

Titularización como mecanismo para dinamizar los mercados de valores

Ricardo Hernández López

Procesos de Titularización: ventajas

- ▶ Generación de nuevos productos sobre activos existentes.
- ▶ Dinamización de los flujos de caja.
- ▶ La extensión de la duración de las inversiones.
- ▶ La diversificación para carteras institucionales.
- ▶ La planificación de plazos vs. utilización de los recursos

Dificultades

- ▶ Competencia con otros procesos de dinamización de activos: factoreo y ventas de cartera.
- ▶ Dificultad para la gestión de los riesgos asociados.
- ▶ Riesgos propios de los activos generadores de los flujos.
- ▶ Poco movimiento en mercado de secundarios

Mercado Primario

- ▶ Identificación del público meta
- ▶ Diseño de productos que tomen en cuenta necesidades/estrategias de inversionistas.
- ▶ Marketing por parte de los promotores y los gestores.
- ▶ Planificación de la colocación.

Mercado Secundario

- ▶ Estrategias de gestión de cartera más agresivas.
- ▶ Adecuado cálculo de la duración de las inversiones.
- ▶ Definición de objetivos estratégicos en las inversiones.
- ▶ Proceso de éxito de los proyectos y generación de apetito.

Normativa razonable para procesos dinámicos

- ▶ La sola existencia de normativa no genera colocaciones espontáneas.
- ▶ Normativa debe considerar facilitar procesos de registro pero con obligaciones de revelación suficientes.
- ▶ Las obligaciones de revelación deben mantenerse durante toda la etapa de generación de flujos del activo.
- ▶ Las revelaciones deben incluir aspectos técnicos del activo o proyecto relevantes para los analistas.

Normativa sobre procesos de titularización

- ▶ Separación patrimonial de los activos subyacentes mediante cesión incondicional y sin responsabilidad por parte de originador a un ***vehículo de propósito especial***, separar legalmente los activos y flujos de los riesgos inherentes de la entidad originadora.
- ▶ Existencia de los flujos debe ser cierta, estimable, exigible y con una periodicidad definida.
- ▶ Pueden constituir activos los créditos y todo tipo de derechos de cobro (arrendamientos, contraprestaciones por venta de bienes o servicios).

- ▶ Definir mecanismos de sustitución de activos y de integración de nuevos paquetes de activos (programas de emisiones).
- ▶ La cartera de créditos a titularizar debe reunir condiciones de homogeneidad, los activos deben reunir características: naturaleza del crédito, tipo de garantía y finalidad de los préstamos.
- ▶ Activos deben haber sido seleccionados a partir de criterios preestablecidos por el administrador del vehículo de titularización.
- ▶ Cesión debe incluir flujos, activos y sus correspondientes garantías.

Estructuración de la Titularización: patrimonio separado

- ▶ Universalidades (sociedad titularizadora)
- ▶ Fideicomisos (fiduciario)
- ▶ Fondos de Inversión (fondos cerrados no financieros)

Generación de un medio ambiente de confianza

- ▶ Gestión independiente de los vehículos de propósito especial.
- ▶ Una selección del activo que garantice confiabilidad y los flujos periódicos.
- ▶ Adecuada revelación de los riesgos.
- ▶ Gestión continuada y exitosa de los procesos.

Movimiento de los títulos en los mercados secundarios

- ▶ Ejecución continua de operaciones de mercado secundario, no solo por razones de liquidez sino de ejecución de estrategias de inversión.
- ▶ Formación de precios.
- ▶ Ganancias de capital por parte de inversionistas vendedores.
- ▶ Operaciones continuas (bursatilidad)

Procesos de Mejora

- ▶ Identificación de derechos susceptibles de titulación.
- ▶ Mejoramiento de mecanismos de liquidación de garantías.
- ▶ Fortalecimiento de las sociedades titularizadoras.
- ▶ Apertura a autorizar este tipo de inversiones en entidades (fondos) de inversiones regladas.