

**TÍTULO I****REGLAMENTO DE TITULARIZACIÓN****TABLA DE CONTENIDO**

	<b>Pág.</b>
<b>Capítulo I:      NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACION</b>	
Sección 1:    Disposiciones Generales	1/2
Sección 2:    Coberturas en Procesos de Titularización	1/2
 <b>Capítulo II:     ACTIVOS O BIENES OBJETO DE TITULARIZACION</b>	
Sección 1:    Titularización de cartera de crédito y otros activos o bienes generadores de un flujo de caja	1/1
Sección 2:    Titularización de inmuebles	1/2
Sección 3:    Titularización de proyectos de construcción	1/3
Sección 4:    Titularización de documentos de crédito y contratos	1/1
Sección 5:    Titularización de valores inscritos en el registro del mercado de valores (RMV)	1/1
Sección 6:    Titularización de obras de infraestructura y servicios públicos	1/2
Sección 7:    Disposiciones especiales	1/4
 <b>Capítulo III:    DISPOSICIONES    COMPLEMENTARIAS    ESPECIFICAS                   SOBRE TITULARIZACION</b>	
Sección 1:    Disposiciones Generales	1/1
 <b>Capítulo IV:    SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN</b>	
Sección 1:    De la autorización de funcionamiento e inscripción en el registro del mercado de valores	1/5
 <b>Capítulo V:     DEL PATRIMONIO AUTONOMO Y LA CESION DE BIENES O                   ACTIVOS PARA LA TITULARIZACION</b>	
Sección 1:    Inscripcion del patrimonio autonomo, de los valores en el registro del mercado de	

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

	valores y autorización de su oferta pública	1/4
Sección 2:	Contratos y actos unilaterales irrevocables de cesion de bienes o activos para la titularizacion	1/5
<b>Capítulo VI:</b>	<b>DE LA ASAMBLEA Y DEL REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE VALORES</b>	
Sección 1:	Asamblea de tenedores de valores	1/3
Sección 2:	Representante común de tenedores de valores	1/2
<b>Capítulo VII:</b>	<b>DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS A LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN LLEVADOS A CABO CON LA PARTICIPACIÓN DE ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA</b>	
Sección 1:	Disposiciones generales	1/2
<b>Capítulo VIII:</b>	<b>CONTROL DE LAS INVERSIONES DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS ADMINISTRADOS POR SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN</b>	
Sección 1:	Disposiciones generales	1/3
<b>Capítulo IX:</b>	<b>REGULACIÓN DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN A PARTIR DE LA CESIÓN DE DERECHOS DE COMPRA DE ACTIVOS</b>	
Sección 1:	Disposiciones generales	1/1
<b>Capítulo X:</b>	<b>REGULACIÓN DE PROGRAMAS DE EMISIÓN DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN</b>	
Sección 1:	Disposiciones generales	1/4
<b>Capítulo XI:</b>	<b>DEL AUDITOR INTERNO</b>	
Sección 1:	Lineamientos para el auditor interno	1/1
<b>Capítulo XII:</b>	<b>DISPOSICIONES TRANSITORIAS</b>	
Sección 1:	Disposiciones Transitorias	1/1

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CAPÍTULO I:            NORMAS PRUDENCIALES DE TITULARIZACIÓN****SECCIÓN I:            DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 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.

**Artículo 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) podrá autorizar mediante Resolución de carácter general, la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente mencionados.

**Artículo 3° - (Autorización)** ASFI, mediante Resolución, 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.

**Artículo 4° - (Facultad de ASFI)** ASFI podrá rechazar la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (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.

**Artículo 5° - (Solvencia patrimonial)** Conforme a lo establecido por el artículo 22 del Decreto Supremo No. 25514, las Sociedades de Titularización que adquieran bienes o activos para constituir, mediante acto unilateral, un Patrimonio Autónomo deberán acreditar ante ASFI que mantienen un coeficiente de adecuación patrimonial de por lo menos el diez por ciento (10%) con relación a los bienes o activos adquiridos, hasta que éstos últimos sean cedidos irrevocablemente a dicho Patrimonio Autónomo. Para tal efecto, dichos activos, sea cual fuere la naturaleza de los mismos, tendrán una ponderación igual a uno (1).

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

Si la Sociedad de Titularización otorga mecanismos de cobertura a cualquier cesión de activos para constituir un Patrimonio Autónomo, deberán mantener un coeficiente de adecuación patrimonial de por lo menos el 10%, ponderando los mencionados mecanismos como un activo de riesgo igual a uno (1).

## RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**SECCIÓN 2: COBERTURAS EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN**

**Artículo 1° - (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 éstos internos o externos o una combinación de los mismos.

**Artículo 2° - (Mecanismos internos de cobertura)** Entre los mecanismos internos 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 ésta es la que transfiere los activos o bienes) o una tercera entidad informada respecto a la condición de subordinación, 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 activos o bienes:** Es el mecanismo mediante el cual el originador o la Sociedad de Titularización (si ésta es la que transfiere los activos o bienes), se obliga a sustituir aquellos activos o bienes que en el curso de la duración del Patrimonio Autónomo, se deterioren o sufran alguna desviación o distorsión en su flujo esperado, por otros de iguales o mejores características;
- e. Fondo de liquidez:** 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 ésta es la que transfiere los activos o bienes) o de parte de los recursos recibidos por la colocación de los valores.

Asimismo, el originador o la Sociedad de Titularización, si ésta es la que transfiere los activos o bienes, puede disponer la apertura de una línea de crédito automáticamente utilizable a favor del Patrimonio Autónomo;

- f. Aval:** Las entidades originadoras de procesos de titularización o la Sociedad de Titularización, si ésta es la que transfiere los activos o bienes, podrán avalar las emisiones de los valores emitidos a través de tales procesos, cuando se acredite capacidad patrimonial para ello.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

ASFI autorizará, previa evaluación, otros mecanismos de cobertura internos que no estén contemplados en el presente artículo.

**Artículo 3° - (Mecanismos externos de cobertura)** Dentro de los mecanismos externos de cobertura, se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada, los siguientes:

- a) Avales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras que no tengan vinculación con quien transfiere los activos o bienes al patrimonio autónomo;
- b) Seguros de crédito, de acuerdo a lo previsto en los artículos 1106, 1107 y 1108 del Código de Comercio, en concordancia con la Ley de Seguros N°1883.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CAPÍTULO II: ACTIVOS O BIENES OBJETO DE TITULARIZACIÓN****SECCIÓN I: TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS Y OTROS ACTIVOS O BIENES GENERADORES DE UN FLUJO DE CAJA**

**Artículo 1° - (Características de los activos o bienes)** Mediante los procesos de titularización de cartera de créditos y otros activos o bienes generadores de flujo de caja se podrán emitir valores de participación, de 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 tiene que realizarse por un plazo igual al tiempo de duración del patrimonio autónomo.

Para el caso de cartera de créditos, el flujo que genere dicha cartera, debe consistir únicamente en el pago del capital e intereses de las operaciones de crédito que la conforma.

- b. La cartera de créditos, tiene que ser homogénea en cuanto a su tipo, legislación aplicable, mantener factores de riesgo comunes y perfiles de riesgo similares. Los criterios de elegibilidad de la cartera de créditos a titularizar, deben estar claramente establecidos.
- c. Tratándose de cartera de créditos deberá especificarse la calificación o combinación de calificación a la que corresponden los créditos, conforme al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, contenido en el Capítulo IV, Título II, Libro 3° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros. El cumplimiento de este requisito se acreditará mediante la presentación de una carta con carácter de declaración jurada, en la que conste la veracidad de la información presentada, firmada por el Representante Legal o Ejecutivo Principal de la respectiva entidad financiera.
- d. En virtud al Contrato de Cesión Irrevocable de Activos al Patrimonio Autónomo, una vez perfeccionada dicha transferencia a través de una escritura pública, la entidad de intermediación financiera que actúe como originadora en un proceso de titularización de cartera de créditos, no podrá realizar actos discrecionales de cambios o restitución de las obligaciones que forman parte de la cartera de créditos cedida.

**Artículo 2° - (Coeficiente de riesgo)** Para efecto de la inscripción y autorización de oferta pública de los valores emitidos a través de un proceso de titularización de cartera de créditos u otros activos o bienes generadores de flujo de caja, la Sociedad de Titularización presentará el análisis del coeficiente de riesgo, así como la metodología empleada, debiendo ser la misma sustentada ante la Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros y el área de Supervisión de Riesgos correspondiente de ASFI cuando se trate de Entidades de Intermediación Financiera bajo su fiscalización.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

Los mecanismos de cobertura implementados deberán cubrir el 100% del riesgo demostrado por el referido coeficiente.



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**SECCIÓN 2: TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES**

**Artículo 1° - (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.

**Artículo 2° - (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 ASFI.

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 ASFI.

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

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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.

**Artículo 3° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**SECCIÓN 3: TITULARIZACIÓN DE PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN**

**Artículo 1° - (Titularización de un proyecto de construcción)** 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.

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.

**Artículo 2° - (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 ASFI.

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 ASFI.

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

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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 ASFI 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 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. ASFI evaluará el manejo de esa prima en las distintas fases del proyecto, estableciéndose un tope o límite máximo. En todo caso, si los

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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, ASFI 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.

**Artículo 3° - (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.

**Artículo 4° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**SECCIÓN 4: TITULARIZACIÓN DE DOCUMENTOS DE CRÉDITO Y CONTRATOS**

**Artículo Único - (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, deben incorporarse cualquiera de los mecanismos de cobertura previstos en el Capítulo I del presente Reglamento, que cubran como mínimo en una vez el coeficiente de riesgo del flujo esperado.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**SECCIÓN 5: TITULARIZACIÓN DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES (RMV)**

**Artículo 1° - (Procesos estructurados sobre acciones inscritas en el RMV)** En los procesos estructurados sobre acciones inscritas en el RMV 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.

**Artículo 2° - (Procesos estructurados sobre valores de deuda inscritos en el RMV)** Sólo pueden estructurarse procesos de titularización con valores de deuda inscritos en el RMV, siempre y cuando dichos valores se encuentren calificados.

**Artículo 3° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**SECCIÓN 6: TITULARIZACIÓN DE OBRAS DE INFRAESTRUCTURA Y SERVICIOS PÚBLICOS****Artículo 1° - (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.

**Artículo 2° - (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.



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 3° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**SECCIÓN 7: DISPOSICIONES ESPECIALES**

**Artículo 1° - (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.

Previa verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en el presente Reglamento, en el Reglamento del RMV 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 ASFI.

**Artículo 2° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- 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 emisión respectivo.

**Artículo 3° - (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.

**Artículo 4° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 5° - (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 ASFI, 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.

**Artículo 6° - (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

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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 ASFI: Los aspectos contables y financieros de la rendición de cuentas deben guardar armonía con la información que la Sociedad de Titularización presenta a ASFI, 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 ASFI 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 relevante que deberá ser informado a ASFI, en las condiciones, términos y características establecidas en el Reglamento del RMV.

- 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 ASFI para su publicación en el RMV y también con destino al Representante legal de tenedores de Valores.

**Artículo 7° - (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 ASFI con destino al RMV.

**Artículo 8° - (Facultades de reglamentación)** ASFI 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 Dirección de supervisión correspondiente de ASFI establecerá mediante norma de carácter general las

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**CAPÍTULO III: DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS ESPECÍFICAS  
SOBRE TITULARIZACIÓN**

**SECCIÓN 1: DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1° - (Objeto)** El Capítulo IV y la Sección 1 del Capítulo V del presente Reglamento, tienen por objeto establecer las normas que deben cumplir las Sociedades de Titularización para su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, 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.

La Sección 2 del Capítulo V, del presente Reglamento, establece los requisitos mínimos de los contratos y actos unilaterales de cesión de bienes y activos para la titularización y el Capítulo VI del presente Reglamento regula las funciones y atribuciones básicas de la asamblea de tenedores de valores así como de sus representantes.

**Artículo 2° - (Requerimiento de Información)** Conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento del RMV y demás disposiciones aplicables, ASFI, 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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CAPÍTULO IV: SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN****SECCIÓN 1: DE LA AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO E INSCRIPCIÓN  
EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES**

**Artículo 1° - (Autorización de funcionamiento e inscripción)** Las Sociedades de Titularización deberán obtener la autorización de funcionamiento y su inscripción en el RMV de ASFI, para lo cual deberán cumplir con los requisitos específicos establecidos en el presente Reglamento y con los requisitos establecidos en el Reglamento del RMV y demás disposiciones aplicables.

**Artículo 2° - (Requisitos para la constitución)** Conforme a las disposiciones mercantiles vigentes, las personas naturales o jurídicas que tengan la intención de constituir una Sociedad de Titularización, deben presentar una carta de solicitud a la Directora General Ejecutiva o Director General Ejecutivo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), adjuntando además la siguiente documentación:

- a. En el caso de personas naturales: Documento que contenga los siguientes datos: Nombre completo, número de cédula de identidad nacionalidad, profesión u ocupación, domicilio y porcentaje de participación accionaria en la futura Sociedad de Titularización
- b. En el caso de personas jurídicas:
  1. Documento que contenga los siguientes datos: Razón o denominación social, objeto social, domicilio legal y porcentaje de participación accionaria en la futura Sociedad de Titularización;
  2. Testimonio de Poder de los representantes legales, escritura constitutiva, estatutos sociales vigentes;
  3. Certificado de Registro de Comercio;
- c. Hoja de Vida de cada uno de los futuros accionistas y de los representantes legales, en caso de personas jurídicas;
- d. Hoja de Vida de quienes vayan a desempeñar cargos en el Directorio y Administración en la Sociedad de Titularización;
- e. Declaración jurada realizada ante autoridad competente, de quienes vayan a desempeñar los cargos de directores o administradores, en sentido de que no se encuentran incurso en las causales de impedimento señaladas en el Decreto Supremo No. 25514;
- f. Proyecto de Escritura Pública de Constitución y de Estatutos;
- g. Proyecto de factibilidad de la Sociedad de Titularización;
- h. Certificado de solvencia fiscal;
- i. Carta de autorización individual de los accionistas y representantes legales para que ASFI verifique su endeudamiento en el Sistema Financiero Nacional;
- j. Declaración Jurada de Patrimonio de Ingresos de los accionistas fundadores, identificando el origen de los recursos (según [Anexo 1](#) del presente Reglamento).



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 3° - (Garantía de seriedad de trámite)** Los accionistas fundadores o sus representantes deben presentar un Depósito a Plazo Fijo (DPF) desmaterializado, constituido en moneda nacional a un plazo mínimo de doscientos setenta (270) días en una entidad de intermediación financiera del país, como garantía de seriedad de trámite, endosado en garantía a la orden de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, por un monto equivalente al diez por ciento (10%) del capital social mínimo, calculado al día de su presentación.

El plazo del DPF, podrá ser ampliado a requerimiento de ASFI, en cualquier etapa del trámite.

**Artículo 4° - (Publicación)** Una vez presentada la solicitud, los representantes de los accionistas de la futura Sociedad de Titularización deben efectuar una publicación en un medio de comunicación escrito de circulación nacional, durante tres (3) días consecutivos, comunicando al público su intención de constituir una Sociedad de Titularización en el Estado Plurinacional de Bolivia, misma que además consignará mínimamente la siguiente información:

- a. Denominación de la futura Sociedad de Titularización;
- b. Domicilio legal;
- c. Nombres completos y/o razón social de sus futuros accionistas y su porcentaje de participación;
- d. Nombre completo de los representantes legales de los accionistas en el caso de personas jurídicas;
- e. El siguiente texto: “Cualquier persona que tuviese objeciones fundadas en contra de la intención de constitución de la Sociedad de Titularización o en contra de alguno(s) de los accionista(s) deberá presentarlas ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), en el plazo de diez (10) días calendario a partir de la presente publicación, con el debido sustento”;
- f. Cualquier otra información que ASFI considere conveniente.

Una copia de cada publicación debe ser remitida a ASFI, en el plazo de un (1) día hábil administrativo a partir de la fecha de la última publicación.

**Artículo 5° - (Objeciones de terceros)** A partir de la publicación efectuada por los representantes de los accionistas de la futura Sociedad de Titularización, cualquier persona interesada podrá objetar su constitución, remitiendo pruebas concretas o fehacientes a ASFI, en un plazo máximo de diez (10) días calendario desde la última publicación.

ASFI pondrá en conocimiento de los futuros Accionistas o sus representantes, las objeciones de terceros, para que en el plazo de diez (10) días calendario presenten descargos.

**Artículo 6° - (Evaluación)** ASFI evaluará la documentación presentada y las objeciones de terceros, si hubieran, en un plazo máximo de treinta (30) días hábiles administrativos a partir de la recepción de la solicitud. En caso de existir observaciones, éstas serán comunicadas por escrito a los futuros Accionistas o sus representantes, los que tendrán un plazo máximo de treinta (30) días hábiles administrativos a partir de su notificación, para subsanar las mismas.

ASFI podrá requerir cuando considere conveniente, mayor información a los representantes de los accionistas de la futura Sociedad de Titularización, para su evaluación.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 7° - (No objeción para la constitución)** Si las observaciones fueran subsanadas o no existieran observaciones, ASFI otorgará la No objeción para la constitución de la Sociedad de Titularización, pudiendo ésta continuar con el trámite de Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

**Artículo 8° - (Causales para el rechazo)** La solicitud será rechazada, cuando se presenten una o más de las siguientes causales:

- a. No sean subsanadas las observaciones planteadas por ASFI y/o las objeciones de terceros, en el plazo fijado en el Artículo 6° de la presente Sección;
- b. No se demuestre que los accionistas cuentan con el capital social mínimo de 200.000.- DEG (Doscientos Mil 00/100 Derechos Especiales de Giro), señalado en el Artículo 20 del Decreto Supremo N° 25514 de 17 de septiembre de 1999;
- c. Se incumplan uno o más de los requisitos establecidos en el presente Reglamento para la constitución de la Sociedad de Titularización.

**Artículo 9° - (Rechazo para la constitución)** En caso de incurrir en alguna de las causales detalladas en el Artículo precedente, ASFI comunicará el rechazo para la constitución de la Sociedad de Titularización, la que será notificada a los accionistas fundadores o a sus representantes.

El texto íntegro de dicha comunicación será publicado en el [sitio Web de ASFI \(www.asfi.gob.bo\)](http://www.asfi.gob.bo).

**Artículo 10° - (Ejecución de la garantía)** El rechazo de constitución conllevará la devolución del importe de la garantía de seriedad de trámite más sus intereses, menos el diez por ciento (10%) del total de capital e intereses, monto que será transferido al [Tesoro General de la Nación \(TGN\)](#).

**Artículo 11° - (Requisitos para la autorización e inscripción)** Una vez que la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emita la No objeción para la constitución de la Sociedad de Titularización, los representantes de ésta podrán continuar con el trámite de Autorización de funcionamiento e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de ASFI, debiendo presentar en el plazo máximo de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la notificación de la citada No objeción, los siguientes requisitos:

- a. Copia legalizada del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución, inscrita en el Registro de Comercio;
- b. Copia legalizada de los Estatutos de la entidad, inscritos en Registro de Comercio;
- c. Copia legalizada de los Testimonios de los Poderes de los representantes legales de la sociedad, inscritos en el Registro de Comercio;
- d. Copia legalizada del Número de Identificación Tributaria (NIT);
- e. Manual de Organización, Funciones, Procedimientos y de Control Interno de la Sociedad de Titularización;
- f. Carta del representante legal en la que conste la declaración que realiza respecto de la veracidad de la información presentada a ASFI;

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- g. Los requisitos generales establecidos en el Reglamento del RMV;
- h. Actualización de la Declaración Jurada de Patrimonio y de Ingresos de los accionistas fundadores, con detalle de los activos, pasivos, ingresos y egresos, efectuada con posterioridad a los aportes que éstos realicen para la constitución de la Sociedad de Titularización (según [Anexo 1](#) del presente Reglamento)
- i. Cualquier otra documentación que ASFI requiera para su evaluación.

**Artículo 12° - (Evaluación para la autorización e inscripción)** ASFI evaluará la documentación señalada en el anterior Artículo, en un plazo máximo de treinta (30) días hábiles administrativos a partir de la recepción de la solicitud. En caso de existir observaciones, éstas serán comunicadas a los representantes de los accionistas de la futura Sociedad de Titularización, los que tendrán un plazo máximo de treinta (30) días hábiles administrativos a partir de su notificación, para subsanar las mismas.

**Artículo 13° - (Causales de caducidad en el trámite)** La caducidad operará cuando:

- a. No se perfeccione la constitución de la Sociedad de Titularización, por causas atribuibles a sus Accionistas Fundadores, en el plazo de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la notificación de la No objeción;
- b. No se subsanen las observaciones efectuadas en los procesos de supervisión in situ y de evaluación técnico legal, dentro de los plazos establecidos por ASFI.

En ambos casos, ASFI comunicará la caducidad del trámite y devolverá el importe del depósito de garantía de seriedad, más sus intereses, menos el diez por ciento (10%) del total de capital e intereses, monto que será transferido al [Tesoro General de la Nación \(TGN\)](#).

**Artículo 14° - (Resolución de Autorización e Inscripción)** Si las observaciones fueran subsanadas o no existieran observaciones, ASFI emitirá la Resolución de Autorización para el funcionamiento e inscripción en el RMV de la Sociedad de Titularización, estableciendo en la citada resolución que ésta podrá iniciar sus actividades una vez que sea notificada con ésta.

En caso de que no se cumplan con los requisitos establecidos, ASFI podrá rechazar la solicitud de autorización de funcionamiento e inscripción en el RMV.

**Artículo 15° - (Devolución de garantía de seriedad del trámite)** Una vez que la Sociedad de Titularización cuente con la Autorización para el funcionamiento e inscripción en el RMV, ASFI procederá a la devolución del depósito de garantía de seriedad, más sus intereses.

**Artículo 16° - (Desistimiento del trámite de constitución)** En el caso de que los accionistas de la Sociedad de Titularización desistan en forma expresa del proceso de constitución, decisión que no se encuentre comprendida en las causales establecidas en los Artículos 8° y 13° de la presente Sección, ASFI, comunicará su autorización para el desistimiento del trámite, procediendo a la ejecución de la garantía, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 10° de la presente Sección.

**Artículo 17° - (Autorización de modificación de estatutos e incremento o disminución de capital)** Cualquier modificación a las escrituras constitutivas o estatutos, así como incrementos o reducciones del capital autorizado, suscrito y pagado de las Sociedades de Titularización, que tengan lugar con posterioridad a la autorización de funcionamiento e inscripción en el RMV,

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

requieren de la autorización de ASFI, para lo cual la entidad debe presentar una carta de solicitud a la Directora General Ejecutiva o Director General Ejecutivo de ASFI, suscrita por su Representante Legal, además de la siguiente documentación:

- a. Para modificaciones a las escrituras constitutivas o estatutos:** Copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas que apruebe las modificaciones a las escrituras constitutivas o estatutos, debidamente inscrita en el Registro de Comercio;
- b. Para incrementos de capital:**
  1. Copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas, en la que se apruebe el incremento de capital. Dicho documento debe estar debidamente inscrita en el Registro de Comercio;
  2. Informe del Auditor Interno que certifique el ingreso de los aportes a la entidad supervisada, para los aportes en efectivo;
  3. Detalle de la nueva composición accionaria.
- c. Para reducción de capital:**
  1. Copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas, en la que se apruebe la reducción del capital, debidamente inscrita en el Registro de Comercio, además de contener lo siguiente:
    - i. El monto de la reducción;
    - ii. La causa de la reducción;
    - iii. El procedimiento mediante el cual se efectuará la reducción;
    - iv. Detalle de la nueva composición accionaria.
  2. Informe del Gerente General al Directorio, detallando y justificando la reducción del capital.

En cualquiera de los casos señalados en los incisos a, b y c, ASFI podrá requerir documentación adicional para su evaluación.

En caso de no existir observaciones, ASFI emitirá la Resolución de autorización correspondiente

**Artículo 18° - (Presentación de la Información)** La Sociedad de Titularización, en su calidad de entidad inscrita en el RMV, es responsable de presentar a ASFI la información periódica y comunicar los hechos relevantes a los que se refiere la Ley N° 1834 del Mercado de Valores, el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y demás normas complementarias.

También debe comunicar los nombramientos de directores o administradores de la Sociedad de Titularización.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**CAPÍTULO V: DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO Y LA CESIÓN DE BIENES O  
ACTIVOS PARA LA TITULARIZACIÓN**

**SECCIÓN 1: INSCRIPCIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO, DE LOS VALORES EN  
EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y AUTORIZACIÓN DE SU  
OFERTA PÚBLICA**

**Artículo 1° - (Requisitos)** Además de lo establecido en el Reglamento del RMV 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 ASFI 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 monto total de la emisión;
5. Relación de los costos y gastos a cargo del patrimonio autónomo, cuando corresponda;
6. La calificación de riesgo cuando se trate de valores de contenido crediticio;
7. 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

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- 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;

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- 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 ASFI 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 ASFI.
- 8.** 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;

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- 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: ASFI, 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 ASFI 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 ASFI, 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, ASFI 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 ASFI, copia del aviso de oferta al día siguiente de la fecha en que se hubiere publicado.

**Artículo 2° - (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;



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**SECCIÓN 2:                    CONTRATOS Y ACTOS UNILATERALES IRREVOCABLES DE CESIÓN  
DE BIENES O ACTIVOS PARA LA TITULARIZACIÓN**

**Artículo 1° - (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.

**Artículo 2° - (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 responsabilidades 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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 3° - (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; la identificación y los criterios de cálculo de los flujos que generen. 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;

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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. Orden de prelación de pagos: Se debe definir el orden de prelación de pagos de todos los compromisos asumidos por el Patrimonio Autónomo, considerando que para el caso de procesos de titularización de cartera de créditos, que utilicen como mecanismo interno de cobertura la subordinación de la emisión, los valores que conformen la porción subordinada que será adquirida por la entidad de intermediación financiera originadora, no deben tener preferencia de pago sobre los valores que serán negociados en el Mercado de Valores y demás obligaciones del Patrimonio Autónomo.
12. 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;
13. 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;
14. Cláusula penal.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CAPÍTULO VI: DE LA ASAMBLEA Y DEL REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE VALORES****SECCIÓN I: ASAMBLEA DE TENEDORES DE VALORES**

**Artículo 1° - (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.

**Artículo 2° - (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.

**Artículo 3° - (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 ASFI, 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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

ASFI 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.

**Artículo 4° - (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 ASFI 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.

**Artículo 5° - (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.

**Artículo 6° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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 ASFI 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.

**Artículo 7° - (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.

**Artículo 8° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**SECCIÓN 2: REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE VALORES**

**Artículo 1° - (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.

**Artículo 2° - (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 ASFI, 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 ASFI 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.



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 3° - (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 ASFI. No obstante lo cual deberá continuar en el ejercicio de su cargo hasta tanto se designe un nuevo representante.

**Artículo 4° - (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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**CAPÍTULO VII: DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS A LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN LLEVADOS A CABO CON LA PARTICIPACIÓN DE ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**

**SECCIÓN 1: DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1° - (Objeto)** Establecer disposiciones aplicables única y exclusivamente a procesos de titularización llevados a cabo con la participación de entidades de intermediación financiera como originadoras que están bajo la supervisión de ASFI.

**Artículo 2° - (Causales de liquidación)** Establecer como causal de liquidación del patrimonio autónomo, además de las causales previstas por normas y disposiciones vigentes, los siguientes hechos:

- a) La no colocación en el plazo establecido para el efecto, de la totalidad de la emisión de los valores emergentes de procesos de titularización en los que participen como originadores entidades de intermediación financiera.
- b) La intervención de la entidad de intermediación financiera originadora durante el plazo referido en el inciso anterior por las causales previstas en la Ley de Bancos y Entidades Financieras.

**Artículo 3° - (Efecto de la liquidación)** Como efecto de la liquidación del patrimonio autónomo según las causales previstas en los incisos a) y b) del artículo anterior, los bienes o activos que constituyan el mismo deberán ser destinados a restituir a los tenedores de valores emitidos por el proceso de titularización, por parte de la Sociedad de Titularización, quedando automáticamente nulos los valores emitidos.

En caso que no hubiere sido colocado ninguno de los valores emitidos por el proceso de titularización, los valores quedarán automáticamente nulos y los bienes o activos que constituyan el patrimonio autónomo volverán al patrimonio del originador al día siguiente de vencido el plazo establecido para la colocación.

**Artículo 4° - (Recursos de la colocación)** Hasta la conclusión del plazo establecido para la colocación, los recursos obtenidos de dicha colocación deberán ser depositados en una cuenta de objeto exclusivo en una entidad financiera aperturada por la Sociedad de Titularización a nombre del Patrimonio Autónomo.

El contrato de cesión irrevocable de bienes o activos (contrato de titularización) deberá establecer las características y condiciones según las disposiciones que reglamenten la participación de entidades de intermediación financiera supervisadas por ASFI, como originadoras en procesos de titularización.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**Artículo 5° - (Normas y disposiciones vigentes)** Salvo las disposiciones previstas en la presente así como las normas y disposiciones emitidas por ASFI relativas a la participación en procesos de titularización de entidades de intermediación financiera bajo su supervisión, son aplicables también las demás normas y disposiciones vigentes que regulan la Titularización.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**CAPÍTULO VIII: CONTROL DE LAS INVERSIONES DE LOS PATRIMONIOS  
AUTÓNOMOS ADMINISTRADOS POR SOCIEDADES DE  
TITULARIZACIÓN**

**SECCIÓN 1: DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1° - (Objeto)** La presente Normativa tiene por objeto establecer los lineamientos para el control de las inversiones de los Patrimonios Autónomos administrados por Sociedades de Titularización.

**Artículo 2° - (Ámbito de Aplicación)** Quedan sujetos al ámbito de aplicación de la presente normativa las Sociedades de Titularización.

**Artículo 3° - (Alcance)** El alcance de la Normativa, comprende las inversiones en los siguientes activos de propiedad del Patrimonio Autónomo:

**Disponibilidades:** El control será efectuado sobre los depósitos disponibles en cuentas corrientes y cajas de ahorro, constituidos por el Patrimonio Autónomo en:

- Bancos y Entidades Financieras del País
- Bancos y Entidades Financieras del Exterior

**Valores Financieros:** El control será efectuado sobre los Valores clasificados como negociables, de acuerdo al siguiente detalle:

- Valores Representativos de Deuda a Corto Plazo:
  - Valores emitidos por el Estado
  - Valores emitidos por Bancos
  - Valores emitidos por otras Entidades Financieras
  - Valores emitidos por Empresas
  - Valores emitidos por Patrimonios Autónomos
  - Valores emitidos por Otras Entidades
  - Operaciones de reporto
  - Valores restringidos
- Valores de Renta Variable a Corto Plazo:
  - Inversiones Bursátiles en Acciones
  - Participación en Fondos de Inversión (Abiertos y Cerrados)
- Inversiones Permanentes:
  - Inversiones Bursátiles (Bonos, Cédulas Hipotecarias, Acciones y Otros Valores Representativos de Deuda a largo plazo o de derecho patrimonial, Certificados de Depósito a Plazo Fijo emitidos por entidades financieras autorizadas)

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

## – Otras Inversiones Bursátiles en Instrumentos Financieros

## Valores transables en Mesa de Negociación

## Subasta de Acciones no inscritas

**Artículo 4° - (Valoración)** La valoración de las inversiones de los Patrimonios Autónomos debe realizarse conforme lo establecido en el Texto Ordenado de la Metodología de Valoración aprobado mediante Resolución ASFI N°390/2012 de 9 de agosto de 2012 y sus modificaciones y/o la normativa vigente aplicable.

**Artículo 5° - (Reportes de Inversiones)** Las Sociedades de Titularización están obligadas a reportar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, el detalle de las inversiones compuestas por Valores financieros y disponibilidades, de los Patrimonios Autónomos que administran, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento para el Envío de Información Periódica, contenido en el Capítulo I, Título I, Libro 10° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

Las Sociedades de Titularización, son responsables de que la información reportada no presente errores u omisiones o atrasos en el envío de la información señalada en el presente artículo.

**Artículo 6° - (Calificaciones por Categoría y Niveles de Riesgo)** Las inversiones que realicen las Sociedades de Titularización para los Patrimonios Autónomos, deberán considerar las categorías y nomenclaturas contenidas en el “Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo” que se encuentra vigente para el Mercado de Valores, para la fijación de los límites por categoría y niveles de riesgo.

**Artículo 7° - (Incumplimiento a límites)** Los excesos a los límites de inversión o incumplimientos a las restricciones establecidas en las Políticas de Inversión o Tesorería de los Patrimonios Autónomos, contenidas en los documentos legales emitidos al efecto, deberán ser subsanados en un plazo máximo de 60 días calendario a partir de la fecha en la que la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, informe a la Sociedad de Titularización administradora del Patrimonio Autónomo sobre el incumplimiento detectado.

Si finalizado el plazo de adecuación, el límite de liquidez o inversión observado continuara excedido, dicho exceso deberá ser corregido hasta el fin de mes siguiente, siendo la Sociedad Titularizadora administradora del Patrimonio Autónomo pasible a sanción, de acuerdo a Reglamento de Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores.

**Artículo 8° - (Respaldos de las operaciones)** Los Patrimonios Autónomos deben contar con todos los respaldos de sus operaciones en inversiones y disponibilidades, los cuales podrán ser solicitados por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**Artículo 9° - (Sanciones)** En caso de incumplimiento en la provisión de información en los formatos y plazos establecidos por el Órgano de Supervisión, la Sociedad de Titularización será pasible a las sanciones correspondientes de acuerdo al Reglamento de Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

**CAPÍTULO IX: REGULACIÓN DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN A PARTIR DE LA CESIÓN DE DERECHOS DE COMPRA DE ACTIVOS**

**SECCIÓN I: DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1° - (Objeto)** La presente regulación tiene por objeto complementar las normas de los procesos de titularización relativas a los activos o bienes objeto de titularización, así como establecer una nueva causal de liquidación de los patrimonios autónomos de titularización.

**Artículo 2° - (Titularización de derechos de compra de activos)** El proceso de titularización de derechos de compra de activos consiste en la cesión de derechos de compra de activos 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, mixtos o de contenido crediticio.

**Artículo 3° - (Reglas particulares)** La realización de procesos de titularización de derechos de compra de activos se sujetará a las siguientes reglas especiales, cuyo cumplimiento será previamente verificado por la sociedad de titularización:

- a) El contrato o el acto irrevocable de cesión de bienes o activos, que da origen al proceso de titularización, establecerá como condición que los fondos obtenidos de la colocación de los Valores de titularización emitidos a través de este proceso deben ser destinados al pago de los derechos de compra cedidos y a la compra de los activos contemplados en el derecho cedido.
- b) El contrato o el acto irrevocable de cesión de bienes o activos debe contemplar cláusulas que permitan la liquidación del patrimonio autónomo por la causal establecida en el artículo 5 de la presente regulación y que prevea el reembolso del dinero a los inversionistas en caso de no alcanzar la finalidad de la colocación establecida. Este reembolso puede o no contemplar un rendimiento de acuerdo con la inversión temporal a realizar.
- c) 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.

**Artículo 4° - (Plazo de colocación de los valores)** El plazo máximo de colocación de la emisión de los valores de titularización es de 90 días, a partir de la fecha de emisión.

**Artículo 5° - (Causal de liquidación de patrimonios autónomos)** Se establece como otra causal de liquidación de los patrimonios autónomos de titularización, adicional a las establecidas en el artículo 23 del Decreto Supremo N° 25514 de 17 de septiembre de 1999, la siguiente: no alcanzar el objetivo de colocación de los Valores de titularización previsto en el contrato o acto irrevocable de cesión de bienes o activos.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CAPÍTULO X: REGULACIÓN DE PROGRAMAS DE EMISIÓN DE VALORES EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN****SECCIÓN 1: DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 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 4, Sección 3 Capítulo I, Título 1, Libro 2 de la Regulación para la Oferta Pública Primaria de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

**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 emisión)** 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

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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) ASFI 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 ASFI 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 ASFI para dar curso a la emisión dentro de un programa. ASFI 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. 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.



RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

- 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 publica.
- f. Las entidades de intermediación financiera supervisadas por ASFI deben cumplir lo establecido en el Reglamento para la Participación de Entidades Financieras en Procesos de Titularización, contenido en el Capítulo IV, Título III, Libro 1° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros y complementariamente las disposiciones de la presente regulación.

**Artículo 5° - (Calificación 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 más 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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

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.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

***CAPÍTULO XI: DEL AUDITOR INTERNO***

***SECCIÓN 1: LINEAMIENTOS PARA EL AUDITOR INTERNO***

**Artículo Único - (Lineamientos para el Auditor Interno)** Las actividades del Auditor Interno de las Sociedades de Titularización, deben enmarcarse en lo previsto en el Reglamento de Control Interno y Auditores Internos, contenido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES

***CAPÍTULO XII: DISPOSICIONES TRANSITORIAS***

***SECCIÓN 1: DISPOSICIONES TRANSITORIAS***

**Artículo Único - (Adecuación de Políticas y Procedimientos)** En el marco de las modificaciones efectuadas al presente Reglamento con Resolución ASFI/363/2020 de 19 de agosto de 2020, corresponde que las Sociedades de Titularización adecuen sus Políticas y Procedimientos, hasta el 30 de septiembre de 2020.

Debido a que el Decreto Supremo N° 4416 de 9 de diciembre de 2020, abrogó el Decreto Supremo N° 4272 de 23 de junio de 2020 y toda vez que con Resolución ASFI/037/2021 de 15 de enero de 2021, se modifica el presente Reglamento, corresponde que las Sociedades de Titularización adecuen sus Políticas y Procedimientos, hasta el 19 de abril de 2021.

RECOPIACIÓN DE NORMAS PARA EL MERCADO DE VALORES**CONTROL DE VERSIONES**

<b>Fecha</b>	<b>Versión</b>	<b>Circular</b>	<b>Resolución</b>	<b>Sección modificada</b>	<b>RNMV</b>
14/02/2000	Inicial		SPVS-IV-N° 052		
10/09/2004	Modificación 1		SPVS-IV-N° 488	Artículo 5	Libro 3, Título I, Capítulo I, Sección 1
				Artículo 7	Libro 3, Título I, Capítulo I, Sección 2
2/12/2005	Inicial		SPVS-IV N°1107	Primer párrafo del Artículo 14	Libro 3, Título I, Capítulo II, Sección 3
14/03/2002	Inicial		SPVS-IV N°245		
27/05/2005	Inicial		SPVS-IV N°444		
19/08/2011	Inicial		ASFI No. 610/2011		
29/11/2013	Modificación 1		ASFI No. 785/2013	Sección 1	Libro 3, Título I, Capítulo VIII
05/09/2016	Modificación 2	ASFI/414/2016	ASFI/773/2016	Sección 2	Libro 3, Título I, Capítulo I
10/03/2017	Modificación 3	ASFI/451/2017	ASFI/327/2017	Sección 1	Libro 3, Título I, Capítulo VIII
17/08/2017	Modificación 4	ASFI/475/2017	ASFI/960/2017	Sección 1	Libro 3°, Título I, Capítulo IV
10/08/2018	Modificación 5	ASFI/565/2018	ASFI/1133/2018	Sección 1	Libro 3, Título I, Capítulo XI
19/08/2020	Modificación 6	ASFI/653/2018	ASFI/363/2018	Sección 2, Secciones 1 y 4 Sección 1 Secciones 1 y 2 Sección 1	Libro 3, Título I, Capítulo I, Capítulo II, Capítulo III, Capítulo V, Capítulo X, Capítulo XII
15/01/2021	Modificación 7	ASFI/670/2021	ASFI/037/2021	Sección 2 Sección 1 Sección 1 Sección 2 Sección 1 Sección 1	Libro 3, Título I, Capítulo I, Capítulo II, Capítulo III, Capítulo V, Capítulo X, Capítulo XII