pública en general, y a los interesados en particular que, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV N° 1107, de 2 de diciembre de 2005, ha resuelto aprobar y emitir la REGULACION DE PROGRAMAS DE EMISION DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACION que, en anexo, forma parte integrante e indisoluble de dicha Resolución Administrativa

El texto íntegro de la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 1107, de 2 de diciembre de 2005, se encuentra en la página web de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en la siguiente dirección: [www.spvs.gov.bo](http://www.spvs.gov.bo)

La Paz, 7 de diciembre de 2005