|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Observaciones generales** | | | |
|  | **ICE**  Se concluyó que la información solicitada en los prospectos es necesaria para el análisis que deben realizar los potenciales inversionistas, por lo que no hay ningún comentario sobre los términos de los documentos. |  |  |
|  | **Bolsa Nacional de Valores (BNV)**  Se considera contraproducente la incorporación de todos y cada uno de los informes relacionados con las proyecciones financieras y valoración financiera de los proyectos a titularizar sea por medio de vehículos de propósito especial o de proyectos de infraestructura. La idea de un prospecto es que sea claro, conciso y suficiente para que los inversionistas entiendan el producto y sus riesgos, el problema de “bombardear” con información al inversionista en el prospecto es que puede llegar a constituir un documento que por densidad, complejidad y escasa claridad, más bien pueda ser contraproducente para el entendimiento del producto. La condición de concisa de la información implica presentarla de forma concreta, ordenada y suficiente.  El grado de detalle con el que solicitan dichos informes no solo hará compleja su lectura y comprensión, sino, que acabará por hacer del prospecto un documento con un volumen muy grande, e incómodo, incluso para ver en formato electrónico y con un grado de poca inteligibilidad que haría que no cumpla sus objetivos. Se corre además el riesgo de que la información sea repetitiva.  Por lo anterior, se propone sustituir el apartado 5. “Proyecciones de flujos y valoración financiera, del Capítulo II “Proceso de titularización y su estructura mediante vehículos de propósito especial”, de la Guía para la elaboración de prospectos de vehículos de propósito especial y el apartado 5. “Factibilidad financiera y proyecciones financieras”, del Capítulo II “Proyecto de infraestructura y su estructuración mediante un vehículo de propósito especial”, por un resumen en el que se incorpore los resultados más relevantes de dichas valoraciones y aclarar que, en caso de que requiera revisar a fondo las proyecciones financieras, valoraciones, supuestos y demás documentos financieros, se pueden consultar en el RNVI.  Además se propone que la información básica sobre las figuras utilizadas y participantes se integre en un cuadro resumen. Los textos de donde se obtiene la información pueden quedar disponibles para los interesados, sin que sea necesaria la práctica transcripción de los detalles de los documentos para la comprensión de su integración, características, funciones y estructura.  Adicionalmente, solicitamos que se incluya en el resumen ejecutivo, la calificación de riesgo otorgada y una mención del apartado de riesgos, esto con la finalidad de que el inversionista tenga presente no solo revisar la información financiera disponible, sino también, los riesgos a los que se expone el proyecto. | **No se acepta.** El principio de revelación como mecanismo de protección y de difusión de información necesaria para cumplir con los fines legales del Regulador, rige los Acuerdos en referencia y parte de un esquema en el que predomina establecer, por medio de las normas, los aspectos fundamentales de revelación de información aplicables a las figuras que se regulan, de forma que un potencial inversionista pueda contar con una base de información que le permita comprender el esquema y el producto, así como utilizar esta para tomar sus decisiones de inversión. Si bien es importante tener prospectos concisos, la información que se incluya en el prospecto o sus anexos debe atender en principio a la información requerida para la toma de decisiones.  Con el formato de prospectos electrónicos el prospecto principal es un archivo de texto, y los anexos son archivos complementarios que se pueden descargar desde el mismo origen que el prospecto principal. De esta manera, en el prospecto se revelan las condiciones principales de determinados documentos técnicos que pueden llegar a tener un volumen importante como contratos, estudios de factibilidad, justificación de la estructura de financiamiento propuesta, entre otros; mientras que los documentos completos que se incluyen como anexos se descargan en archivos diferentes, por lo que se evita que el prospecto se vuelva inmanejable, y se cumple con el objetivo de que dichos documentos se encuentren disponibles al inversionista para el análisis particular que desee realizar.  **No se acepta.** Se aclara que lo que se solicita en dichos apartados es revelar las condiciones principales de determinados documentos, y no los documentos completos como se indica en la observación, ya que estos formarán parte de los anexos, que como se dijo se incluyen en archivos electrónicos adicionales disponibles a los inversionistas.  **No se acepta.** Se considera que la información básica sobre las figuras y participantes se incluye en los cuadros resúmenes incluidos en los apartados a. del punto 3. “Estructura de gestión y control del vehículo de propósito especial”, y a. del punto 4. “Participantes del proceso de titularización”, del Capítulo II de la Guía.  **Se acepta parcialmente.** Se corrige el texto para incluir una mención del apartado de riesgos en el resumen.  El objeto del resumen es que el inversionista pueda tener una visión general de la naturaleza de la transacción y se le facilite el proceso de análisis del prospecto. En el contenido mínimo del resumen se solicita información básica sobre los valores a emitir y no se exige revelar las características de las emisiones, por lo que no pareciera congruente exigir la inclusión de las calificaciones de cada emisión, las cuales se encuentran en el detalle de las emisiones y en el anexo correspondiente. En todo caso el contenido sugerido es un mínimo, la estructura del resumen es responsabilidad del vehículo emisor y se debe ajustar según las características del proyecto específico, por lo que de considerarse necesaria, la información sobre la calificación puede ser incluida por el participante. |  |
| SGV-A-XXX. Superintendencia General de Valores. Despacho del Superintendente. A las XXX del XX del mes de XXX del dos mil quince.  **Considerando que:** |  |  | SGV-A-XXX. Superintendencia General de Valores. Despacho del Superintendente. A las XXX del XX del mes de XXX del dos mil quince.  **Considerando que:** |
| 1. Mediante el Artículo 13 de la Sesión 1124-2014 del 8 de setiembre del 2014, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero aprobó el Reglamento sobre procesos de titularización. |  |  | 1. Mediante el Artículo 13 de la Sesión 1124-2014 del 8 de setiembre del 2014, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero aprobó el Reglamento sobre procesos de titularización. |
| 1. Los artículos 36 y 43 del Reglamento sobre procesos de titularización requieren la presentación de un prospecto como parte de los requisitos de autorización de oferta pública de las emisiones. |  |  | 1. Los artículos 36 y 43 del Reglamento sobre procesos de titularización requieren la presentación de un prospecto como parte de los requisitos de autorización de oferta pública de las emisiones. |
| 1. El artículo 36 del Reglamento en referencia establece que la Superintendencia emitirá una guía para la elaboración del prospecto, en la cual desarrollará su contenido mínimo. La Guía procurará orientar y definir los contenidos mínimos del prospecto, sin que limite o libere de responsabilidad alguna al emisor por la adecuada revelación de los riesgos y las características de la emisión, entre otra información. |  |  | 1. El artículo 36 del Reglamento en referencia establece que la Superintendencia emitirá una guía para la elaboración del prospecto, en la cual desarrollará su contenido mínimo. La Guía procurará orientar y definir los contenidos mínimos del prospecto, sin que limite o libere de responsabilidad alguna al emisor por la adecuada revelación de los riesgos y las características de la emisión, entre otra información. |
|  |  |  | 1. **El Reglamento sobre procesos de titularización y la correspondiente Guía para la elaboración del prospecto, parten de un esquema en el que predomina establecer por medio de la norma, aspectos fundamentales de revelación de información aplicables a las figuras que se regulan, de forma que un potencial inversionista pueda contar con una base de información que le permita comprender el esquema y el producto, y utilizar esta para tomar sus decisiones de inversión. Para ello, lejos de establecer disposiciones taxativas sobre cómo deben estructurarse los procesos de titularización, se deja del lado del administrador del vehículo de propósito especial, la responsabilidad de revelación y propuesta de estructuración según la configuración de negocio pretendida. De esta manera, la revelación de información y transparencia, sobresalen como elementos primordiales para velar por la protección a los inversionistas y difundir la información requerida por el mercado, principios encomendados a la Superintendencia según el artículo 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores** |
| 1. El prospecto constituye la principal herramienta con que cuentan los inversionistas para tomar sus decisiones de inversión y el desarrollo del contenido mínimo establecido en el mencionado Reglamento orienta a los estructuradores y demás participantes del proceso para que reflejen en forma adecuada la información relevante sobre la emisión, el vehículo de propósito especial, el proceso de titularización, las características de los activos subyacentes a titularizar, los participantes que intervienen, los riesgos asociados y su gestión, la estructuración financiera y las proyecciones de los flujos a generar. |  |  | 1. El prospecto constituye la principal herramienta con que cuentan los inversionistas para tomar sus decisiones de inversión y el desarrollo del contenido mínimo establecido en el mencionado Reglamento orienta a los estructuradores y demás participantes del proceso para que reflejen en forma adecuada la información relevante sobre la emisión, el vehículo de propósito especial, el proceso de titularización, las características de los activos subyacentes a titularizar, los participantes que intervienen, los riesgos asociados y su gestión, la estructuración financiera y las proyecciones de los flujos a generar. |
| 1. Los artículos 45 y 46 del Reglamento sobre procesos de titularización establecen la posibilidad de incorporar nuevos conjuntos de activos subyacentes al vehículo de propósito especial, ya sea para respaldar nuevas emisiones de valores o bien cuando haya quedado prevista desde la estructuración financiera debido a la naturaleza del activo subyacente. Es necesario definir la información que debe incluirse en el prospecto al momento de incorporar un nuevo paquete al vehículo de titularización. |  |  | 1. Los artículos 45 y 46 del Reglamento sobre procesos de titularización establecen la posibilidad de incorporar nuevos conjuntos de activos subyacentes al vehículo de propósito especial, ya sea para respaldar nuevas emisiones de valores o bien cuando haya quedado prevista desde la estructuración financiera debido a la naturaleza del activo subyacente. Es necesario definir la información que debe incluirse en el prospecto al momento de incorporar un nuevo paquete al vehículo de titularización. |
| 1. Se requiere identificar las revelaciones del prospecto sobre los activos subyacentes que deben actualizarse en cuando se presentan diferencias entre la información los activos efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial y la presentada para la autorización de la oferta pública. |  |  | 1. Se requiere identificar las revelaciones del prospecto sobre los activos subyacentes que deben actualizarse ~~en~~ cuando se presentan diferencias entre la información **de** los activos efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial y la presentada para la autorización de la oferta pública. |
| 1. De conformidad con el artículo 8 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores corresponde al Superintendente General adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de regulación, fiscalización y supervisión que le competen a la Superintendencia General de Valores. |  |  | 1. De conformidad con el artículo 8 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores corresponde al Superintendente General adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de regulación, fiscalización y supervisión que le competen a la Superintendencia General de Valores. |
|  |  |  | 1. **El presente Acuerdo fue sometido a consulta de conformidad con el Artículo 361 de la Ley General de Administración Pública.** |
| **Dispuso emitir el Acuerdo SGV-A-XXX Guía para la elaboración de prospectos de emisiones provenientes de procesos de titularización, que se leerá de la siguiente forma:**  “SGV-A-XXX Guía para la elaboración de prospectos de emisiones provenientes de procesos de titularización |  |  | **Dispuso emitir el Acuerdo SGV-A-XXX Guía para la elaboración de prospectos de emisiones provenientes de procesos de titularización, que se leerá de la siguiente forma:**  “SGV-A-XXX Guía para la elaboración de prospectos de emisiones provenientes de procesos de titularización |
| Artículo 1. Alcance  Este acuerdo:   1. Define el contenido mínimo del prospecto de emisiones provenientes de procesos de titularización estructuradas mediante fideicomisos y universalidades. 2. Establece la información que debe actualizarse en el prospecto al momento de incorporar un nuevo conjunto de activos subyacentes al vehículo de propósito especial. 3. Identifica las revelaciones de los activos subyacentes que deben actualizarse cuando se presentan diferencias entre la información los activos efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial y la presentada para la autorización de la oferta pública. |  |  | Artículo 1. Alcance  Este acuerdo:   1. Define el contenido mínimo del prospecto de emisiones provenientes de procesos de titularización estructuradas mediante fideicomisos y universalidades. 2. Establece la información que debe actualizarse en el prospecto al momento de incorporar un nuevo conjunto de activos subyacentes al vehículo de propósito especial. 3. Identifica las revelaciones de los activos subyacentes que deben actualizarse cuando se presentan diferencias entre la información los activos efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial y la presentada para la autorización de la oferta pública. |
| Artículo 2. Disposiciones generales  El prospecto deberá contener la información relevante sobre la emisión, el vehículo de propósito especial, el proceso de titularización, las características de los activos subyacentes a titularizar, los participantes que intervienen, los riesgos asociados y su gestión, las políticas para la creación de los activos subyacentes por parte de la entidad originadora, la estructuración financiera, las proyecciones de los flujos a generar y los anexos necesarios, de manera que los inversionistas puedan formarse un juicio fundamentado sobre la inversión.  La información que contenga este documento debe ser verdadera, clara, precisa, suficiente y verificable; no puede contener apreciaciones subjetivas u omisiones que distorsionen la realidad. Su contenido debe evitar la repetición de datos en diferentes secciones que aumenten su tamaño sin aportar calidad en la información, el uso de términos o explicaciones complejas o técnicas que hagan difícil su comprensión o permitan distintas interpretaciones.  Los lineamientos incluidos en este acuerdo establecen el contenido mínimo que debe tener el prospecto, sin que esto limite o libere de responsabilidad alguna al emisor por la adecuada revelación de los riesgos y las características de la emisión, entre otra información.  La Superintendencia General de Valores podrá solicitar las aclaraciones que estime necesarias, así como la documentación que respalde la información revelada por el emisor o bien su incorporación en el prospecto.  La presentación y estética del prospecto quedan a discreción del administrador del vehículo de propósito especial. | **CCETV**  En el segundo párrafo se indica: “La información que contenga este documento… Su contenido debe evitar la repetición de datos en diferentes secciones que aumenten su tamaño sin aportar calidad en la información**, el uso de términos o explicaciones complejas o técnicas que hagan difícil su comprensión o permitan distintas interpretaciones**.”  Se es del criterio que lo destacado en negrita es en sí mismo contradictorio, porque el lenguaje técnico se usa en cada profesión para eliminar precisamente las interpretaciones erróneas que son posibles con el lenguaje común. Este tipo de proyectos pueden tener un alto grado de complejidad que ameriten utilizar en sus explicaciones lenguaje técnico, el cual si no es del entender del inversionista común, debe buscar la asesoría que requiere para entender el producto. | **Se acepta.** Considerando que según la Reglamentación no se distingue el tipo de inversionistas a los que pueden dirigirse las emisiones, se modifica el texto para aclarar que en la medida de lo posible, se debe evitar el uso de términos o explicaciones complejas o técnicas que hagan difícil su comprensión. | Artículo 2. Disposiciones generales  El prospecto deberá contener la información relevante sobre la emisión, el vehículo de propósito especial, el proceso de titularización, las características de los activos subyacentes a titularizar, los participantes que intervienen, los riesgos asociados y su gestión, las políticas para la creación de los activos subyacentes por parte de la entidad originadora, la estructuración financiera, las proyecciones de los flujos a generar y los anexos necesarios, de manera que los inversionistas puedan formarse un juicio fundamentado sobre la inversión.  La información que contenga este documento debe ser verdadera, clara, precisa, suficiente y verificable; no puede contener apreciaciones subjetivas u omisiones que distorsionen la realidad. Su contenido debe evitar la repetición de datos en diferentes secciones que aumenten su tamaño sin aportar calidad en la información, **y en la medida de lo posible,** el uso de términos o explicaciones complejas o técnicas que hagan difícil su comprensión o permitan distintas interpretaciones.  Los lineamientos incluidos en este acuerdo establecen el contenido mínimo que debe tener el prospecto, sin que esto limite o libere de responsabilidad alguna al emisor por la adecuada revelación de los riesgos y las características de la emisión, entre otra información.  La Superintendencia General de Valores podrá solicitar las aclaraciones que estime necesarias, así como la documentación que respalde la información revelada por el emisor o bien su incorporación en el prospecto.  La presentación y estética del prospecto quedan a discreción del administrador del vehículo de propósito especial. |
| **Artículo 3. Contenido mínimo del prospecto**  El prospecto de emisiones provenientes de procesos de titularización debe incorporar las secciones que se detallan a continuación: |  | **Con el fin de que los inversionistas cuenten de primera mano con la información referente a las características de las emisiones y los riesgos asociados, de conformidad con lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, se modifica el orden del contenido mínimo del prospecto para que en adelante quede de la siguiente manera:**  **Capítulo I Carátula, Contracarátula, Indice y Resumen Ejecutivo**  **Capítulo II Información sobre las emisiones y la oferta**  **Capítulo III Factores de riesgo**  **Capítulo IV Proceso de titularización y su estructuración mediante un vehículo de propósito especial**  **Capítulo V Información disponible para los inversionistas**  **En vista de que este cambio se refiere únicamente al orden de los capítulos y no implica ninguna modificación adicional a su contenido, para efectos de la matriz de observaciones se conserva la estructura de la guía de prospectos que se envió a consulta del medio.** | **Artículo 3. Contenido mínimo del prospecto**  El prospecto de emisiones provenientes de procesos de titularización debe incorporar las secciones que se detallan a continuación: |
| CAPÍTULO I  Carátula, Contracarátula, Índice y Resumen Ejecutivo CARÁTULA | | | |
| * 1. “PROSPECTO”   2. Nombre de la universalidad o del fideicomiso emisor.   3. Tipo y monto total de las emisiones.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **NOMBRE DE LA EMISIÓN** | **TIPO** | **MONTO** | | Serie XXXX | Bonos /Papel Comercial/Valor de contenido patrimonial/ Valor mixto |  | | Serie XXX | Bonos /Papel Comercial/Valor de contenido patrimonial/ Valor mixto |  |  * 1. Número y fecha de la Resolución de autorización para realizar oferta pública de las emisiones.   2. Incluir las siguientes leyendas:      1. “Se recomienda revisar con detalle el prospecto para informarse sobre el proceso de titularización y asesorarse antes de tomar su decisión de inversión”.      2. “Las proyecciones financieras incluidas en este prospecto tienen un carácter indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera del vehículo y las emisiones, y su validez está supeditada a que se cumplan los supuestos considerados al momento de realizar las proyecciones”. Se recomienda evaluar la razonabilidad de los supuestos utilizados para la estimación de proyecciones”.      3. “El riesgo de invertir en emisiones de la presente universalidad (fideicomiso), es independiente del riesgo propio de su entidad administradora (del fiduciario y del fideicomitente), del patrocinador y de otras entidades involucradas en el proceso, pues se trata de un patrimonios separados”.      4. **"**La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la emisión, la solvencia del emisor o el intermediario".   3. Nombre de la entidad estructuradora, si aplica.   4. Fecha de la elaboración (nuevos vehículos de propósito especial emisores) o de la última actualización del prospecto (vehículos de propósito especial inscritos).   5. Incluir al pie de la página: “San José, Costa Rica”. |  |  | 1. “PROSPECTO” 2. Nombre de la universalidad o del fideicomiso emisor. 3. Tipo y monto total de las emisiones.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **NOMBRE DE LA EMISIÓN** | **TIPO** | **MONTO** | | Serie XXXX | Bonos /Papel Comercial/Valor de contenido patrimonial/ Valor mixto |  | | Serie XXX | Bonos /Papel Comercial/Valor de contenido patrimonial/ Valor mixto |  |  1. Número y fecha de la Resolución de autorización para realizar oferta pública de las emisiones. 2. Incluir las siguientes leyendas:    * 1. “Se recomienda revisar con detalle el prospecto para informarse sobre el proceso de titularización y asesorarse antes de tomar su decisión de inversión”.      2. “Las proyecciones financieras incluidas en este prospecto tienen un carácter indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera del vehículo y las emisiones, y su validez está supeditada a que se cumplan los supuestos considerados al momento de realizar las proyecciones~~”~~. Se recomienda evaluar la razonabilidad de los supuestos utilizados para la estimación de proyecciones”.      3. “El riesgo de invertir en emisiones de la presente universalidad (fideicomiso), es independiente del riesgo propio de su entidad administradora (del fiduciario y del fideicomitente), del patrocinador y de otras entidades involucradas en el proceso, pues se trata de un patrimonios separados”.      4. **"**La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la emisión, la solvencia del emisor o el intermediario". 3. Nombre de la entidad estructuradora, si aplica. 4. Fecha de la elaboración (nuevos vehículos de propósito especial emisores) o de la última actualización del prospecto (vehículos de propósito especial inscritos). 5. Incluir al pie de la página: “San José, Costa Rica”. |
| CONTRACARÁTULA | | | |
| NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA  “Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del prospecto antes de tomar la decisión de invertir; este le brinda información relevante sobre la emisión, el proceso de titularización y el vehículo de propósito especial a través del cual se estructura, así como los riesgos asociados. La información estipulada en el prospecto es de carácter vinculante para el vehículo de propósito especial emisor, lo que significa que será responsable legalmente por lo que en este se consigne.  Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el vehículo de propósito especial emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en su desempeño y la información financiera periódica. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las sociedades calificadoras de riesgo (cuando aplique).  El comportamiento y desempeño de los emisores a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo. La Superintendencia General de Valores no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto.  La Superintendencia General de Valores y quienes intervienen en el proceso de intermediación bursátil, no asumen responsabilidad sobre la situación financiera del vehículo emisor.” |  |  | NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA  “Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del prospecto antes de tomar la decisión de invertir; este le brinda información relevante sobre la emisión, el proceso de titularización y el vehículo de propósito especial a través del cual se estructura, así como los riesgos asociados. La información estipulada en el prospecto es de carácter vinculante para el vehículo de propósito especial emisor, lo que significa que será responsable legalmente por lo que en este se consigne.  Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el vehículo de propósito especial emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en su desempeño y la información financiera periódica. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las sociedades calificadoras de riesgo (cuando aplique).  El comportamiento y desempeño de los emisores a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo. La Superintendencia General de Valores no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto.  La Superintendencia General de Valores y quienes intervienen en el proceso de intermediación bursátil, no asumen responsabilidad sobre la situación financiera del vehículo emisor.” |
| ÍNDICE | | | |
| Incluir una tabla de contenido o índice del prospecto, según los apartados que se indican en este documento. |  |  | Incluir una tabla de contenido o índice del prospecto, según los apartados que se indican en este documento. |
| RESUMEN EJECUTIVO DE LA TRANSACCIÓN | | | |
| El resumen debe incluir la información básica del proceso de titularización, de los activos subyacentes y los valores a emitir, de manera que el inversionista pueda tener una visión general de la naturaleza de la transacción y se le facilite el proceso de análisis del prospecto. Debe presentar la información de forma clara y concisa.  El siguiente listado representa un contenido mínimo sugerido. La estructura del resumen es responsabilidad del vehículo emisor y se debe ajustar según las características del proceso de titularización específico.   1. Breve descripción del proceso de titularización que se desea realizar, que incluya la identificación de las actividades o etapas relevantes del proceso. 2. Listado de los participantes involucrados en la titularización y las funciones principales que cada uno tiene a cargo. 3. Identificación del vehículo de propósito especial mediante el cual se estructurará la titularización. Indicar que dicho vehículo se constituye en el emisor de valores de oferta pública y que su patrimonio es el que responderá por las obligaciones contraídas, incluyendo las obligaciones con los tenedores de los títulos. 4. Descripción general de los activos subyacentes y de la experiencia de la entidad originadora en la generación de activos o flujos similares a aquellos que son objeto de la titularización. 5. Incluir textualmente la siguiente leyenda:  * “*El resumen debe leerse como introducción al prospecto. Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversionista del prospecto en su conjunto*”   La extensión sugerida del resumen ejecutivo es de 3 páginas. |  |  | El resumen debe incluir la información básica del proceso de titularización, de los activos subyacentes y los valores a emitir, de manera que el inversionista pueda tener una visión general de la naturaleza de la transacción y se le facilite el proceso de análisis del prospecto. Debe presentar la información de forma clara y concisa.  El siguiente listado representa un contenido mínimo sugerido. La estructura del resumen es responsabilidad del **administrador del** vehículo emisor y se debe ajustar según las características del proceso de titularización específico.   1. Breve descripción del proceso de titularización que se desea realizar, que incluya la identificación de las actividades o etapas relevantes del proceso. 2. Listado de los participantes involucrados en la titularización y las funciones principales que cada uno tiene a cargo. 3. Identificación del vehículo de propósito especial mediante el cual se estructurará la titularización. Indicar que dicho vehículo se constituye en el emisor de valores de oferta pública y que su patrimonio es el que responderá por las obligaciones contraídas, incluyendo las obligaciones con los tenedores de los títulos. 4. Descripción general de los activos subyacentes y de la experiencia de la entidad originadora en la generación de activos o flujos similares a aquellos que son objeto de la titularización. 5. Incluir textualmente la**s** siguiente**s** leyenda**s**:  * “*El resumen debe leerse como introducción al prospecto. Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversionista del prospecto en su conjunto*”. * **“*Con el fin de informarse sobre los riesgos a los que se encuentra sujeto el proyecto y su inversión, consulte el apartado de riesgos en el cuerpo del prospecto*”.**   La extensión sugerida del resumen ejecutivo es de 3 páginas. |
| **CAPÍTULO II**  **Proceso de titularización y su estructuración mediante un vehículo de propósito especial** | | | |
| Se debe agregar la siguiente información, según corresponda: |  |  | Se debe agregar la siguiente información, según corresponda: |
| DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN | | | |
| 1. Explicar, mediante el uso de un diagrama, en qué consiste el proceso de titularización que se desea llevar cabo. 2. Indicar el momento en que se realizará la cesión de los activos subyacentes al vehículo de propósito especial, así como la colocación de los valores. 3. Señalar los principales términos del contrato de cesión de activos y si dicha cesión debe inscribirse en el Registro Público. Se debe indicar si es necesario notificar a las personas físicas o jurídicas generadoras de los flujos sobre dicha cesión y en caso afirmativo, mencionar el procedimiento a seguir, el responsable y el plazo para realizarlo. |  |  | 1. Explicar, mediante el uso de un diagrama, en qué consiste el proceso de titularización que se desea llevar **a** cabo. 2. Indicar el momento en que se realizará la cesión de los activos subyacentes al vehículo de propósito especial, así como la colocación de los valores. 3. Señalar los principales términos del contrato de cesión de activos y si dicha cesión debe inscribirse en el Registro Público. Se debe indicar si es necesario notificar a las personas físicas o jurídicas generadoras de los flujos sobre dicha cesión y en caso afirmativo, mencionar el procedimiento a seguir, el responsable y el plazo para realizarlo. |
| ACTIVOS SUBYACENTES A TITULARIZAR Y CONDICIONES QUE DEBEN CUMPLIR | | | |
| 1. **Información general de los activos subyacentes**     1. Tipo de activo subyacente, moneda en la que están denominados, monto al que ascienden, tipo de deudores/generadores de los flujos (físicos, jurídicos, nacionales, extranjeros), si se trata de flujos existentes o de flujos que se iniciarán en una fecha futura (con indicación de la fecha o momento correspondiente para su generación).    2. Derechos asociados a los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial producto de la titularización (si aplica). |  |  | 1. **Información general de los activos subyacentes** 2. Tipo de activo subyacente, moneda en la que están denominados, monto al que ascienden, tipo de deudores/generadores de los flujos (físicos, jurídicos, nacionales, extranjeros), si se trata de flujos existentes o de flujos que se iniciarán en una fecha futura (con indicación de la fecha o momento correspondiente para su generación). 3. Derechos asociados a los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial producto de la titularización (si aplica). |
| 1. **Condiciones que deben de cumplir los activos subyacentes**    * + **En caso de cartera de créditos**: 2. Criterios de selección: Como mínimo y en lo que resulte aplicable según el tipo de crédito de que se trate, se debe hacer referencia a las siguientes condiciones que deben cumplir los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial. Se pueden agregar criterios de selección adicionales si estos reflejan de una manera más adecuada la naturaleza de las operaciones crediticias a titularizar.  | **Criterio de selección** | **Condición** | | --- | --- | | Naturaleza del crédito | (Créditos hipotecarios, prendarios, comerciales, personales, revolutivos) | | Tipo de garantía | (Hipotecaria, prendaria, sin garantía) | | Finalidad de los préstamos | (Compra de primera vivienda, compra de segunda vivienda, capital de trabajo…) | | Moneda | Moneda (s) en la(s) que podrían estar denominados los créditos de la cartera. | | Tasa de interés | -Tipo de tasa de interés (fija o ajustable)  -Indicador de referencia y periodicidad de revisión de tasa de interés en el caso de tasas ajustables | | Razón Cuota /Ingreso | Porcentaje máximo de la cuota del préstamo con respecto a los ingresos del deudor | | Razón Préstamo/Avalúo | Porcentaje máximo de financiamiento sobre el valor del activo que sirve de garantía | | Sistema de amortización del principal e intereses | -Forma de pago del principal adeudado y los intereses  -Periodicidad | | Régimen de comisiones y cargos administrativos | Cláusulas en cuanto a cargos administrativos y otras comisiones, por ejemplo cancelación anticipada | | Plazo original de los créditos | Plazo al que se formalizaron los créditos | | Plazo al vencimiento de los créditos | Plazo remanente de los créditos que se titularizan | | Mora máxima o porcentaje de mora máxima permitido según categoría de riesgo de la cartera | Morosidad máxima que pueden registrar los préstamos | | Fecha de vencimiento mínima y máxima de los créditos | Fechas de vencimiento límite que deben presentar los créditos | | Saldo actual de los créditos | Saldo de principal máximo o mínimo que deben presentar los créditos | | Maduración mínima de los créditos | Vigencia mínima que deben tener las operaciones crediticias | | Cláusulas sobre seguros | Seguros con los que deben contar los créditos | | Etc… |  | | **BNV**  En este apartado, se propone agrupar toda la información a solicitar, sea para cartera de activos o de créditos, con el fin de evitar confusiones y duplicidad de información. | Con el fin de evitar posibles confusiones de los usuarios de la Guía al momento de actualizar un prospecto, se considera necesario complementar algunos apartados de la sección de Activos Subyacentes a Titularizar, detallando si procede o no la actualización periódica de su información.  **No se acepta.** Se aclara que los procesos de titularización deben ser de un mismo tipo de activos, según los tipos de activos establecidos en el artículo 4 del Reglamento sobre Procesos de Titularización. Si bien se pueden utilizar distintos tipos de créditos u otros derechos de cobro, un proceso de titularización no puede combinar activos crediticios con otros derechos de cobro como arrendamientos, ya que no sería posible mantener las condiciones de homogeneidad, criterios de selección y susceptibilidad de estimación necesarios para facilitar el análisis estadístico del riesgo de crédito del conjunto y poder estructurar un proceso de titularización según lo dispuesto en los artículos 8 y 9 del Reglamento citado.  En la Guía se incluye de manera separada la información para carteras crediticias y otros tipos de activos, con el fin de que el usuario acceda de manera directa a todas las revelaciones aplicables para el tipo de activo que utilizará en su proceso, sin estar discriminando cual información es la que le aplica. En el prospecto únicamente se debe incluir la información para el tipo de activo correspondiente. Si bien esto provoca que la Guía sea más extensa, el efecto esperado es que sea más fácil de utilizar, que la información se ubique junta, se evite la duplicidad en los prospectos, y de ninguna manera provoca que los prospectos sean más extensos. | 1. **Condiciones que deben de cumplir los activos subyacentes**    * + **En caso de cartera de créditos**: 2. Criterios de selección: Como mínimo y en lo que resulte aplicable según el tipo de crédito de que se trate, se debe hacer referencia a las siguientes condiciones que deben cumplir los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial. Se pueden agregar criterios de selección adicionales si estos reflejan de una manera más adecuada la naturaleza de las operaciones crediticias a titularizar.  | **Criterio de selección** | **Condición** | | --- | --- | | Naturaleza del crédito | (Créditos hipotecarios, prendarios, comerciales, personales, revolutivos) | | Tipo de garantía | (Hipotecaria, prendaria, sin garantía) | | Finalidad de los préstamos | (Compra de primera vivienda, compra de segunda vivienda, capital de trabajo…) | | Moneda | Moneda (s) en la(s) que podrían estar denominados los créditos de la cartera. | | Tasa de interés | -Tipo de tasa de interés (fija o ajustable)  -Indicador de referencia y periodicidad de revisión de tasa de interés en el caso de tasas ajustables | | Razón Cuota /Ingreso | Porcentaje máximo de la cuota del préstamo con respecto a los ingresos del deudor | | Razón Préstamo/Avalúo | Porcentaje máximo de financiamiento sobre el valor del activo que sirve de garantía | | Sistema de amortización del principal e intereses | -Forma de pago del principal adeudado y los intereses  -Periodicidad | | Régimen de comisiones y cargos administrativos | Cláusulas en cuanto a cargos administrativos y otras comisiones, por ejemplo cancelación anticipada | | Plazo original de los créditos | Plazo al que se formalizaron los créditos | | Plazo al vencimiento de los créditos | Plazo remanente de los créditos que se titularizan | | Mora máxima o porcentaje de mora máxima permitido según categoría de riesgo de la cartera | Morosidad máxima que pueden registrar los préstamos | | Fecha de vencimiento mínima y máxima de los créditos | Fechas de vencimiento límite que deben presentar los créditos | | Saldo actual de los créditos | Saldo de principal máximo o mínimo que deben presentar los créditos | | Maduración mínima de los créditos | Vigencia mínima que deben tener las operaciones crediticias | | Cláusulas sobre seguros | Seguros con los que deben contar los créditos | | **~~Etc…~~Otros** |  |   **\* La información sobre los criterios de selección de la cartera que se titulariza se debe mantener durante la vigencia de las emisiones, por lo que no requiere de actualización.** |
| 1. Homogeneidad: Mencionar las características en las que el conjunto de créditos a titularizar presenta similitud. Dichas características deben referirse como mínimo a la naturaleza del crédito, tipo de garantía que lo respalda y finalidad de los préstamos. |  |  | 1. Homogeneidad: Mencionar las características en las que el conjunto de créditos a titularizar presenta similitud. Dichas características deben referirse como mínimo a la naturaleza del crédito, tipo de garantía que lo respalda y finalidad de los préstamos. |
| 1. Activo representativo del conjunto: Identificar las características del activo representativo del conjunto. En el caso de los criterios de selección cuantitativos, agregar la siguiente tabla:  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | | **Condición** | **Activo representativo**  **(promedio)** | **Mínimo** | **Máximo** | **Desviación**  **estándar** | | Saldo actual de los créditos |  |  |  |  | | Plazo original de los créditos |  |  |  |  | | Plazo al vencimiento de los créditos |  |  |  |  | | Maduración mínima de los créditos |  |  |  |  | | Razón Cuota /Ingreso |  |  |  |  | | Razón Préstamo/Avalúo |  |  |  |  | | Etc… |  |  |  |  |   Esta información debe actualizarse al momento de incorporación de cada paquete de activos al vehículo de propósito especial. |  |  | 1. Activo representativo del conjunto: Identificar las características del activo representativo del conjunto. En el caso de los criterios de selección cuantitativos, agregar la siguiente tabla:  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | | **Condición** | **Activo representativo**  **(promedio)** | **Mínimo** | **Máximo** | **Desviación**  **estándar** | | Saldo actual de los créditos |  |  |  |  | | Plazo original de los créditos |  |  |  |  | | Plazo al vencimiento de los créditos |  |  |  |  | | Maduración mínima de los créditos |  |  |  |  | | Razón Cuota /Ingreso |  |  |  |  | | Razón Préstamo/Avalúo |  |  |  |  | | ~~Etc..~~ **Otros** |  |  |  |  |   Esta información debe actualizarse al momento de incorporación de cada paquete de activos al vehículo de propósito especial. **No obstante, una vez incorporados los paquetes, la información se debe mantener durante la vigencia de las emisiones, por lo que no requiere de actualización.** |
| 1. Cantidad de operaciones: Indicar la cantidad de créditos que conforman la cartera a titularizar. En caso de que la cartera esté conformada por 10 o menos operaciones o si algún crédito representa más del 10% del total de activos, se debe revelar a los inversionistas dicha concentración. Adicionalmente, para cada uno de estos créditos se debe incluir la siguiente información:  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Detalle** | **Porcentaje de participación del total de activos** | **Naturaleza** | **Actividad económica o empresarial** | | Deudor 1 | X% | (Físico, jurídico, vehículo de propósito especial) |  | | Deudor 2 | X% |  |  | | Deudor 3… | X% |  |  |   Para los deudores incluidos en el cuadro anterior, distintos de personas físicas, se debe agregar además lo siguiente:  **Deudor XX**   |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Principales Indicadores** | **201X** | **201X** | | Liquidez | Indicar nombre del indicador y resultado…. |  | | Rentabilidad |  |  | | Endeudamiento |  |  |   Indicar la fuente de información para el cálculo de los indicadores | **BNV**  En el apartado “Cantidad de Operaciones”, se solicita incluir cada uno de los deudores que conforman la cartera crediticia y su porcentaje de participación del total de activos. Se considera que, en el caso de una cartera a titularizar con más de doscientas operaciones, sería mucha la información a incluir, por lo que, se sugiere que se agrupe cada operación por actividad económica o empresarial y se presente, el resultado global, sin detallar caso por caso.  Esta sugerencia aplica también para el caso de las carteras de activos que no son créditos. | Se considera necesario aclarar el título de la tabla para que se lea Naturaleza del deudor y no se confunda con naturaleza del crédito.  **No se acepta.** Se aclara que en este apartado no se solicita incluir la información de cada deudor, sino indicar la cantidad de créditos que conforman la cartera. El requerimiento de incluir información de cada deudor aplica únicamente cuando la cartera esté conformada por 10 o menos operaciones o si algún crédito representa más del 10% del total de la cartera, ya que se persigue revelar la concentración en dichos casos, según lo dispuesto en los artículos 8 y 9 del Reglamento sobre Procesos de Titularización.  El detalle de los activos subyacentes constituye un requisito según el inciso c. del artículo 39 del Reglamento, y se encontrará a disposición de los inversionistas como parte del expediente de inscripción, pero no forma parte ni del prospecto, ni de sus anexos. En el prospecto se solicita información agregada del conjunto de activos para las características relevantes. | 1. Cantidad de operaciones: Indicar la cantidad de créditos que conforman la cartera a titularizar. En caso de que la cartera esté conformada por 10 o menos operaciones o si algún crédito representa más del 10% del total de activos, se debe revelar a los inversionistas dicha concentración. Adicionalmente, para cada uno de estos créditos se debe incluir la siguiente información:  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Detalle** | **Porcentaje de participación del total de activos** | **Naturaleza del deudor** | **Actividad económica o empresarial** | | Deudor 1 | X% | (Físico, jurídico, ~~vehículo de propósito especial~~ **otra figura**) |  | | Deudor 2 | X% |  |  | | Deudor 3… | X% |  |  |   Para los deudores incluidos en el cuadro anterior, distintos de personas físicas, se debe agregar además lo siguiente:  **Deudor XX**   |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Principales Indicadores** | **201X** | **201X** | | Liquidez | Indicar nombre del indicador y resultado…. |  | | Rentabilidad |  |  | | Endeudamiento |  |  |   Indicar la fuente de información para el cálculo de los indicadores**.**  **La información sobre la cantidad de operaciones que conforman la cartera y la información a revelar en caso de concentración, se debe actualizar como parte del proceso de actualización anual del prospecto.** |
| 1. Historial de la cartera: Se debe suministrar información estadística agregada sobre el comportamiento histórico de la cartera de créditos a titularizar, para un periodo que comprenda como mínimo los dos años anteriores a la solicitud de autorización, y que incluya, entre otras cosas, datos sobre mora (días de atraso, porcentaje del total de activos), tasa de prepago y método para su cálculo, readecuaciones realizadas, refinanciamientos o prórrogas concedidas (cantidad de operaciones y monto al que ascendían), créditos en default (cantidad de operaciones y monto al que ascendían) así como cualquier otra información relevante para analizar el comportamiento de pago de los deudores en su conjunto. Se debe indicar que el detalle del historial de cada uno de los créditos se encuentra disponible en la dirección electrónica [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr/).   En caso de que la cartera de créditos o una porción de esta tuviera una antigüedad menor a dos años, se debe suministrar adicionalmente el historial de la cartera del originador para créditos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años. Dicho historial debe considerar las mismas variables presentadas para el conjunto de activos subyacentes a titularizar. |  |  | 1. Historial de la cartera: Se debe suministrar información estadística agregada sobre el comportamiento histórico de la cartera de créditos a titularizar, para un periodo que comprenda como mínimo los dos años anteriores a la solicitud de autorización, y que incluya, entre otras cosas, datos sobre mora (días de atraso, porcentaje del total de activos), tasa de prepago y método para su cálculo, readecuaciones realizadas, refinanciamientos o prórrogas concedidas (cantidad de operaciones y monto al que ascendían), créditos en default (cantidad de operaciones y monto al que ascendían) así como cualquier otra información relevante para analizar el comportamiento de pago de los deudores en su conjunto. Se debe indicar que el detalle del historial de cada uno de los créditos se encuentra disponible en la dirección electrónica [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr/).   En caso de que la cartera de créditos o una porción de esta tuviera una antigüedad menor a dos años, se debe suministrar adicionalmente el historial de la cartera del originador para créditos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años. Dicho historial debe considerar las mismas variables presentadas para el conjunto de activos subyacentes a titularizar.  **La información sobre el historial de la cartera se elabora con base en la cartera cedida, por lo que por lo que no requiere de actualización durante la vigencia de las emisiones.** |
| * + - **En caso de activos distintos de créditos**:  1. Criterios de selección: Indicar las condiciones que deben cumplir los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial. Debe incluirse cualquier condición que sea relevante para la determinación de los flujos a titularizar o para determinar atrasos máximos que pueden tener los activos. Como mínimo y en lo que resulte aplicable según el tipo de activo de que se trate, dichos criterios deben referirse a lo siguiente:   Para contratos de arrendamiento:   |  |  | | --- | --- | | **Criterio de selección** | **Condición** | | Tipo de activo que se arrienda |  | | Obligaciones del arrendante |  | | Periodicidad de pago |  | | Fórmula o procedimiento para el cálculo de la cuota de arrendamiento |  | | Posibilidad de cancelación anticipada |  | | Etc…. |  |   Para ingresos provenientes de la venta de bienes o de la prestación de servicios:   |  |  | | --- | --- | | **Criterio de selección** | **Condición** | | Tipo de bien o servicio |  | | Periodicidad del flujo |  | | Moneda en que se efectúa el cobro |  | | Periodicidad y condiciones para efectuar un reajuste de tarifas |  | | Tipo de tarifa (en caso de que existan tarifas diferenciadas por tipo de cliente o por zona geográfica) |  | | Etc…. |  |  1. Homogeneidad: Mencionar las características en las que el conjunto de activos a titularizar presenta similitud. |  | Se considera que falta la moneda en que se efectúa el pago, entre los posibles criterios de selección. | * + - **En caso de activos distintos de créditos**:  1. Criterios de selección: Indicar las condiciones que deben cumplir los activos subyacentes que se ceden al vehículo de propósito especial. Debe incluirse cualquier condición que sea relevante para la determinación de los flujos a titularizar o para determinar atrasos máximos que pueden tener los activos. Como mínimo y en lo que resulte aplicable según el tipo de activo de que se trate, dichos criterios deben referirse a lo siguiente:   Para contratos de arrendamiento:   |  |  | | --- | --- | | **Criterio de selección** | **Condición** | | Tipo de activo que se arrienda |  | | Obligaciones del arrendante |  | | Periodicidad de pago |  | | **Moneda en que se efectúa el pago** |  | | Fórmula o procedimiento para el cálculo de la cuota de arrendamiento |  | | Posibilidad de cancelación anticipada |  | | ~~Etc…~~ **Otros** |  |   **\* La información sobre los criterios de selección de la cartera que se titulariza se debe mantener durante la vigencia de las emisiones, por lo que no requiere de actualización.**  Para ingresos provenientes de la venta de bienes o de la prestación de servicios:   |  |  | | --- | --- | | **Criterio de selección** | **Condición** | | Tipo de bien o servicio |  | | Periodicidad del flujo |  | | Moneda en que se efectúa el cobro |  | | Periodicidad y condiciones para efectuar un reajuste de tarifas |  | | Tipo de tarifa (en caso de que existan tarifas diferenciadas por tipo de cliente o por zona geográfica) |  | | ~~Etc…~~ **Otros** |  |   **\* La información sobre los criterios de selección de la cartera que se titulariza se debe mantener durante la vigencia de las emisiones, por lo que no requiere de actualización.**   1. Homogeneidad: Mencionar las características en las que el conjunto de activos a titularizar presenta similitud. |
| 1. Activo representativo del conjunto: Identificar las características del activo representativo del conjunto. En el caso de los criterios de selección cuantitativos, agregar la siguiente tabla:  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | | **Condición** | **Activo representativo**  **(promedio)** | **Mínimo** | **Máximo** | **Desviación estándar** | |  |  |  |  |  | |  |  |  |  |  | |  |  |  |  |  |   Esta información debe incluirse al momento de incorporación de cada paquete de activos al vehículo de propósito especial. |  |  | 1. Activo representativo del conjunto: Identificar las características del activo representativo del conjunto. En el caso de los criterios de selección cuantitativos, agregar la siguiente tabla:  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | | **Condición** | **Activo representativo**  **(promedio)** | **Mínimo** | **Máximo** | **Desviación estándar** | |  |  |  |  |  | |  |  |  |  |  | |  |  |  |  |  |   Esta información debe incluirse al momento de incorporación de cada paquete de activos al vehículo de propósito especial. **No obstante, una vez incorporados los paquetes, la información se debe mantener durante la vigencia de las emisiones, por lo que no requiere de actualización.** |
| 1. Cantidad de operaciones: Indicar la cantidad de activos subyacentes que conforman la cartera a titularizar. En caso de que la cartera esté conformada por 10 o menos activos o si algún activo representa más del 10% del total, se debe revelar a los inversionistas dicha concentración. Adicionalmente, para cada uno de estos activos se debe incluir la siguiente información:  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Detalle** | **Porcentaje de participación del total de activos** | **Naturaleza** | **Actividad económica o empresarial** | | Pagador/ Arrendatario 1 | X% | (Físico, jurídico, vehículo de propósito especial) |  | | Pagador/Arrendatario 2 | X% |  |  | | Pagador/ Arrendatario 3… | X% |  |  |   Para los generadores de flujos incluidos en el cuadro anterior, distintos de personas físicas, se debe agregar además lo siguiente:  **Pagador/Arrendatario XX**   |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Principales Indicadores** | **201X** | **201XX** | | Liquidez | Indicar nombre del indicador y resultado…. |  | | Rentabilidad |  |  | | Endeudamiento |  |  |   Indicar la fuente de información para el cálculo de los indicadores  Para los casos incluidos en los cuadros anteriores, mencionar si se cuenta con un contrato formalizado para la generación de los flujos (adicional al contrato de cesión de flujos). Revelar las principales condiciones de dicho contrato que deben conocer los inversionistas y que no se hayan revelado en otras secciones del prospecto. |  | Se considera necesario aclarar el título de la tabla para que se lea Naturaleza del pagador/ arrendador y no se confunda con naturaleza de la operación. | 1. Cantidad de operaciones: Indicar la cantidad de activos subyacentes que conforman la cartera a titularizar. En caso de que la cartera esté conformada por 10 o menos activos o si algún activo representa más del 10% del total, se debe revelar a los inversionistas dicha concentración. Adicionalmente, para cada uno de estos activos se debe incluir la siguiente información:  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Detalle** | **Porcentaje de participación del total de activos** | **Naturaleza del pagador/ arrendatario** | **Actividad económica o empresarial** | | Pagador/ Arrendatario 1 | X% | (Físico, jurídico, ~~vehículo de propósito especial~~ **otra figura**) |  | | Pagador/Arrendatario 2 | X% |  |  | | Pagador/ Arrendatario 3… | X% |  |  |   Para los generadores de flujos incluidos en el cuadro anterior, distintos de personas físicas, se debe agregar además lo siguiente:  **Pagador/Arrendatario XX**   |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Principales Indicadores** | **201X** | **201XX** | | Liquidez | Indicar nombre del indicador y resultado…. |  | | Rentabilidad |  |  | | Endeudamiento |  |  |   Indicar la fuente de información para el cálculo de los indicadores.  **La información sobre la cantidad de operaciones que conforman la cartera y la información a revelar en caso de concentración, se debe actualizar como parte del proceso de actualización anual del prospecto.**  Para los casos incluidos en los cuadros anteriores, mencionar si se cuenta con un contrato formalizado para la generación de los flujos (adicional al contrato de cesión de flujos). Revelar las principales condiciones de dicho contrato que deben conocer los inversionistas y que no se hayan revelado en otras secciones del prospecto. |
| 1. Historial de la cartera: Se debe suministrar información estadística agregada sobre el comportamiento histórico de las variables relevantes de los activos o flujos a titularizar, para un periodo que comprenda como mínimo los dos años anteriores a la solicitud de autorización.   En caso de que la cartera de activos o una porción de esta tuviera una antigüedad menor a dos años, según la naturaleza del activo subyacente, el análisis del riesgo crediticio del conjunto de activos subyacentes debe referirse a alguna de la siguiente información:   * + - Estudios técnicos (demanda, precios, ocupación y otros) sobre el comportamiento esperado de las variables relevantes para la estimación de los flujos. Se debe incluir el nombre, perfil profesional y experiencia del profesional o entidad que elaboró el estudio, la fecha del documento, un resumen con la descripción del mercado del cual se generan los flujos, estimación de la demanda y demás variables relevantes incluyendo clientes, competencia y estacionalidad, así como la indicación de que dichos estudios forman parte de los anexos del prospecto. Indicar si el profesional es independiente del patrocinador (si aplica), administrador, estructurador y otras partes relacionadas al vehículo de propósito especial y sus respectivos grupos económicos. De lo contrario, se deben revelar los conflictos de interés entre el profesional y las otras partes. Adicionalmente, incluir un resumen de los resultados obtenidos en dichos estudios.     - Historial de la cartera del originador para activos o flujos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años. Debe considerar las variables relevantes para la determinación de los flujos, en los mismos términos presentados para el conjunto de activos subyacentes a titularizar.     - Calificación de riesgo de la(s) institución(es) o empresa(s) que va(n) a generar los flujos periódicos. Indicar el nombre de la sociedad calificadora que emitió la calificación, el número de sesión y la fecha del acuerdo del consejo de calificación, la letra asignada, la fecha de la información financiera considerada para otorgar la calificación y los lugares en los que se puede consultar dicha información. |  |  | 1. Historial de la cartera: Se debe suministrar información estadística agregada sobre el comportamiento histórico de las variables relevantes de los activos o flujos a titularizar, para un periodo que comprenda como mínimo los dos años anteriores a la solicitud de autorización.   En caso de que la cartera de activos o una porción de esta tuviera una antigüedad menor a dos años, según la naturaleza del activo subyacente, el análisis del riesgo crediticio del conjunto de activos subyacentes debe referirse a alguna de la siguiente información:   * + - Estudios técnicos (demanda, precios, ocupación y otros) sobre el comportamiento esperado de las variables relevantes para la estimación de los flujos. Se debe incluir el nombre, perfil profesional y experiencia del profesional o entidad que elaboró el estudio, la fecha del documento, un resumen con la descripción del mercado del cual se generan los flujos, estimación de la demanda y demás variables relevantes incluyendo clientes, competencia y estacionalidad, así como la indicación de que dichos estudios forman parte de los anexos del prospecto. Indicar si el profesional es independiente del patrocinador (si aplica), administrador, estructurador y otras partes relacionadas al vehículo de propósito especial y sus respectivos grupos económicos. De lo contrario, se deben revelar los conflictos de interés entre el profesional y las otras partes. Adicionalmente, incluir un resumen de los resultados obtenidos en dichos estudios.     - Historial de la cartera del originador para activos o flujos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años. Debe considerar las variables relevantes para la determinación de los flujos, en los mismos términos presentados para el conjunto de activos subyacentes a titularizar.     - Calificación de riesgo de la(s) institución(es) o empresa(s) que va(n) a generar los flujos periódicos. Indicar el nombre de la sociedad calificadora que emitió la calificación, el número de sesión y la fecha del acuerdo del consejo de calificación, la letra asignada, la fecha de la información financiera considerada para otorgar la calificación y los lugares en los que se puede consultar dicha información.   **La información sobre el historial de la cartera se elabora con base en la cartera cedida, por lo que por lo que no requiere de actualización durante la vigencia de las emisiones.** |
| * + - **Flujos provenientes de un único activo subyacente (cartera de crédito o activos distintos de créditos)**: Se debe omitir la información correspondiente a los criterios de selección, homogeneidad, activo representativo del conjunto y cantidad de operaciones. En su lugar se debe suministrar la información sobre las características del crédito, activo o flujo a titularizar (cualquiera que sea su naturaleza), las implicaciones de dicha concentración en el comportamiento esperado del flujo de caja, así como la naturaleza del deudor o la entidad generadora de dicho flujo (física o jurídica o cualquier otra figura o estructura jurídica o contractual), su actividad económica o empresarial, y con excepción de las personas físicas, sus principales indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y endeudamiento para los últimos dos años fiscales o la información disponible en el caso de generadores de flujos de reciente constitución.   Mencionar si se cuenta con un contrato formalizado para la generación de los flujos. Revelar las principales condiciones de dicho contrato que deben conocer los inversionistas y que no se hayan revelado en otras secciones del prospecto. |  |  | * + - **Flujos provenientes de un único activo subyacente (cartera de crédito o activos distintos de créditos)**: Se debe omitir la información correspondiente a los criterios de selección, homogeneidad, activo representativo del conjunto y cantidad de operaciones. En su lugar se debe suministrar la información sobre las características del crédito, activo o flujo a titularizar (cualquiera que sea su naturaleza), las implicaciones de dicha concentración en el comportamiento esperado del flujo de caja, así como la naturaleza del deudor o la entidad generadora de dicho flujo (física o jurídica o cualquier otra figura o estructura jurídica o contractual), su actividad económica o empresarial, y con excepción de las personas físicas, sus principales indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y endeudamiento para los últimos dos años fiscales o la información disponible en el caso de generadores de flujos de reciente constitución.   Mencionar si se cuenta con un contrato formalizado para la generación de los flujos. Revelar las principales condiciones de dicho contrato que deben conocer los inversionistas y que no se hayan revelado en otras secciones del prospecto. |
| 1. **Información agregada del conjunto de activos:** Se deben elaborar cuadros que muestren de forma agregada la distribución de los activos (cantidad y porcentaje que representan del total) en diferentes rangos para cada una de las características relevantes.   En el caso de carteras crediticias y según aplique considerando su naturaleza, se debe incluir la distribución de las operaciones según diferentes categorías o intervalos para criterios tales como saldo inicial, saldo actual, razón Préstamo/Avalúo, razón Cuota /Ingreso, tasa de interés, fecha de formalización del crédito, fecha de vencimiento, mora actual, porcentaje de deudores generadores de moneda extranjera (en caso de créditos en moneda extranjera), segmento de actividad del deudor (por ejemplo, profesional liberal, asalariado público, asalariado privado, etc.) y categoría de riesgo. En este último caso, se debe indicar si las categorías de riesgo definidas responden a la escala establecida por la Superintendencia General de Entidades Financieras o a una escala interna establecida por el originador, en cuyo caso se debe incluir además una breve explicación de la metodología para determinar dicha calificación. La información sobre la categoría de riesgo se debe revelar en el prospecto presentado para la inscripción de las emisiones; no obstante, cuando el administrador de los activos subyacentes no mantenga la política de categorización, deberá indicarlo expresamente, y por tanto no efectuará su actualización como parte del proceso de actualización anual del prospecto.  Se debe indicar que el detalle de las características de cada uno de los activos se encuentra disponible en la dirección electrónica [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr/). | **Mutual SFI**  Se solicita aclarar si en el prospecto debe aparecer la composición porcentual por categorías de riesgo de las operaciones que conforman la cartera. En caso de ser así, además se solicita la aclaración si el cambio (si existiere) de la categoría de riesgo de las operaciones se deberá hacer en la actualización anual del prospecto, y en caso afirmativo, con qué fecha de corte se deberá actualizar la información de la categoría de riesgo de las operaciones. | **No se acepta.** Se aclara que según se indica en la Guía, deben elaborar cuadros con la distribución de las operaciones en diferentes rangos para la categoría de riesgo. Así como que de no tener la política de categorización, se debe indicar expresamente.  El cambio de categoría se debe actualizar mediante la actualización anual del prospecto, dado que se trata de información agregada de la cartera, y con la información más reciente posible según la fecha de actualización del prospecto.  Por otra parte, independientemente de la actualización del prospecto, como parte de la información periódica se debe remitir, trimestralmente, el Informe de Riesgo de la Cartera y el Informe Detallado del Estado de la Cartera, según lo dispuesto en el  [SGV-A-75 “Acuerdo sobre el suministro de información periódica”, los cuales requieren información actualizada sobre la calificación de riesgo.](http://www.sugeval.fi.cr/normativa/Acuerdos%20del%20Superintendente/SGV-A-75TexRef.doc) | 1. **Información agregada del conjunto de activos:** Se deben elaborar cuadros que muestren de forma agregada la distribución de los activos (cantidad y porcentaje que representan del total) en diferentes rangos para cada una de las características relevantes.   En el caso de carteras crediticias y según aplique considerando su naturaleza, se debe incluir la distribución de las operaciones según diferentes categorías o intervalos para criterios tales como saldo inicial, saldo actual, razón Préstamo/Avalúo, razón Cuota /Ingreso, tasa de interés, fecha de formalización del crédito, fecha de vencimiento, mora actual, porcentaje de deudores generadores de moneda extranjera (en caso de créditos en moneda extranjera), segmento de actividad del deudor (por ejemplo, profesional liberal, asalariado público, asalariado privado, etc.) y categoría de riesgo. En este último caso, se debe indicar si las categorías de riesgo definidas responden a la escala establecida por la Superintendencia General de Entidades Financieras o a una escala interna establecida por el originador, en cuyo caso se debe incluir además una breve explicación de la metodología para determinar dicha calificación. La información sobre la categoría de riesgo se debe revelar en el prospecto presentado para la inscripción de las emisiones; no obstante, cuando el administrador de los activos subyacentes no mantenga la política de categorización, deberá indicarlo expresamente, y por tanto no efectuará su actualización como parte del proceso de actualización anual del prospecto.  **La información agregada del conjunto de activos se debe actualizar como parte del proceso de actualización anual del prospecto.**  Se debe indicar que el detalle de las características de cada uno de los activos**, según la información remitida como requisito de inscripción,** se encuentra disponible en la dirección electrónica [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr/). |
| 1. **Incorporación posterior de activos al vehículo de propósito especial:** Revelar si se permite la incorporación posterior de nuevos conjuntos de activos subyacentes al vehículo de propósito especial, condiciones en las que se puede dar dicha inclusión, procedimiento a seguir y si eso implicará la realización de nuevas emisiones de valores o no. Indicar que los nuevos conjuntos de activos que se incorporen al vehículo de propósito especial deberán cumplir con los criterios de selección definidos en el prospecto. | **BNV**  Es necesario que se detalle el procedimiento para incorporar nuevos activos y adicionalmente, incorporar acá la información que se solicita en el artículo 5 “Actualización de la información de los activos subyacentes efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial”, que está en el Capítulo V “Información disponible para los inversionistas”.  Es fundamental que la incorporación de nuevos activos sea la regla en los procesos de titularización de activos, y más la excepción son las carteras cerradas, es por ello que deben revelarse con claridad las reglas de sustitución de los activos o de incorporación de nuevos activos. | **No se acepta.** En el presente apartado ya se solicita el detalle del procedimiento citado, y además las condiciones en las que puede darse la inclusión, si implica nuevas emisiones, etc…  La información que se dispone en el artículo 5, así como en el artículo 4, se debe incluir en las secciones 2.b. y 2.c. del Capítulo II, según lo especificado en dichos artículos, que son las secciones del prospecto en las que se incluye la información de los activos subyacentes a titularizar, sus condiciones, e información agregada del conjunto, de modo que resultaría incongruente su incorporación en el presente apartado.  Una de los cambios incluidos al marco normativo con la entrada en vigencia del Reglamento sobre Procesos de Titularización en octubre del 2014, fue evidenciar reglamentariamente, y brindar seguridad jurídica a la posibilidad de utilizar carteras abiertas. Dicho Reglamento determina las condiciones en las que se permite la incorporación posterior de activos. Cada participante es el que decide si el vehículo permite la incorporación de nuevos activos o se trata de carteras cerradas, por lo que la presente Guía únicamente se centra en establecer las revelaciones mínimas en cada caso. | 1. **Incorporación posterior de activos al vehículo de propósito especial:** Revelar si se permite la incorporación posterior de nuevos conjuntos de activos subyacentes al vehículo de propósito especial, condiciones en las que se puede dar dicha inclusión, procedimiento a seguir y si eso implicará la realización de nuevas emisiones de valores o no. Indicar que los nuevos conjuntos de activos que se incorporen al vehículo de propósito especial deberán cumplir con los criterios de selección definidos en el prospecto. |
| ESTRUCTURA DE GESTIÓN Y CONTROL DEL VEHÍCULO DE PROPÓSTO ESPECIAL | | | |
| * 1. **Identificación, gestión y representación del vehículo de propósito especial:** Identificar el vehículo de propósito especial, detallando su nombre y el tipo de vehículo (universalidad o fideicomiso). |  |  | 1. **Identificación, gestión y representación del vehículo de propósito especial:** Identificar el vehículo de propósito especial, detallando su nombre y el tipo de vehículo (universalidad o fideicomiso). |
| 1. **En el caso de fideicomisos**:  * Indicar la fecha de suscripción del contrato. * Mencionar el plazo y la fecha de vencimiento del contrato de fideicomiso. * Indicar que la administración y representación del fideicomiso le corresponde a “xxxx” (nombre del fiduciario), en su condición de administrador del fideicomiso. * Detallar las partes que lo conforman:  |  |  | | --- | --- | | **Partes que conforman el fideicomiso** | | | **Función** | **Nombre/Razón social** | | Fideicomitente |  | | Fiduciario |  | | Fideicomisario |  | |  |  | 1. **En el caso de fideicomisos**:  * Indicar la fecha de suscripción del contrato. * Mencionar el plazo y la fecha de vencimiento del contrato de fideicomiso. * Indicar que la administración y representación del fideicomiso le corresponde a “xxxx” (nombre del fiduciario), en su condición de administrador del fideicomiso. * Detallar las partes que lo conforman:  |  |  | | --- | --- | | **Partes que conforman el fideicomiso** | | | **Función** | **Nombre/Razón social** | | Fideicomitente |  | | Fiduciario |  | | Fideicomisario |  | |
| 1. **En el caso de universalidades:**  * Mencionar que en el caso de las universalidades no existen contratos o reglamentos para su creación, por lo que se rigen por lo dispuesto en el prospecto de emisión. * Indicar que la administración y representación de la universalidad le corresponde a “xxxx” (nombre de la sociedad titularizadora), en su condición de administrador de la universalidad. * Mencionar el plazo y la fecha de vencimiento de la universalidad. |  |  | 1. **En el caso de universalidades:**  * Mencionar que en el caso de las universalidades no existen contratos o reglamentos para su creación, por lo que se rigen por lo dispuesto en el prospecto de emisión. * Indicar que la administración y representación de la universalidad le corresponde a “xxxx” (nombre de la sociedad titularizadora), en su condición de administrador de la universalidad. * Mencionar el plazo y la fecha de vencimiento de la universalidad. |
| * 1. **Objeto del vehículo de propósito especial** * Indicar, en forma resumida, el objeto del contrato de fideicomiso o de la universalidad, el proceso que llevará a cabo, y su función de separación patrimonial. * Detallar que el vehículo de propósito especial será el deudor, y que su patrimonio es el que responde por las obligaciones contraídas, incluyendo las obligaciones con los tenedores de valores de oferta pública. |  |  | 1. **Objeto del vehículo de propósito especial**  * Indicar, en forma resumida, el objeto del contrato de fideicomiso o de la universalidad, el proceso que llevará a cabo, y su función de separación patrimonial. * Detallar que el vehículo de propósito especial será el deudor, y que su patrimonio es el que responde por las obligaciones contraídas, incluyendo las obligaciones con los tenedores de valores de oferta pública. |
| * 1. **Información sobre el contrato de fideicomiso o el régimen aplicable a la universalidad** * Incluir un resumen de las principales instrucciones del fideicomiso, según lo establecido en el contrato respectivo. * Revelar el régimen aplicable para las modificaciones al fideicomiso o a la universalidad. * Incluir las causales de terminación del vehículo de propósito especial, así como los mecanismos para su liquidación, incluyendo la forma de enajenación de activos (si aplica) y el tratamiento que se brindará a las obligaciones adquiridas pendientes, entre estas las emisiones en circulación. Indicar que en caso de que existan emisiones en circulación, de previo a la ejecución de la liquidación del vehículo de propósito especial se debe cumplir con el correspondiente trámite de autorización previa para su desinscripción. * Forma en que se dispondrá de cualquier activo remanente del vehículo de propósito especial, una vez canceladas las obligaciones por concepto de emisión de valores. * Hacer referencia a otras condiciones del contrato del fideicomiso o de la universalidad que se estimen relevantes para el público inversionista. * Indicar los lugares donde el contrato de fideicomiso se encuentra a disposición del público. |  |  | 1. **Información sobre el contrato de fideicomiso o el régimen aplicable a la universalidad**  * Incluir un resumen de las principales instrucciones del fideicomiso, según lo establecido en el contrato respectivo. * Revelar el régimen aplicable para las modificaciones al fideicomiso o a la universalidad. * Incluir las causales de terminación del vehículo de propósito especial, así como los mecanismos para su liquidación, incluyendo la forma de enajenación de activos (si aplica) y el tratamiento que se brindará a las obligaciones adquiridas pendientes, entre estas las emisiones en circulación. Indicar que en caso de que existan emisiones en circulación, de previo a la ejecución de la liquidación del vehículo de propósito especial se debe cumplir con el correspondiente trámite de autorización previa para su desinscripción. * Forma en que se dispondrá de cualquier activo remanente del vehículo de propósito especial, una vez canceladas las obligaciones por concepto de emisión de valores. * Hacer referencia a otras condiciones del contrato del fideicomiso o de la universalidad que se estimen relevantes para el público inversionista. * Indicar los lugares donde el contrato de fideicomiso se encuentra a disposición del público. |
| * 1. **Estructura del vehículo de propósito especial**   Detallar la estructura y operativa del vehículo de propósito especial. Dentro de las revelaciones mínimas sobre la estructura se deben incluir los siguientes aspectos:   * Revelar la composición del comité de selección y vigilancia, incluyendo el nombre de las personas que lo conforman, número de identificación y la experiencia que poseen en la administración de activos similares a aquellos objeto de la titularización. Indicar las funciones que realiza dicho comité e identificar los miembros independientes del grupo financiero al que pertenece la entidad administradora del vehículo de titularización y el originador o patrocinador, según corresponda. * Señalar cualquier aspecto relevante sobre la gestión y estructura del vehículo o su gobierno corporativo, que se desprenda del contrato de fideicomiso, contratos complementarios o de los lineamientos propios del administrador de una universalidad, según corresponda. Por ejemplo, organización y funcionamiento del vehículo, limitaciones por parte de una universalidad para la compra de títulos emitidos por la sociedad titularizadora que lo administra, etc. |  |  | 1. **Estructura del vehículo de propósito especial**   Detallar la estructura y operativa del vehículo de propósito especial. Dentro de las revelaciones mínimas sobre la estructura se deben incluir los siguientes aspectos:   * Revelar la composición del comité de selección y vigilancia, incluyendo el nombre de las personas que lo conforman, número de identificación y la experiencia que poseen en la administración de activos similares a aquellos objeto de la titularización. Indicar las funciones que realiza dicho comité e identificar los miembros independientes del grupo financiero al que pertenece la entidad administradora del vehículo de titularización y el originador o patrocinador, según corresponda. * Señalar cualquier aspecto relevante sobre la gestión y estructura del vehículo o su gobierno corporativo, que se desprenda del contrato de fideicomiso, contratos complementarios o de los lineamientos propios del administrador de una universalidad, según corresponda. Por ejemplo, organización y funcionamiento del vehículo, limitaciones por parte de una universalidad para la compra de títulos emitidos por la sociedad titularizadora que lo administra, etc. |
| * 1. **Políticas que rigen el vehículo de propósito especial**   Revelar, de manera general, las políticas aplicables para el vehículo. Entre otros aspectos se debe hacer referencia a los siguientes:   * Criterios para la inversión temporal de recursos y manejo de disponibilidades. * Reglas de prelación de pagos del vehículo: Señalar el orden en el que se asignarán los flujos generados por el conjunto de activos subyacentes con el fin de cubrir los pagos relacionados con los valores y los gastos propios de la operación del vehículo de propósito especial. * Políticas para la gestión de riesgos (identificación, medición, gestión, monitoreo y divulgación). * Políticas para la identificación y administración de los conflictos de interés en el vehículo de propósito especial, las cuales deben abarcar las actuaciones entre los distintos participantes del proceso de titularización, incluidas las actuaciones del patrocinador, del administrador del vehículo de propósito especial, del administrador de los activos subyacentes así como de los sujetos que participan en el diseño, estructuración o colocación de la emisión de valores. * Políticas para el cobro administrativo y judicial de los activos subyacentes. * Procedimiento para la venta de bienes adjudicados al vehículo de propósito especial y entidad encargada de su venta. * En el caso de titularizaciones de créditos, criterios para efectuar readecuaciones y refinanciamientos; situaciones que se consideran como prepago y la forma en que dichas sumas se distribuirán entre las diferentes series o bien, la manera en que se dispondrá de dichas sumas; posibilidad del vehículo para efectuar inspecciones a los bienes que garantizan los préstamos (si aplica) * En el caso de titularizaciones de contratos de arrendamiento: procedimientos previstos para preservar el valor de los bienes, como por ejemplo, prohibiciones para subarrendar el activo y políticas sobre reparaciones y mejoras, con detalle de la parte encargada de realizarlas (arrendador o arrendatario) y quién asume los costos. |  |  | 1. **Políticas que rigen el vehículo de propósito especial**   Revelar, de manera general, las políticas aplicables para el vehículo. Entre otros aspectos se debe hacer referencia **como mínimo** a los siguientes:   * Criterios para la inversión temporal de recursos y manejo de disponibilidades. * Reglas de prelación de pagos del vehículo: Señalar el orden en el que se asignarán los flujos generados por el conjunto de activos subyacentes con el fin de cubrir los pagos relacionados con los valores y los gastos propios de la operación del vehículo de propósito especial. * Políticas para la gestión de riesgos (identificación, medición, gestión, monitoreo y divulgación). * Políticas para la identificación y administración de los conflictos de interés en el vehículo de propósito especial, las cuales deben abarcar las actuaciones entre los distintos participantes del proceso de titularización, incluidas las actuaciones del patrocinador, del administrador del vehículo de propósito especial, del administrador de los activos subyacentes así como de los sujetos que participan en el diseño, estructuración o colocación de la emisión de valores. * Políticas para el cobro administrativo y judicial de los activos subyacentes. * Procedimiento para la venta de bienes adjudicados al vehículo de propósito especial y entidad encargada de su venta. * En el caso de titularizaciones de créditos, criterios para efectuar readecuaciones y refinanciamientos; situaciones que se consideran como prepago y la forma en que dichas sumas se distribuirán entre las diferentes series o bien, la manera en que se dispondrá de dichas sumas; posibilidad del vehículo para efectuar inspecciones a los bienes que garantizan los préstamos (si aplica) * En el caso de titularizaciones de contratos de arrendamiento: procedimientos previstos para preservar el valor de los bienes, como por ejemplo, prohibiciones para subarrendar el activo y políticas sobre reparaciones y mejoras, con detalle de la parte encargada de realizarlas (arrendador o arrendatario) y quién asume los costos. |
| * 1. **Conflictos de interés**   Revelar los conflictos de interés existentes en las actuaciones de los distintos participantes del proceso de titularización y sus directores y empleados, incluidas las actuaciones del patrocinador, del administrador del vehículo de propósito especial, del administrador de los activos subyacentes así como de los sujetos que participan en el diseño, estructuración o colocación de la emisión de valores. |  |  | 1. **Conflictos de interés**   Revelar los conflictos de interés existentes en las actuaciones de los distintos participantes del proceso de titularización y sus directores y empleados, incluidas las actuaciones del patrocinador, del administrador del vehículo de propósito especial, del administrador de los activos subyacentes así como de los sujetos que participan en el diseño, estructuración o colocación de la emisión de valores. |
| * 1. **Auditores externos**   Indicar el nombre de la firma de auditores externos del vehículo de propósito especial y su experiencia auditando procesos de titularización de naturaleza similar. | **CCETV**  Se solicita indicar el nombre de la firma de auditores externos del vehículo de propósito especial y su experiencia auditando proyectos de infraestructura.  Puesto que la autorización de oferta pública es lo primero que se tramita, es posible que en este momento no esté definido el Auditor Externo. Por otra parte, siendo esta una figura tan nueva en nuestro país y con pocos proyectos que se han realizado, surge la duda en el sentido de si la firma seleccionada, como muchas otras, no tiene experiencia, bastaría con que se revele que no cuenta con dicha experiencia? | **Se acepta parcialmente.** En caso de que no se haya nombrado la firma de auditores externos, se podría indicar en el prospecto y posteriormente actualizarlo con el nombramiento correspondiente.  En relación con la experiencia del auditor, esta se refiere a proyectos de infraestructura sin limitaciones, por lo que se puede tratar de proyectos públicos o privados desarrollados o no mediante vehículos de propósito especial. En todo caso, la reglamentación se sustenta en el principio de revelación, y por tanto el requerimiento de la Guía es de revelación y no se incluye una experiencia mínima requerida, por lo que en caso de no tener experiencia, basta con la revelación explícita. | 1. **Auditores externos**   Indicar el nombre de la firma de auditores externos del vehículo de propósito especial y su experiencia auditando procesos de titularización de naturaleza similar. |
| * 1. **Autorizaciones requeridas**   En caso de que por la naturaleza del activo subyacente, se requiera alguna autorización para el proceso de titularización o los contratos relacionados, se debe detallar la siguiente información según sea su estado de obtención.   |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Autorizaciones obtenidas para la ejecución del proceso de titularización** | | | | | **Tipo de Autorización** | **Fecha y vigencia de la autorización** | **Entidad que la otorgó** | **Lugar de consulta público inversionista** | | Refrendo de la Contraloría | Fecha del refrendo | Contraloría General de la República |  | | *Etc…* |  |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Autorizaciones pendientes para la ejecución del proceso de titularización** | | | | | **Tipo de Autorización** | **Proceso para su obtención** | **Estado del trámite** | **Participante encargado** | |  |  |  | *(Administrador del vehículo de propósito especial, patrocinador)* |   *\*\*”El vehículo de propósito especial/ sus administradores son los responsables por velar que se obtengan todas las autorizaciones requeridas para el proceso de titularización*”. | **CCETV**  En los cuadros cuyos títulos son “Estudios pendientes para la ejecución del proyecto” y “Permisos concesiones y patentes pendientes para la ejecución del proyecto”, se incluye una columna con el siguiente encabezado: “participante encargado”, pero no queda claro encargado de qué: de tramitar lo pendiente?, de darle seguimiento? | **Se acepta.** Se modifica participante “encargado” por participante “responsable” de obtener la autorización requerida. | 1. **Autorizaciones requeridas**   En caso de que por la naturaleza del activo subyacente, se requiera alguna autorización para el proceso de titularización o los contratos relacionados, se debe detallar la siguiente información según sea su estado de obtención.   |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Autorizaciones obtenidas para la ejecución del proceso de titularización** | | | | | **Tipo de Autorización** | **Fecha y vigencia de la autorización** | **Entidad que la otorgó** | **Lugar de consulta público inversionista** | | Refrendo de la Contraloría | Fecha del refrendo | Contraloría General de la República |  | | *Etc…* |  |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Autorizaciones pendientes para la ejecución del proceso de titularización** | | | | | **Tipo de Autorización** | **Proceso para su obtención** | **Estado del trámite** | **Participante responsable de su obtención ~~encargado~~** | |  |  |  | *(Administrador del vehículo de propósito especial, patrocinador)* |   *\*\*”El vehículo de propósito especial/ sus administradores son los responsables por velar que se obtengan todas las autorizaciones requeridas para el proceso de titularización*”. |
| PARTICIPANTES DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN | | | |
| 1. Participantes en el proceso de titularización   Incluir, según corresponda, la información sobre los principales participantes que intervienen en el proceso de titularización. La tabla adjunta es un ejemplo ilustrativo por lo que se debe agregar la información de los participantes que se considere apropiada según las características de cada titularización:   |  |  | | --- | --- | | **Nombre** | **Participación** | |  | Administrador del vehículo de propósito especial | |  | Entidad originadora | |  | Administrador de los activos subyacentes | |  | Estructurador | |  | Entidades que otorgan garantías o mejoras crediticias | |  | Fideicomitente | |  | Patrocinador (si aplica) | |  |  | 1. Participantes en el proceso de titularización   Incluir, según corresponda, la información sobre los principales participantes que intervienen en el proceso de titularización. La tabla adjunta es un ejemplo ilustrativo por lo que se debe agregar la información de los participantes que se considere apropiada según las características de cada titularización:   |  |  | | --- | --- | | **Nombre** | **Participación** | |  | Administrador del vehículo de propósito especial | |  | Entidad originadora | |  | Administrador de los activos subyacentes | |  | Estructurador | |  | Entidades que otorgan garantías o mejoras crediticias | |  | Fideicomitente | |  | Patrocinador (si aplica) | |
| 1. Participantes en el proceso de autorización de oferta pública  * Indicar el nombre, el puesto y las funciones realizadas por las personas que participaron en el proceso de registro de la emisión mediante la elaboración o aprobación de alguno de los documentos presentados, estructuración, asesoría, entre otros. Se deben considerar, según corresponda, los directores, gerentes, asesores, demás representantes y personas relacionadas con el vehículo emisor. Asimismo, se debe incluir la información de profesionales o expertos que hayan elaborado informes o documentos que formen parte del prospecto.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Nombre** | **Puesto** | **Participación** | |  | Representante del fideicomitente (si aplica) | Autorización de la emisión | |  | Representante del administrador del vehículo de propósito especial (fiduciario/sociedad titularizadora, sociedad fiduciaria) | Autorización de la emisión/ vehículo  Autorización de documentos | |  | Estructurador | Estructuración de la emisión, elaboración de los documentos | |  | Valuador independiente | Validación de la valoración financiera del conjunto de activos a titularizar | |  | Abogado, Bufete XX, etc. | Asesoría jurídica |  * Indicar si cualquiera de los expertos o asesores que han prestado servicios al vehículo respecto de la solicitud de registro de los valores o alguno de sus socios, en caso de que los expertos y asesores sean personas jurídicas, son a su vez, accionistas, directores o gerentes del administrador del vehículo de propósito especial, con el nombre de dicha persona y la naturaleza de su relación en el administrador. | **BNV**  Se solicita indicar si expertos o asesores que han prestado servicios al vehículo respecto de la solicitud de registro de los valores o alguno de sus socios, en caso de que los expertos y asesores sean personas jurídicas, son a su vez, accionistas, directores o gerentes del administrador del vehículo de propósito especial, con el nombre de dicha persona y la naturaleza de su relación en el administrador. Esa información ya la solicitan en el apartado de “Conflictos de interés”, por lo que se estaría duplicando la información, por ello se solicita eliminar ese párrafo de ese Apartado 4. | **Se acepta.** Se considera que la información ya está incluida en el apartado de Conflictos de interés según lo indicado por la BNV, por lo que se elimina el texto indicado. | 1. Participantes en el proceso de autorización de oferta pública  * Indicar el nombre, el puesto y las funciones realizadas por las personas que participaron en el proceso de registro de la emisión mediante la elaboración o aprobación de alguno de los documentos presentados, estructuración, asesoría, entre otros. Se deben considerar, según corresponda, los directores, gerentes, asesores, demás representantes y personas relacionadas con el vehículo emisor. Asimismo, se debe incluir la información de profesionales o expertos que hayan elaborado informes o documentos que formen parte del prospecto.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Nombre** | **Puesto** | **Participación** | |  | Representante del fideicomitente (si aplica) | Autorización de la emisión | |  | Representante del administrador del vehículo de propósito especial (fiduciario/sociedad titularizadora, sociedad fiduciaria) | Autorización de la emisión/ vehículo  Autorización de documentos | |  | Estructurador | Estructuración de la emisión, elaboración de los documentos | |  | Valuador independiente | Validación de la valoración financiera del conjunto de activos a titularizar | |  | Abogado, Bufete XX, etc. | Asesoría jurídica |  * ~~Indicar si cualquiera de los expertos o asesores que han prestado servicios al vehículo respecto de la solicitud de registro de los valores o alguno de sus socios, en caso de que los expertos y asesores sean personas jurídicas, son a su vez, accionistas, directores o gerentes del administrador del vehículo de propósito especial, con el nombre de dicha persona y la naturaleza de su relación en el administrador.~~ |
| 1. Administrador del vehículo de propósito especial   Se requiere suministrar la siguiente información del administrador del vehículo de propósito especial. En caso de que el administrador sea un emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se podrá omitir la información que ya esté revelada en el prospecto del administrador y en su lugar hacer referencia a que se encuentra disponible en dicho prospecto. |  |  | 1. Administrador del vehículo de propósito especial   Se requiere suministrar la siguiente información del administrador del vehículo de propósito especial. En caso de que el administrador sea un emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se podrá omitir la información que ya esté revelada en el prospecto del administrador y en su lugar hacer referencia a que se encuentra disponible en dicho prospecto. |
| 1. Información general  * Cédula Jurídica * Domicilio legal * Teléfono * Fax * Apartado postal * Correo electrónico * Sitio Web donde se publican los estados financieros del vehículo emisor |  |  | 1. Información general  * Cédula Jurídica * Domicilio legal * Teléfono * Fax * Apartado postal * Correo electrónico * Sitio Web donde se publican los estados financieros del vehículo emisor |
| 1. Participación en el vehículo de propósito especial  * Señalar los derechos, obligaciones y funciones del administrador del vehículo de propósito especial. En el caso de fideicomisos, se podrá incluir la información más relevante sobre estos aspectos, según lo establecido en el contrato de fideicomiso respectivo, e indicar que el detalle de las funciones, derechos y obligaciones podrá ser consultado en el contrato correspondiente. * Indicar la contraprestación pactada por los servicios de administración del vehículo del propósito especial. * Incluir la experiencia del administrador y su grupo económico, en la administración de vehículos de procesos de titularización. Si no posee experiencia específica, se debe revelar esta situación expresamente. * Indicar si el administrador del vehículo de propósito especial o las entidades de su grupo económico, asumen otras funciones distintas de la administración del vehículo, como estructuración, elaboración de proyecciones o de la valoración financiera, etc. Se deben revelar las funciones adicionales, así como los mecanismos de compensación para cada una. |  |  | 1. Participación en el vehículo de propósito especial  * Señalar los derechos, obligaciones y funciones del administrador del vehículo de propósito especial. En el caso de fideicomisos, se podrá incluir la información más relevante sobre estos aspectos, según lo establecido en el contrato de fideicomiso respectivo, e indicar que el detalle de las funciones, derechos y obligaciones podrá ser consultado en el contrato correspondiente. * Indicar la contraprestación pactada por los servicios de administración del vehículo del propósito especial. * Incluir la experiencia del administrador y su grupo económico, en la administración de vehículos de procesos de titularización. Si no posee experiencia específica, se debe revelar esta situación expresamente. * Indicar si el administrador del vehículo de propósito especial o las entidades de su grupo económico, asumen otras funciones distintas de la administración del vehículo, como estructuración, elaboración de proyecciones o de la valoración financiera, etc. Se deben revelar las funciones adicionales, así como los mecanismos de compensación para cada una. |
| 1. Estructura organizativa  * Detallar la estructura organizativa y los recursos humanos y tecnológicos con los que cuenta para la administración del vehículo de propósito especial. Indicar si dispone de una división/departamento especializado para realizar dichas funciones, en cuyo caso se debe incluir el organigrama de dicha división/departamento. * Identificar a los representantes legales del fiduciario que actuarán en representación del vehículo de propósito especial y el tipo de poder que ostentan * Proveer información sobre los directores y equipo gerencial del administrador del vehículo de propósito especial. En caso de entidades bancarias o del Instituto Nacional de Seguros, esta información se debe referir a los funcionarios de la división o departamento encargado de la administración del vehículo.  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Directores y principales ejecutivos** | | | | | **Nombre y cédula de identidad** | **Puesto** | **Nacionalidad** | **Profesión** | |  | Presidente, vicepresidente, secretario, tesorero, director, gerente general, gerente financiero, gerente de operaciones, etc. Identificar a los miembros independientes. |  |  | |  |  | 1. Estructura organizativa  * Detallar la estructura organizativa y los recursos humanos y tecnológicos con los que cuenta para la administración del vehículo de propósito especial. Indicar si dispone de una división/departamento especializado para realizar dichas funciones, en cuyo caso se debe incluir el organigrama de dicha división/departamento. * Identificar a los representantes legales del fiduciario que actuarán en representación del vehículo de propósito especial y el tipo de poder que ostentan**.** * Proveer información sobre los directores y equipo gerencial del administrador del vehículo de propósito especial. En caso de entidades bancarias o del Instituto Nacional de Seguros, esta información se debe referir a los funcionarios de la división o departamento encargado de la administración del vehículo.  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Directores y principales ejecutivos** | | | | | **Nombre y cédula de identidad** | **Puesto** | **Nacionalidad** | **Profesión** | |  | Presidente, vicepresidente, secretario, tesorero, director, gerente general, gerente financiero, gerente de operaciones, etc. ~~Identificar a los miembros independientes.~~ |  |  | |
| 1. Sustitución del administrador del vehículo   Detallar las políticas para la sustitución del administrador del vehículo de propósito especial, incluyendo las condiciones que debe reunir la nueva entidad y cualquier otro aspecto de importancia, según lo establecido en el respectivo contrato. |  |  | 1. Sustitución del administrador del vehículo   Detallar las políticas para la sustitución del administrador del vehículo de propósito especial, incluyendo las condiciones que debe reunir la nueva entidad y cualquier otro aspecto de importancia, según lo establecido en el respectivo contrato. |
| 1. Entidad originadora   Se debe suministrar la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Actividades principales     - Experiencia en la generación de activos o flujos similares a aquellos que son objeto de la titularización.     - Descripción de las políticas para la creación de los activos subyacentes. En el caso de créditos, dichas políticas deben contemplar entre otros aspectos:     1. El procedimiento y los criterios que utiliza para asignar créditos.     2. Si existen políticas sobre la periodicidad de los avalúos que se realizan a los activos que respaldan los créditos.     - Derechos y obligaciones de la entidad originadora en el proceso de titularización (si aplica).   En caso de que exista más de un originador, se debe suministrar la información para cada uno de ellos, así como indicar la participación porcentual de cada uno dentro del monto total de los activos subyacentes. | **CCETV**  En este punto, debería hacerse la misma consideración que se hace en el caso del Fiduciario, si este está inscrito en el RNVI. | **Se acepta.** Si bien la posibilidad de que el originador se encuentre inscrito en el RNVI es menor que en el caso del fiduciario, aplicaría de igual manera por lo que se corrige el texto. | 1. Entidad originadora   Se debe suministrar la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Actividades principales     - Experiencia en la generación de activos o flujos similares a aquellos que son objeto de la titularización.     - Descripción de las políticas para la creación de los activos subyacentes. En el caso de créditos, dichas políticas deben contemplar entre otros aspectos:  1. El procedimiento y los criterios que utiliza para asignar créditos. 2. Si existen políticas sobre la periodicidad de los avalúos que se realizan a los activos que respaldan los créditos.    * + Derechos y obligaciones de la entidad originadora en el proceso de titularización (si aplica).   En caso de que exista más de un originador, se debe suministrar la información para cada uno de ellos, así como indicar la participación porcentual de cada uno dentro del monto total de los activos subyacentes.   * + - **En caso de que el originador sea un emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se podrá omitir la información que ya esté revelada en el prospecto del originador, y en su lugar hacer referencia a que se encuentra disponible en dicho prospecto.** |
| 1. Administrador de los activos subyacentes   Cuando se utilice la figura del administrador de los activos subyacentes se debe revelar lo siguiente:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones específicas que llevará a cabo.     - Principales derechos y obligaciones. Indicar que el detalle de estos aspectos se encuentra en el contrato respectivo y donde puede ser consultado.     - Condiciones y requerimientos (humanos, tecnológicos, etc.) que se deben acreditar y mantener durante la vigencia del contrato para poder desarrollar la gestión de los activos subyacentes.     - Incluir la experiencia en la administración de activos subyacentes similares a aquellos que son objeto de la titularización.     - Indicar la compensación pactada por los servicios de administración de los activos subyacentes, periodicidad y forma de pago.     - Régimen de responsabilidad del administrador de los activos, incluyendo el esquema de garantías definido para el desarrollo de su gestión, si fuere aplicable.     - Mecanismos que utilizará el administrador del vehículo para evaluar la gestión del administrador de los activos subyacentes.     - Políticas para la sustitución del administrador de los activos subyacentes, según lo establecido en el contrato correspondiente, incluyendo las causales y el procedimiento para la sustitución.   Cuando la entidad administradora de los activos subyacentes coincida con el rol de originador, administrador del vehículo de propósito especial, o fideicomitente del proceso, el detalle se debe integrar en una única sección, de modo que se evite la repetición de información. |  |  | 1. Administrador de los activos subyacentes   Cuando se utilice la figura del administrador de los activos subyacentes se debe revelar lo siguiente:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones específicas que llevará a cabo.     - Principales derechos y obligaciones. Indicar que el detalle de estos aspectos se encuentra en el contrato respectivo y donde puede ser consultado.     - Condiciones y requerimientos (humanos, tecnológicos, etc.) que se deben acreditar y mantener durante la vigencia del contrato para poder desarrollar la gestión de los activos subyacentes.     - Incluir la experiencia en la administración de activos subyacentes similares a aquellos que son objeto de la titularización.     - Indicar la compensación pactada por los servicios de administración de los activos subyacentes, periodicidad y forma de pago.     - Régimen de responsabilidad del administrador de los activos, incluyendo el esquema de garantías definido para el desarrollo de su gestión, si fuere aplicable.     - Mecanismos que utilizará el administrador del vehículo para evaluar la gestión del administrador de los activos subyacentes.     - Políticas para la sustitución del administrador de los activos subyacentes, según lo establecido en el contrato correspondiente, incluyendo las causales y el procedimiento para la sustitución.   Cuando la entidad administradora de los activos subyacentes coincida con el rol de originador, administrador del vehículo de propósito especial, o fideicomitente del proceso, el detalle se debe integrar en una única sección, de modo que se evite la repetición de información. |
| 1. Estructurador   En los casos que se cuente con la participación de una entidad estructuradora, se debe detallar la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones y obligaciones principales que desempeña en el proceso de titularización.     - Incluir la experiencia en la estructuración financiera de procesos de titularización de naturaleza similar.     - Indicar la compensación pactada por los servicios de estructuración.     - Indicar que el estructurador ha presentado a la Superintendencia una declaración jurada respecto al proceso de debida diligencia empleado en la recopilación, análisis y preparación de la información relacionada con el trámite. |  |  | 1. Estructurador   En los casos que se cuente con la participación de una entidad estructuradora, se debe detallar la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones y obligaciones principales que desempeña en el proceso de titularización.     - Incluir la experiencia en la estructuración financiera de procesos de titularización de naturaleza similar.     - Indicar la compensación pactada por los servicios de estructuración.     - Indicar que el estructurador ha presentado a la Superintendencia una declaración jurada respecto al proceso de debida diligencia empleado en la recopilación, análisis y preparación de la información relacionada con el trámite. |
| 1. Fideicomitente   En el caso de fideicomisos, se debe suministrar la siguiente información del fideicomitente, salvo que este sea un emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en cuyo caso se puede hacer referencia a que esta información está disponible en el prospecto respectivo.  Cuando la entidad fideicomitente coincida con el rol de originador o administrador del vehículo de propósito especial (sociedad titularizadora), el detalle se debe incluir en una única sección de modo que se evite la repetición de información. |  |  | 1. Fideicomitente   En el caso de fideicomisos, se debe suministrar la siguiente información del fideicomitente, salvo que este sea un emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en cuyo caso se puede hacer referencia a que esta información está disponible en el prospecto respectivo.  Cuando la entidad fideicomitente coincida con el rol de originador o administrador del vehículo de propósito especial (sociedad titularizadora), el detalle se debe incluir en una única sección de modo que se evite la repetición de información. |
| 1. Información general  * Cédula jurídica * Domicilio legal * Jurisdicción * Teléfono * Fax * Apartado postal * Correo electrónico * Sitio Web |  |  | 1. Información general  * Cédula jurídica * Domicilio legal * Jurisdicción * Teléfono * Fax * Apartado postal * Correo electrónico * Sitio Web |
| 1. Participación en el vehículo de propósito especial:  * Incluir un resumen de los derechos y obligaciones del fideicomitente, según lo dispuesto en el contrato de fideicomiso. |  |  | 1. Participación en el vehículo de propósito especial:  * Incluir un resumen de los derechos y obligaciones del fideicomitente, según lo dispuesto en el contrato de fideicomiso. |
| 1. Actividades principales  * Mencionar las principales actividades que desarrolla el fideicomitente. |  |  | 1. Actividades principales  * Mencionar las principales actividades que desarrolla el fideicomitente. |
| 1. Estructura organizativa  * Identificar a los representantes legales del fideicomitente y el tipo de poder que ostentan * Incluir una breve reseña sobre el grupo económico al que pertenece el fideicomitente y sus actividades. |  |  | 1. Estructura organizativa  * Identificar a los representantes legales del fideicomitente y el tipo de poder que ostentan**.** * Incluir una breve reseña sobre el grupo económico al que pertenece el fideicomitente y sus actividades. |
| 1. Otros participantes relevantes   En caso de que existan otros participantes que ya hayan sido contratados, y se estime que su participación constituye información relevante para el público inversionista (como por ejemplo, la entidad que otorga los mecanismos de mejora crediticia), se debe incluir la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones y obligaciones principales que desempeña en el proceso de titularización. Indicar que el detalle de estas se encuentra en el contrato respectivo y donde puede ser consultado.     - Incluir la experiencia en procesos de titularización.     - Indicar la compensación pactada por los servicios contratados. |  |  | 1. Otros participantes relevantes   En caso de que existan otros participantes que ya hayan sido contratados, y se estime que su participación constituye información relevante para el público inversionista (como por ejemplo, la entidad que otorga los mecanismos de mejora crediticia), se debe incluir la siguiente información:   * + - Nombre o razón social y número de identificación.     - Funciones y obligaciones principales que desempeña en el proceso de titularización. Indicar que el detalle de estas se encuentra en el contrato respectivo y donde puede ser consultado.     - Incluir la experiencia en procesos de titularización.     - Indicar la compensación pactada por los servicios contratados. |
| PROYECCIONES DE FLUJOS Y VALORACIÓN FINANCIERA | | | |
| * Esta sección se debe elaborar con base en las proyecciones financieras y la valoración financiera presentada como parte de los requisitos de inscripción de las emisiones, señalando la información que difiera de lo expuesto en dichos documentos y su fuente. * Las proyecciones financieras y los supuestos utilizados en su elaboración se deben actualizar en el proceso de actualización anual del prospecto. | **Mutual SFI**  Actualmente este tipo de fondos no está en la obligación de actualizar las proyecciones financieras de su cartera. El incluir este requisito implica agregarle un costo a la operativa de los fondos y, con ello, afectar la rentabilidad del inversionista.  Además, del párrafo anterior se consulta si esta proyección de flujos debe ser realizada internamente o por un perito independiente y cuál será el formato de presentación. | **No se acepta.** En el caso de emisores a quienes les aplica el Reglamento sobre Procesos de Titularización, se recuerda que el proceso de estructuración y análisis de su capacidad, se efectúa a partir de los flujos proyectados por lo que su actualización es de vital importancia. Lo relativo a los fondos de inversión de titularización debe normarse en la Guía respectiva.  La actualización puede ser realizada con información interna, según los mínimos establecidos en esta Guía. En relación con el formato, el artículo 2 establece que la presentación y estética del prospecto quedan a discreción del administrador del vehículo de propósito especial, en tanto cumpla con las revelaciones mínimas. | * Esta sección se debe elaborar con base en las proyecciones financieras y la valoración financiera presentada como parte de los requisitos de inscripción de las emisiones, señalando la información que difiera de lo expuesto en dichos documentos y su fuente. * Las proyecciones financieras y los supuestos utilizados en su elaboración se deben actualizar en el proceso de actualización anual del prospecto. |
| 1. Supuestos de las proyecciones de flujos y su fundamentación  * Detallar los supuestos en los que se fundamentan las proyecciones financieras de los flujos de caja estimados que generará el conjunto de activos subyacentes (por ejemplo, en el caso de créditos tasas de prepago, de morosidad, de impago y de recuperaciones estimadas, etc.). Se deben explicar los factores que podrían incidir en el comportamiento de los principales supuestos. Se deben revelar con un nivel de detalle que permita a un tercero evaluar el comportamiento del flujo y crear sus propios ejercicios de sensibilización. * Lo supuestos deben ser los más próximos a la realidad del conjunto de activos que se pretende titularizar y ser coherentes con la situación económica del momento. Se debe señalar la información sobre el análisis técnico, del mercado, contratos, o cualquier otra, sobre la que se basan los supuestos utilizados. |  |  | 1. Supuestos de las proyecciones de flujos y su fundamentación  * Detallar los supuestos en los que se fundamentan las proyecciones financieras de los flujos de caja estimados que generará el conjunto de activos subyacentes (por ejemplo, en el caso de créditos tasas de prepago, de morosidad, de impago y de recuperaciones estimadas, etc.). Se deben explicar los factores que podrían incidir en el comportamiento de los principales supuestos. Se deben revelar con un nivel de detalle que permita a un tercero evaluar el comportamiento del flujo y crear sus propios ejercicios de sensibilización. * Lo supuestos deben ser los más próximos a la realidad del conjunto de activos que se pretende titularizar y ser coherentes con la situación económica del momento. Se debe señalar la información sobre el análisis técnico, del mercado, contratos, o cualquier otra, sobre la que se basan los supuestos utilizados. |
| 1. Proyección del flujo de caja estimado  * Incluir las proyecciones financieras de los flujos de caja estimados que generará el conjunto de activos subyacentes, para un plazo que abarque la totalidad de los valores que se pretenden emitir sustentados en dichas proyecciones. * Detallar las posibles situaciones que podrían afectar el comportamiento estimado de los flujos (cancelación anticipada, concentración de los flujos, aumento de la morosidad, impago, etc.) y la forma en que se gestionarían dichos riesgos, aclarando en caso de que aplique, las limitaciones existentes para la explotación de cualquier activo que forme parte del patrimonio de vehículo de titularización. * Se deben incluir los escenarios de sensibilización que se consideren pertinentes (por ejemplo, considerando variaciones en las tasas de interés, en la tasa de prepago, morosidad e incumplimiento de los créditos, entre otros). * De considerarse necesario por el formato o volumen de información, parte de la información sobre las proyecciones financieras puede incorporarse como anexo al prospecto. | **CCETV**  En uno de los ítems, se indica: “Se deben incluir los escenarios de sensibilización que se consideren pertinentes.” Al respecto surge la pregunta: pertinente según el criterio de quién? Será una prerrogativa del estructurador? Sería importante conocer con qué criterios se valorará esto a lo interno de la SUGEVAL. | **Se acepta.** El inciso a. del artículo 38 del Reglamento sobre Procesos de Titularización requiere la inclusión de los escenarios de sensibilización respectivos. En la Guía se aclara que se deben incluir los escenarios que se consideren pertinentes, por lo que los encargados de la elaboración del prospecto deben determinar los escenarios respectivos a revelar para cada proyecto.  No obstante, ante el señalamiento de la CCETV, se considera importante efectuar la aclaración de que se deben incluir los escenarios de sensibilización que el administrador del vehículo de propósito especial considere pertinentes.  Adicionalmente, se debe considerar que la introducción de la sección de “Proyecciones de Flujos y Valoración Financiera” de la presente Guía, establece que dicha sección debe ser elaborada con base en las proyecciones financieras y la valoración financiera presentadas como parte de los requisitos de inscripción de las emisiones, señalando la información que difiera de lo expuesto en dichos documentos y su fuente. | 1. Proyección del flujo de caja estimado  * Incluir las proyecciones financieras de los flujos de caja estimados que generará el conjunto de activos subyacentes, para un plazo que abarque la totalidad de los valores que se pretenden emitir sustentados en dichas proyecciones. * Detallar las posibles situaciones que podrían afectar el comportamiento estimado de los flujos (cancelación anticipada, concentración de los flujos, aumento de la morosidad, impago, etc.) y la forma en que se gestionarían dichos riesgos, aclarando en caso de que aplique, las limitaciones existentes para la explotación de cualquier activo que forme parte del patrimonio de vehículo de titularización. * Se deben incluir los escenarios de sensibilización que **el administrador del vehículo de propósito especial** ~~se~~ considere~~n~~ pertinentes (por ejemplo, considerando variaciones en las tasas de interés, en la tasa de prepago, morosidad e incumplimiento de los créditos, entre otros). * De considerarse necesario por el formato o volumen de información, parte de la información sobre las proyecciones financieras puede incorporarse como anexo al prospecto. |
| 1. Valoración financiera  * Se debe incluir el nombre, perfil profesional y experiencia del profesional que elaboró la valoración financiera, así como del profesional independiente que la validó, la fecha de ambos documentos y donde pueden ser consultados. * Detallar los supuestos en los que se fundamenta la valoración financiera de los flujos, indicación de la metodología utilizada y del resultado obtenido. |  |  | 1. Valoración financiera  * Se debe incluir el nombre, perfil profesional y experiencia del profesional que elaboró la valoración financiera, así como del profesional independiente que la validó, la fecha de ambos documentos y donde pueden ser consultados. * Detallar los supuestos en los que se fundamenta la valoración financiera de los flujos, indicación de la metodología utilizada y del resultado obtenido. |
| CAPÍTULO III  Información sobre las emisiones y la oferta INFORMACIÓN SOBRE LAS EMISIONES Y LA OFERTA | | | |
| 1. Características y condiciones de las emisiones   **Cuadro resumen**. Se debe incluir un cuadro resumen con las principales características y condiciones de las emisiones, que incorpore al menos lo siguiente:   |  |  | | --- | --- | | Características y condiciones de las emisiones (emisiones de valores de contenido crediticio y mixtos) | | | Característica | Detalle | | Clase de instrumento | Indicar | | Nombre de la emisión | Serie XXX | | Código ISIN | Indicar | | Monto de la emisión y moneda | Indicar | | Valor nominal | Indicar | | Plazo | Indicar | | Fecha de emisión | Indicar | | Fecha de vencimiento | Indicar | | Tasa de interés bruta1 | Indicar | | Tasa de interés neta | Indicar | | Periodicidad | Indicar | | Amortización del principal | Indicar. Por ejemplo: al vencimiento | | Forma de colocación | Indicar. Por ejemplo: subasta, ventanilla, suscripción (en firme o en garantía) | | Calificación de riesgo | Indicar calificación y nombre de la sociedad calificadora | | Tratamiento fiscal | Indicar | | Destino de los recursos | Indicar breve resumen | | Otras características | Indicar. Por ejemplo, garantías, mejoras crediticias, opción de redención anticipada, amortización periódica del principal, subordinación, etc.  En el caso de valores mixtos, indicar los derechos que confieren a los inversionistas. |   1 En el caso de tasa de interés ajustable indicar: La tasa de referencia XX será la que se encuentre vigente al menos un XX días hábiles (indicar la cantidad de días) antes del inicio de cada periodo de pago de intereses. Además, señalar el nombre de la entidad que calcula la tasa o índice de referencia y dónde puede obtenerse información histórica sobre el indicador.  \* En caso de inscripción anticipada, en el cuadro se deben incluir únicamente las características que se hayan definido, e indicar que, según corresponda, el plazo, fecha de emisión, fecha de vencimiento, valor facial, tasa de interés, periodicidad, si la emisión cuenta con la opción de redención anticipada, el precio y la fecha de redención y el código ISIN de cada emisión se definirán mediante Comunicado de Hecho Relevante en los siguientes plazos:   * + - Vehículos emisores nuevos: al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación de la primera serie y al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de las demás series, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación.     - Vehículos emisores ya inscritos: al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de cada emisión, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación. |  | Se actualizan los mecanismos de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016. | 1. Características y condiciones de las emisiones   **Cuadro resumen**. Se debe incluir un cuadro resumen con las principales características y condiciones de las emisiones, que incorpore al menos lo siguiente:   |  |  | | --- | --- | | Características y condiciones de las emisiones (emisiones de valores de contenido crediticio y mixtos) | | | Característica | Detalle | | Clase de instrumento | Indicar | | Nombre de la emisión | Serie XXX | | Código ISIN | Indicar | | Monto de la emisión y moneda | Indicar | | Valor nominal | Indicar | | Plazo | Indicar | | Fecha de emisión | Indicar | | Fecha de vencimiento | Indicar | | Tasa de interés bruta1 | Indicar | | Tasa de interés neta | Indicar | | Periodicidad | Indicar | | Amortización del principal | Indicar. Por ejemplo: al vencimiento | | Forma de colocación | Indicar. Por ejemplo: **colocación directa,** subasta, ~~ventanilla, suscripción (en firme o en garantía)~~ **contratos de colocación** | | Calificación de riesgo | Indicar calificación y nombre de la sociedad calificadora | | Tratamiento fiscal | Indicar | | Destino de los recursos | Indicar breve resumen | | Otras características | Indicar. Por ejemplo, garantías, mejoras crediticias, opción de redención anticipada, amortización periódica del principal, subordinación, etc.  En el caso de valores mixtos, indicar los derechos que confieren a los inversionistas. |   1 En el caso de tasa de interés ajustable indicar: La tasa de referencia XX será la que se encuentre vigente al menos un XX días hábiles (indicar la cantidad de días) antes del inicio de cada periodo de pago de intereses. Además, señalar el nombre de la entidad que calcula la tasa o índice de referencia y dónde puede obtenerse información histórica sobre el indicador.  \* En caso de inscripción anticipada, en el cuadro se deben incluir únicamente las características que se hayan definido, e indicar que, según corresponda, el plazo, fecha de emisión, fecha de vencimiento, valor facial, tasa de interés, periodicidad, si la emisión cuenta con la opción de redención anticipada, el precio y la fecha de redención y el código ISIN de cada emisión se definirán mediante Comunicado de Hecho Relevante en los siguientes plazos:   * + - Vehículos emisores nuevos: al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación de la primera serie y al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de las demás series, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación.     - Vehículos emisores ya inscritos: al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de cada emisión, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación. |
| |  |  | | --- | --- | | Características y condiciones de las emisiones (emisiones de valores de contenido patrimonial) | | | Característica | Detalle | | Clase de instrumento | **Valores de contenido patrimonial**  **Agregar:**  Incorporan un derecho de propiedad proporcional sobre el patrimonio del vehículo de propósito especial. El inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere este patrimonio. | | Nombre de la emisión | Serie XXX | | Código ISIN | Indicar | | Monto de la emisión y moneda | Indicar | | Valor nominal | Indicar | | Cantidad de valores | Indicar | | Fecha de emisión | Indicar (si aplica) | | Plazo de los valores | Indicar (si aplica) | | Amortización del principal | Indicar (si aplica) | | Forma de colocación | Indicar. Por ejemplo: subasta, ventanilla, suscripción (en firme o en garantía). | | Tratamiento fiscal | Indicar | | Destino de los recursos | Indicar | | Derechos que confieren a los inversionistas | Detallar los derechos que confieren a los inversionistas | | Otras características | Indicar breve resumen. Por ejemplo, mejoras crediticias, opción de redención anticipada, amortización periódica del principal, subordinación, etc. |   \* En caso de inscripción anticipada, en el cuadro se deben incluir únicamente las características que se hayan definido, e indicar que, según corresponda, el plazo, fecha de emisión, valor facial, si la emisión cuenta con la opción de redención anticipada, el precio y la fecha de redención y el código ISIN de cada emisión se definirán mediante Comunicado de Hecho Relevante en los siguientes plazos:   * + - Vehículos emisores nuevos: al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación de la primera serie y al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de las demás series, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación.     - Vehículos emisores ya inscritos: al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de cada emisión, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación. |  | Se actualizan los mecanismos de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016. | |  |  | | --- | --- | | Características y condiciones de las emisiones (emisiones de valores de contenido patrimonial) | | | Característica | Detalle | | Clase de instrumento | **Valores de contenido patrimonial**  **Agregar:**  Incorporan un derecho de propiedad proporcional sobre el patrimonio del vehículo de propósito especial. El inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere este patrimonio. | | Nombre de la emisión | Serie XXX | | Código ISIN | Indicar | | Monto de la emisión y moneda | Indicar | | Valor nominal | Indicar | | Cantidad de valores | Indicar | | Fecha de emisión | Indicar (si aplica) | | Plazo de los valores | Indicar (si aplica) | | Amortización del principal | Indicar (si aplica) | | Forma de colocación | Indicar. Por ejemplo: **colocación directa,** subasta, ~~ventanilla, suscripción (en firme o en garantía)~~ **contratos de colocación** | | Tratamiento fiscal | Indicar | | Destino de los recursos | Indicar | | Derechos que confieren a los inversionistas | Detallar los derechos que confieren a los inversionistas | | Otras características | Indicar breve resumen. Por ejemplo, mejoras crediticias, opción de redención anticipada, amortización periódica del principal, subordinación, etc. |   \* En caso de inscripción anticipada, en el cuadro se deben incluir únicamente las características que se hayan definido, e indicar que, según corresponda, el plazo, fecha de emisión, valor facial, si la emisión cuenta con la opción de redención anticipada, el precio y la fecha de redención y el código ISIN de cada emisión se definirán mediante Comunicado de Hecho Relevante en los siguientes plazos:   * + - Vehículos emisores nuevos: al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación de la primera serie y al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de las demás series, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación.     - Vehículos emisores ya inscritos: al menos 2 días hábiles antes de la primera colocación de cada emisión, sin contar la fecha del comunicado ni la fecha de colocación. |
| 1. Información adicional sobre las características y condiciones de las emisiones. En caso de que la información del cuadro resumen amerite una ampliación, deberá agregarse con el correspondiente subtítulo. Al menos deberá especificarse lo siguiente: |  |  | 1. Información adicional sobre las características y condiciones de las emisiones. En caso de que la información del cuadro resumen amerite una ampliación, deberá agregarse con el correspondiente subtítulo. Al menos deberá especificarse lo siguiente: |
| 1. Política de distribución de beneficios del vehículo de propósito especial cuando se trate de emisiones de contenido patrimonial. |  |  | 1. Política de distribución de beneficios del vehículo de propósito especial cuando se trate de emisiones de contenido patrimonial. |
| 1. Reglas de asambleas de inversionistas: Para emisiones de contenido patrimonial, mencionar las reglas atinentes a la convocatoria, al quórum y a la mayoría requerida para la celebración de asambleas de inversionistas. |  |  | 1. Reglas de asambleas de inversionistas: Para emisiones de contenido patrimonial, mencionar las reglas atinentes a la convocatoria, al quórum y a la mayoría requerida para la celebración de asambleas de inversionistas. |
| 1. Opción de redención anticipada. Si la emisión cuenta con esta opción, indicar:  |  |  | | --- | --- | | Tipo de redención | Indicar si podrá ser total o parcial, por una o varias veces y si será a elección del inversionista o del emisor.  **Incluir textualmente:** En todo caso se brindará un trato equitativo a todos los inversionistas. | | Precio a cancelar | Señalar el precio a cancelar y la forma de pago, o bien, que esta información se proporcionará mediante el Comunicado de Hecho Relevante en el que se definen las características de cada emisión. | | Comunicación de la redención y procedimiento | Indicar la fecha en que se ejecutará la redención, o bien, la fecha a partir de la cual se podrá ejecutar la redención y el plazo de anticipación y los medios para comunicar a los inversionistas sobre la decisión de redención, así como el procedimiento que estos deben seguir para su ejecución.  La fecha de adquisición o rescate deberá coincidir con una fecha de pago de intereses. | | Inversionistas que podrán participar de la redención | Mencionar la fecha de corte para determinar los inversionistas que serán considerados en la redención. | | Redenciones parciales | * + - Indicar que se respetarán los criterios de oferta pública y las disposiciones de monto mínimo y número mínimo de valores por emisión establecidos en el *Reglamento sobre oferta pública de valores*.     - Explicar la forma en que se efectuará la redención.     - Indicar la forma en que se procederá si, luego de aplicar el mecanismo de redención, resultan fracciones.     - Señalar la cantidad de títulos a redimir o bien indicar la anticipación con la que este dato será informado a los inversionistas mediante Comunicado de Hecho Relevante.     - En caso de sorteos, mencionar la anticipación con la que este se realizará con respecto a la fecha de redención y que se llevará a cabo públicamente. | | Comunicación de resultados | Indicar que, a más tardar el día hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de la emisión redimida, la fecha de ejecución de la redención, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención. | |  | No se considera necesaria la comunicación de los resultados de la redención anticipada, ya que actualmente, dicha información se puede consultar a través de los Informes sobre [Saldos de emisiones estandarizadas](http://www.sugeval.fi.cr/informesmercado/Paginas/SaldoEmisiones.aspx), disponibles en el Sitio Web de la Superintendencia. | 1. Opción de redención anticipada. Si la emisión cuenta con esta opción, indicar:  |  |  | | --- | --- | | Tipo de redención | Indicar si podrá ser total o parcial, por una o varias veces y si será a elección del inversionista o del emisor.  **Incluir textualmente:** En todo caso se brindará un trato equitativo a todos los inversionistas. | | Precio a cancelar | Señalar el precio a cancelar y la forma de pago, o bien, que esta información se proporcionará mediante el Comunicado de Hecho Relevante en el que se definen las características de cada emisión. | | Comunicación de la redención y procedimiento | Indicar la fecha en que se ejecutará la redención, o bien, la fecha a partir de la cual se podrá ejecutar la redención y el plazo de anticipación y los medios para comunicar a los inversionistas sobre la decisión de redención, así como el procedimiento que estos deben seguir para su ejecución.  La fecha de adquisición o rescate deberá coincidir con una fecha de pago de intereses. | | Inversionistas que podrán participar de la redención | Mencionar la fecha de corte para determinar los inversionistas que serán considerados en la redención. | | Redenciones parciales | * + - Indicar que se respetarán los criterios de oferta pública y las disposiciones de monto mínimo y número mínimo de valores por emisión establecidos en el *Reglamento sobre oferta pública de valores*.     - Explicar la forma en que se efectuará la redención.     - Indicar la forma en que se procederá si, luego de aplicar el mecanismo de redención, resultan fracciones.     - Señalar la cantidad de títulos a redimir o bien indicar la anticipación con la que este dato será informado a los inversionistas mediante Comunicado de Hecho Relevante.     - En caso de sorteos, mencionar la anticipación con la que este se realizará con respecto a la fecha de redención y que se llevará a cabo públicamente. | | ~~Comunicación de resultados~~ | ~~Indicar que, a más tardar el día hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de la emisión redimida, la fecha de ejecución de la redención, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención.~~ | |
| 1. Amortización periódica. En emisiones que cuenten con esta posibilidad, explicar cómo se podría afectar la fecha de vencimiento prevista bajo determinados escenarios de prepago y otras variables relevantes. |  |  | 1. Amortización periódica. En emisiones que cuenten con esta posibilidad, explicar cómo se podría afectar la fecha de vencimiento prevista bajo determinados escenarios de prepago y otras variables relevantes. |
| 1. Garantías y/o Mecanismos de mejora crediticia. En caso de existir garantías específicas para la emisión o mecanismos de mejora crediticia, agregar lo indicado a continuación. De lo contrario, indicar que la emisión no cuenta con una garantía específica, sino que el emisor responde por ella, en forma genérica, con su patrimonio.  |  |  | | --- | --- | | Descripción | Detallar en qué consiste la garantía o mecanismo de mejora, el nombre de las entidades que las otorgan, los costos asociados y los supuestos utilizados para su determinación (cuando aplique). Por ejemplo, tipo de garantía/mejora (de persona jurídica, fideicomiso de garantía, garantía real, cuentas de reserva, subordinación), tipo de contrato que le da origen y sus principales partes en caso de que aplique, fecha de inicio, vigencia, entre otros. | | Procedimiento de ejecución | Incluir el procedimiento de ejecución de la garantía y/o mejora que debe seguir tanto el administrador del vehículo de propósito especial como el inversionista. | | Valuación | En caso de garantías reales o fideicomisos de garantía, incorporar un resumen de los resultados de la valuación realizada a los activos por fideicometir, la fecha del informe, el nombre de los responsables de su elaboración y su profesión y experiencia. | | Cobertura | Señalar el porcentaje que representan del monto de la emisión (si aplica). | | Gravámenes o anotaciones | Aplica en el caso de bienes inmuebles o muebles sujetos a inscripción en el Registro Público. | | Seguros | Señalar las características principales de los seguros que tendrán los activos que representan la garantía real o que forman parte del fideicomiso de garantía de la emisión, si aplica (cobertura, monto, plazo de vigencia, entre otros). | | Entidad de custodia | Aplica en el caso de valores u otros bienes que por su naturaleza deben mantenerse custodiados. | | Subordinación de emisiones | Si se utiliza como mejora crediticia la emisión de clases preferentes y subordinadas, se debe aclarar la relación de subordinación entre las series y la forma en que se aplicarán los flujos de fondos. | | Sustitución de cartera | Si se emplea la sustitución de cartera como mejora crediticia, se deben explicar las condiciones y el procedimiento que aplicará para realizar la sustitución y la persona que determina la necesidad de sustituir los activos. | | Fuente de información **(en caso de garantías o mejoras crediticias otorgadas por personas jurídicas).** | Incluir la fuente donde se puede encontrar información del otorgante de la garantía o mejora y el tipo de información. | |  |  | 1. Garantías y/o Mecanismos de mejora crediticia. En caso de existir garantías específicas para la emisión o mecanismos de mejora crediticia, agregar lo indicado a continuación. De lo contrario, indicar que la emisión no cuenta con una garantía específica, sino que el emisor responde por ella, en forma genérica, con su patrimonio.  |  |  | | --- | --- | | Descripción | Detallar en qué consiste la garantía o mecanismo de mejora, el nombre de las entidades que las otorgan, los costos asociados y los supuestos utilizados para su determinación (cuando aplique). Por ejemplo, tipo de garantía/mejora (de persona jurídica, fideicomiso de garantía, garantía real, cuentas de reserva, subordinación), tipo de contrato que le da origen y sus principales partes en caso de que aplique, fecha de inicio, vigencia, entre otros. | | Procedimiento de ejecución | Incluir el procedimiento de ejecución de la garantía y/o mejora que debe seguir tanto el administrador del vehículo de propósito especial como el inversionista. | | Valuación | En caso de garantías reales o fideicomisos de garantía, incorporar un resumen de los resultados de la valuación realizada a los activos por fideicometir, la fecha del informe, el nombre de los responsables de su elaboración y su profesión y experiencia. | | Cobertura | Señalar el porcentaje que representan del monto de la emisión (si aplica). | | Gravámenes o anotaciones | Aplica en el caso de bienes inmuebles o muebles sujetos a inscripción en el Registro Público. | | Seguros | Señalar las características principales de los seguros que tendrán los activos que representan la garantía real o que forman parte del fideicomiso de garantía de la emisión, si aplica (cobertura, monto, plazo de vigencia, entre otros). | | Entidad de custodia | Aplica en el caso de valores u otros bienes que por su naturaleza deben mantenerse custodiados. | | Subordinación de emisiones | Si se utiliza como mejora crediticia la emisión de clases preferentes y subordinadas, se debe aclarar la relación de subordinación entre las series y la forma en que se aplicarán los flujos de fondos. | | Sustitución de cartera | Si se emplea la sustitución de cartera como mejora crediticia, se deben explicar las condiciones y el procedimiento que aplicará para realizar la sustitución y la persona que determina la necesidad de sustituir los activos. | | Fuente de información **(en caso de garantías o mejoras crediticias otorgadas por personas jurídicas).** | Incluir la fuente donde se puede encontrar información del otorgante de la garantía o mejora y el tipo de información. | |
| 1. Retención por parte del originador o el patrocinador: Indicar si el originador o el patrocinador van a retener una porción de las emisiones realizadas por el vehículo de propósito especial, con el detalle del porcentaje a retener y de la modalidad que se empleará para cumplir con este requerimiento. Señalar si dichos valores se van a colocar directamente al originador o al patrocinador, en cuyo caso se debe mencionar que de previo a la colocación de la oferta pública se informará el precio de compra por parte del originador o el patrocinador. |  |  | 1. Retención por parte del originador o el patrocinador: Indicar si el originador o el patrocinador van a retener una porción de las emisiones realizadas por el vehículo de propósito especial, con el detalle del porcentaje a retener y de la modalidad que se empleará para cumplir con este requerimiento. Señalar si dichos valores se van a colocar directamente al originador o al patrocinador, en cuyo caso se debe mencionar que de previo a la colocación de la oferta pública se informará el precio de compra por parte del originador o el patrocinador. |
| 1. Calificación de riesgo. En el caso de emisiones de valores de contenido crediticio y de valores mixtos, se debe incluir lo siguiente:  |  |  | | --- | --- | | Nombre de la sociedad calificadora | Indicar la razón social | | Consejo de calificación | Señalar el número de sesión y fecha del acuerdo del consejo de calificación. | | Información financiera | Incluir la fecha de la información financiera considerada para otorgar la calificación. Por ejemplo: Información auditada al XX de diciembre del 20XX e información interna trimestral al XX de marzo del 20XX. | | Calificación asignada | Incluir la letra y el significado de la calificación asignada. | | Lugares de consulta | Mencionar los lugares de consulta de la calificación vigente.  **Incluir textualmente:**  Consulte en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Sugeval y en el sitio web de la sociedad calificadora (indicar la dirección) la calificación de riesgo más actualizada. | | Periodicidad de actualización | Informar que se actualiza semestralmente | |  |  | 1. Calificación de riesgo. En el caso de emisiones de valores de contenido crediticio y de valores mixtos, se debe incluir lo siguiente:  |  |  | | --- | --- | | Nombre de la sociedad calificadora | Indicar la razón social | | Consejo de calificación | Señalar el número de sesión y fecha del acuerdo del consejo de calificación. | | Información financiera | Incluir la fecha de la información financiera considerada para otorgar la calificación. Por ejemplo: Información auditada al XX de diciembre del 20XX e información interna trimestral al XX de marzo del 20XX. | | Calificación asignada | Incluir la letra y el significado de la calificación asignada. | | Lugares de consulta | Mencionar los lugares de consulta de la calificación vigente.  **Incluir textualmente:**  Consulte en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Sugeval y en el sitio web de la sociedad calificadora (indicar la dirección) la calificación de riesgo más actualizada. | | Periodicidad de actualización | Informar que se actualiza semestralmente | |
| 1. Forma de colocación. Indicar las reglas aplicables a cada mecanismo de colocación incluido en el cuadro resumen de características, así como las condiciones que serán comunicadas mediante Comunicado de Hecho Relevante con anticipación a la colocación. A continuación se presenta una redacción sugerida para esta sección:   Aspectos generales   * Detallar si la colocación incluye alguna condición especial que debe cumplirse como por ejemplo que de no recibir ofertas por el monto total de la captación requerida no se asignará ninguna oferta. * En la actualización anual del prospecto, indicar si las emisiones han sido colocadas totalmente. En caso de que hayan sido colocadas en su totalidad, suprimir la sección de Forma de colocación.   Las emisiones se podrán colocar mediante XXX (indicar las formas de colocación elegidas entre las siguientes: ventanilla, subasta y suscripción-en firme o en garantía). Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.  El emisor informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante, al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación (para vehículos emisores ya inscritos el plazo es de al menos 2 días hábiles antes) y al menos 2 días hábiles antes para las colocaciones posteriores (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación), como mínimo lo siguiente: el nombre, código ISIN y saldo de la serie a colocar, el mecanismo específico que utilizará para cada serie o tracto, el monto a colocar, los horarios de recepción de ofertas, la fecha y hora de asignación, el parámetro de asignación, el tipo de asignación y el plazo de liquidación,. En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial.  Ventanilla  Las órdenes de compra deberán entregarse en XXX (especificar  el lugar donde se entregarán), con la indicación de XXX (especificar la información que se solicitará en la órdenes). El precio (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento (papel comercial) se mantendrá sin modificaciones al menos durante el horario de recepción de ofertas de un mismo día, el cual será de al menos 3 horas. Asimismo, dicho precio (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento (papel comercial) será exhibido en un lugar visible o de fácil acceso para los inversionistas o el agente de bolsa.  Se aplicará la regla “primero en tiempo primero en derecho” a todas las solicitudes recibidas durante el periodo de recepción. El porcentaje máximo a asignar por inversionista aplicando la regla anterior será del X% (indicar el porcentaje. No puede exceder 1% establecido en los Lineamientos Generales del *Reglamento de Bolsas de Valores*). Cuando la ventanilla se mantenga abierta hasta colocar la totalidad de la emisión, este porcentaje se referirá al monto total disponible de la emisión y cuando la colocación se realice por tractos, este porcentaje se refiere al tracto por colocar. Las ofertas de compra iguales o inferiores al porcentaje máximo por asignar por inversionista se asignarán de forma inmediata.  Cuando  resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo por inversionista en el plazo de recepción de ofertas, la asignación de este remanente entre los inversionistas cuya oferta de compra haya superado este porcentaje podrá realizarse asignando montos iguales a cada uno, respetando el monto de cada oferta de compra y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa), o sea, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante sobre la base de los montos totales ofertados menos lo ya asignado mediante la regla de “primero en tiempo primero en derecho”. El tipo de asignación para el caso de que resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo indicado, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.  El precio o rendimiento de colocación se dará a conocer mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 1 día hábil antes de la colocación de cada serie.  Subasta  La colocación se realizará en una o varias subastas  en XXX (especificar el lugar donde se llevará a cabo la subasta. Cuando se realice fuera de bolsa se deberá especificar el lugar donde se deben entregar las órdenes de compra, así como especificar la información que se solicitará en dichas órdenes).  Los parámetros para la asignación de las ofertas podrán ser precio ofrecido o precio de corte (para emisiones de papel comercial aplica “rendimiento” en lugar de “precio”).  En caso de que haya más de una oferta al precio o rendimiento de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una, respetando el monto de cada oferta y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante con respecto al monto total de ofertas, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa). El tipo de asignación cuando haya más de una oferta al precio o rendimiento de corte, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.  El emisor establecerá un precio máximo (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial. En el caso de que sea por precio, solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte menor  al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio máximo de asignación parcial.  En el caso de que sea por rendimiento, el emisor solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido, con un rendimiento de corte igual o mayor al rendimiento mínimo de asignación parcial. Adicionalmente, el rendimiento de corte puede ser menor al rendimiento mínimo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un rendimiento mayor al rendimiento mínimo de asignación parcial.  El precio máximo o rendimiento mínimo de asignación parcial, así como el monto o la cantidad a colocar, se podrán modificar mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 2 horas hábiles antes de la subasta.  El emisor podrá establecer la condición de que únicamente se recibirán ofertas de compra parciales, en cuyo caso dicha condición se establecerá en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación. La liquidación se efectuará en T+X (indicar el plazo de liquidación).  Suscripción (en firme o en garantía)  En el caso que se coloque por suscripción en firme o en garantía, el emisor informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas, el precio a pagar por los valores y la fecha de pago, como máximo el día hábil después de la firma del contrato.  Suscripción en firme  El contrato de suscripción en firme es el suscrito entre un emisor y el suscriptor, por el cual el segundo se obliga a comprar por cuenta propia la totalidad o parte de una emisión al precio y en el plazo convenido entre las partes.  El suscriptor únicamente podrá vender los valores hasta que la emisión o parte de la emisión, según corresponda al contrato de suscripción, esté suscrita y pagada, y se realizará en el mercado secundario de valores inscritos.  Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (nombre, código ISIN, saldo de la emisión, monto a colocar, fechas de negociación y el plazo de liquidación), mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de negociación de cada tracto (en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero, se deberá  indicar que dicho Comunicado deberá respetar un plazo de 5 días hábiles para la primera colocación de dicho emisor). (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación) Además, deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.  Suscripción en garantía  El contrato de suscripción en garantía es el suscrito entre un emisor y el suscriptor, por el cual el segundo se obliga a comprar por cuenta propia, al precio convenido entre las partes, los valores que no hubieran sido adquiridos por los inversionistas al término del período de suscripción u oferta establecido.  En la primera etapa, el suscriptor hace su mejor esfuerzo por colocar la emisión y para ello utilizará cualquiera de los mecanismos descritos anteriormente. Los valores que no fueron colocados en esa etapa deberán ser adquiridos por el suscriptor, quien podrá realizar la negociación una vez que la emisión se encuentre suscrita y pagada, según corresponda al contrato de suscripción. Estos valores únicamente podrán ser negociados en el mercado secundario de valores inscritos.  Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (nombre, código ISIN, saldo de la emisión, monto a colocar, fechas de negociación y plazo de liquidación), mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de la negociación de cada tracto (en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero, se deberá indicar que dicho Comunicado deberá respetar un plazo de 5 días hábiles para el caso de la primera colocación de dicho emisor) (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación). Además, deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.  Otros aspectos   * + - Señalar si la emisión está siendo ofrecida simultáneamente en los mercados de otros países y si un tracto ha sido o está siendo reservado para alguno de estos. Agregar que las convocatorias de colocaciones en el exterior se informarán al mercado costarricense mediante Comunicados de Hechos Relevantes, de manera previa a la colocación, indicando el nombre de la serie, el código ISIN, el monto a colocar, y cualquier otra información relevante. | **CCETV**  Se indica que: En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial. En lugar de un precio máximo no debería ser uno de referencia pues que sucede si se reciben ofertas por encima del precio máximo, ¿no se puede asignar?, ¿el precio no lo fija el mercado?  **BNV**  Solicitan incluir el X% máximo a asignar por inversionista y entre paréntesis indican que no puede exceder el 1% establecido en los Lineamientos Generales del Reglamento de Bolsas. Dicha redacción tiende a confusión, por lo que se sugiere sustituir por lo siguiente: “*el límite máximo de asignación por inversionista es del 1%, de conformidad con lo establecido en los Lineamientos Generales del Reglamento de Bolsas*”.  **CCETV**  Se sugiere revisar con la Dirección de Operaciones de la Bolsa Nacional de Valores, el procedimiento establecido en el tercer párrafo de este punto que indica: “En caso de que haya más de una oferta al precio o rendimiento de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una…”. Lo anterior, ya que por experiencia en la utilización de los sistemas de subasta, lo que se propone puede ser más complicado, mientras que normalmente se utilizan reglas simples como: precio o primero en tiempo primero en derecho, o se permite asignación parcial.  En el cuarto párrafo se establece que: “El emisor establecerá un precio **máximo** (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial. En el caso de que sea por precio, solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte menor al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio **máximo** de asignación parcial.  Nuevamente se hace la observación en el sentido si en lugar de precio máximo no debería ser de referencia, pues qué pasaría si hay inversionistas que estén dispuestos a ofrecer más? Así mismo, en la parte final entonces se entiende que ese precio máximo es un piso? | Se actualizan las formas de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016, por lo que se elimina el detalle de cada mecanismo.  **Se acepta**.  Se actualizan las formas de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016, por lo que se elimina el detalle de cada mecanismo.  Se actualizan las formas de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016, por lo que se elimina el detalle de cada mecanismo.  Se actualizan las formas de colocación, en vista de la modificación al artículo 42 del Reglamento sobre oferta pública de valores, que entró a regir el 17 de junio del 2016, por lo que se elimina el detalle de cada mecanismo. | 1. Forma de colocación. ~~Indicar las reglas aplicables a cada mecanismo de colocación incluido en el cuadro resumen de características, así como las condiciones que serán comunicadas mediante Comunicado de Hecho Relevante con anticipación a la colocación. A continuación se presenta una redacción sugerida para esta sección:~~   Incluir:   * Los mecanismos de colocación que se podrán utilizar (colocación directa, subasta y contratos de colocación, según defina el emisor). * En las colocaciones fuera de bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, se brindará un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como en las condiciones de la colocación. * Para las colocaciones fuera de bolsa, el emisor definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado. * Las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado anteriormente. * La convocatoria de la colocación (fuera o dentro de bolsa) y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante, 5 días hábiles antes de la primera colocación que realice el vehículo emisor y 2 días hábiles antes de las colocaciones posteriores. * En caso de que se utilice un contrato de colocación, el emisor informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato. * Cuando exista alguna condición particular para el proceso de colocación en vista de las características de la estructuración, se debe revelar en esta sección, como por ejemplo, cuando la asignación final esté condicionada a que se logre colocar la totalidad de la emisión.   ~~Aspectos generales~~   * ~~Detallar si la colocación incluye alguna condición especial que debe cumplirse como por ejemplo que de no recibir ofertas por el monto total de la captación requerida no se asignará ninguna oferta.~~ * En la actualización anual del prospecto, indicar si las emisiones han sido colocadas totalmente. En caso de que hayan sido colocadas en su totalidad, suprimir la sección de Forma de colocación.   ~~Las emisiones se podrán colocar mediante XXX (indicar las formas de colocación elegidas entre las siguientes: ventanilla, subasta y suscripción-en firme o en garantía). Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.~~  ~~El emisor informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante, al menos 5 días hábiles antes de la primera colocación (para vehículos emisores ya inscritos el plazo es de al menos 2 días hábiles antes) y al menos 2 días hábiles antes para las colocaciones posteriores (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación), como mínimo lo siguiente: el nombre, código ISIN y saldo de la serie a colocar, el mecanismo específico que utilizará para cada serie o tracto, el monto a colocar, los horarios de recepción de ofertas, la fecha y hora de asignación, el parámetro de asignación, el tipo de asignación y el plazo de liquidación,. En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial.~~  ~~Ventanilla~~  ~~Las órdenes de compra deberán entregarse en XXX (especificar  el lugar donde se entregarán), con la indicación de XXX (especificar la información que se solicitará en la órdenes). El precio (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento (papel comercial) se mantendrá sin modificaciones al menos durante el horario de recepción de ofertas de un mismo día, el cual será de al menos 3 horas. Asimismo, dicho precio (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento (papel comercial) será exhibido en un lugar visible o de fácil acceso para los inversionistas o el agente de bolsa.~~  ~~Se aplicará la regla “primero en tiempo primero en derecho” a todas las solicitudes recibidas durante el periodo de recepción. El porcentaje máximo a asignar por inversionista aplicando la regla anterior será del X% (indicar el porcentaje. No puede exceder 1% establecido en los Lineamientos Generales del~~ *~~Reglamento de Bolsas de Valores~~*~~). Cuando la ventanilla se mantenga abierta hasta colocar la totalidad de la emisión, este porcentaje se referirá al monto total disponible de la emisión y cuando la colocación se realice por tractos, este porcentaje se refiere al tracto por colocar. Las ofertas de compra iguales o inferiores al porcentaje máximo por asignar por inversionista se asignarán de forma inmediata.~~  ~~Cuando  resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo por inversionista en el plazo de recepción de ofertas, la asignación de este remanente entre los inversionistas cuya oferta de compra haya superado este porcentaje podrá realizarse asignando montos iguales a cada uno, respetando el monto de cada oferta de compra y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa), o sea, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante sobre la base de los montos totales ofertados menos lo ya asignado mediante la regla de “primero en tiempo primero en derecho”. El tipo de asignación para el caso de que resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo indicado, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.~~  ~~El precio o rendimiento de colocación se dará a conocer mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 1 día hábil antes de la colocación de cada serie.~~  ~~Subasta~~  ~~La colocación se realizará en una o varias subastas  en XXX (especificar el lugar donde se llevará a cabo la subasta. Cuando se realice fuera de bolsa se deberá especificar el lugar donde se deben entregar las órdenes de compra, así como especificar la información que se solicitará en dichas órdenes).~~  ~~Los parámetros para la asignación de las ofertas podrán ser precio ofrecido o precio de corte (para emisiones de papel comercial aplica “rendimiento” en lugar de “precio”).~~  ~~En caso de que haya más de una oferta al precio o rendimiento de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una, respetando el monto de cada oferta y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante con respecto al monto total de ofertas, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa). El tipo de asignación cuando haya más de una oferta al precio o rendimiento de corte, se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.~~  ~~El emisor establecerá un precio máximo (bonos, valores patrimoniales) o rendimiento mínimo (papel comercial) de asignación parcial. En el caso de que sea por precio, solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte menor  al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio máximo de asignación parcial.~~  ~~En el caso de que sea por rendimiento, el emisor solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido, con un rendimiento de corte igual o mayor al rendimiento mínimo de asignación parcial. Adicionalmente, el rendimiento de corte puede ser menor al rendimiento mínimo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un rendimiento mayor al rendimiento mínimo de asignación parcial.~~  ~~El precio máximo o rendimiento mínimo de asignación parcial, así como el monto o la cantidad a colocar, se podrán modificar mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos 2 horas hábiles antes de la subasta.~~  ~~El emisor podrá establecer la condición de que únicamente se recibirán ofertas de compra parciales, en cuyo caso dicha condición se establecerá en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación. La liquidación se efectuará en T+X (indicar el plazo de liquidación).~~  ~~Suscripción (en firme o en garantía)~~  ~~En el caso que se coloque por suscripción en firme o en garantía, el emisor informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas, el precio a pagar por los valores y la fecha de pago, como máximo el día hábil después de la firma del contrato.~~  ~~Suscripción en firme~~  ~~El contrato de suscripción en firme es el suscrito entre un emisor y el suscriptor, por el cual el segundo se obliga a comprar por cuenta propia la totalidad o parte de una emisión al precio y en el plazo convenido entre las partes.~~  ~~El suscriptor únicamente podrá vender los valores hasta que la emisión o parte de la emisión, según corresponda al contrato de suscripción, esté suscrita y pagada, y se realizará en el mercado secundario de valores inscritos.~~  ~~Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (nombre, código ISIN, saldo de la emisión, monto a colocar, fechas de negociación y el plazo de liquidación), mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de negociación de cada tracto (en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero, se deberá  indicar que dicho Comunicado deberá respetar un plazo de 5 días hábiles para la primera colocación de dicho emisor). (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación) Además, deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.~~  ~~Suscripción en garantía~~  ~~El contrato de suscripción en garantía es el suscrito entre un emisor y el suscriptor, por el cual el segundo se obliga a comprar por cuenta propia, al precio convenido entre las partes, los valores que no hubieran sido adquiridos por los inversionistas al término del período de suscripción u oferta establecido.~~  ~~En la primera etapa, el suscriptor hace su mejor esfuerzo por colocar la emisión y para ello utilizará cualquiera de los mecanismos descritos anteriormente. Los valores que no fueron colocados en esa etapa deberán ser adquiridos por el suscriptor, quien podrá realizar la negociación una vez que la emisión se encuentre suscrita y pagada, según corresponda al contrato de suscripción. Estos valores únicamente podrán ser negociados en el mercado secundario de valores inscritos.~~  ~~Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario, así como las condiciones aplicables (nombre, código ISIN, saldo de la emisión, monto a colocar, fechas de negociación y plazo de liquidación), mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de la negociación de cada tracto (en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero, se deberá indicar que dicho Comunicado deberá respetar un plazo de 5 días hábiles para el caso de la primera colocación de dicho emisor) (sin contar el día del Comunicado ni el de la colocación). Además, deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así se disponga, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. para realizar las operaciones fuera de rueda.~~  ~~Otros aspectos~~   * + - Señalar si la emisión está siendo ofrecida simultáneamente en los mercados de otros países y si un tracto ha sido o está siendo reservado para alguno de estos. Agregar que las convocatorias de colocaciones en el exterior se informarán al mercado costarricense mediante Comunicados de Hechos Relevantes, de manera previa a la colocación, indicando el nombre de la serie, el código ISIN, el monto a colocar, y cualquier otra información relevante. |
| 1. Forma de representación  |  |  | | --- | --- | | Forma de representación | De manera transitoria, mientras entra en operación una central de anotación en cuenta para el registro de valores de emisores privados, se debe indicar: macrotítulo.  Una vez que se encuentre en operación el sistema de anotación en cuenta: Anotación en cuenta e incluir cualquier detalle relevante sobre la representación. | | Principio de la emisión no física | **Incluir textualmente:**  Los valores representados por medio de macrotítulo no se emitirán físicamente salvo en los siguientes casos:   1. Incumplimiento de pago del emisor, siempre que el título físico se requiera para efectos del reclamo del crédito correspondiente dentro de un proceso judicial o de un proceso de conciliación o arbitraje. 2. A solicitud del propietario del valor, siempre que el título físico se requiera para la demostración de su legitimación ante un órgano administrativo o judicial o dentro de un proceso de conciliación o arbitraje. | | Trámite de emisión física | **Incluir textualmente:**  El propietario de valores emitidos por medio de macrotítulo acreditará su titularidad por medio de la constancia que emita el custodio. No obstante, si la autoridad judicial o administrativa o el órgano encargado del proceso de conciliación o arbitraje requiriera la presentación del título físico, el propietario del valor, o la persona que ostente su representación, podrá solicitar su emisión física.  La solicitud se hará ante el custodio, quien la trasladará a la Central de Valores o al emisor, según corresponda, de acuerdo con lo establecido en los párrafos siguientes.  En los casos cubiertos por el inciso a) anterior, la emisión física la realizará la Central de Valores, de acuerdo con el procedimiento que esta establecerá y que deberá aprobar el Superintendente.  En los casos cubiertos por el inciso b) anterior, la emisión física la realizará el emisor, quien deberá remitir a la Central de Valores un nuevo macrotítulo que excluya los valores emitidos físicamente.  En ambos casos, el solicitante deberá presentar la documentación que acredite la existencia del reclamo judicial o administrativo o del proceso de conciliación o arbitraje, así como la solicitud realizada por el órgano correspondiente para la exhibición del título físico. En los casos de valores emitidos a la orden, el título contendrá la leyenda a que se refiere el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. | | Costos asociados a la forma de representación | **Incluir textualmente:**  Los valores deberán mantenerse en cuentas individualizadas en la entidad de custodia a nombre de cada titular. En el caso de negociación de los valores en bolsa, el mantenimiento de la cuenta individual podría implicar cargos adicionales por el servicio de custodia.  Asimismo, todos los movimientos que afecten a los valores deberán inscribirse en el registro de la entidad de custodia y de la entidad depositante para que afecten a terceros. Estos movimientos los practicará el custodio, lo cual podría implicar cargos por el servicio de inscripción. | | **CCETV**  En el cuadro sobre Formas de Representación se indica: “De manera transitoria, mientras entra en operación una central de anotación en cuenta para el registro de valores de emisores privados, se debe indicar: macrotítulo”.  Se estima que para el momento en que se apruebe la presente Guía es muy posible que anotación en cuenta vía Interclear ya esté operando pues la fecha de entrada es el 1 de Noviembre de 2015, por lo que se sugiere, si es así, eliminar este párrafo. | **Se acepta.** Se elimina la posibilidad de representación mediante macrotítulo. | 1. Forma de representación  |  |  | | --- | --- | | Forma de representación | ~~De manera transitoria, mientras entra en operación una central de anotación en cuenta para el registro de valores de emisores privados, se debe indicar: macrotítulo.~~  ~~Una vez que se encuentre en operación el sistema de anotación en cuenta~~ **Indicar**: Anotación **electrónica** en cuenta ~~e incluir cualquier detalle relevante sobre la representación~~. | | ~~Principio de la emisión no física~~ | **~~Incluir textualmente:~~**  ~~Los valores representados por medio de macrotítulo no se emitirán físicamente salvo en los siguientes casos:~~   1. ~~Incumplimiento de pago del emisor, siempre que el título físico se requiera para efectos del reclamo del crédito correspondiente dentro de un proceso judicial o de un proceso de conciliación o arbitraje.~~ 2. ~~A solicitud del propietario del valor, siempre que el título físico se requiera para la demostración de su legitimación ante un órgano administrativo o judicial o dentro de un proceso de conciliación o arbitraje.~~ | | ~~Trámite de emisión física~~ | **~~Incluir textualmente:~~**  ~~El propietario de valores emitidos por medio de macrotítulo acreditará su titularidad por medio de la constancia que emita el custodio. No obstante, si la autoridad judicial o administrativa o el órgano encargado del proceso de conciliación o arbitraje requiriera la presentación del título físico, el propietario del valor, o la persona que ostente su representación, podrá solicitar su emisión física.~~  ~~La solicitud se hará ante el custodio, quien la trasladará a la Central de Valores o al emisor, según corresponda, de acuerdo con lo establecido en los párrafos siguientes.~~  ~~En los casos cubiertos por el inciso a) anterior, la emisión física la realizará la Central de Valores, de acuerdo con el procedimiento que esta establecerá y que deberá aprobar el Superintendente.~~  ~~En los casos cubiertos por el inciso b) anterior, la emisión física la realizará el emisor, quien deberá remitir a la Central de Valores un nuevo macrotítulo que excluya los valores emitidos físicamente.~~  ~~En ambos casos, el solicitante deberá presentar la documentación que acredite la existencia del reclamo judicial o administrativo o del proceso de conciliación o arbitraje, así como la solicitud realizada por el órgano correspondiente para la exhibición del título físico. En los casos de valores emitidos a la orden, el título contendrá la leyenda a que se refiere el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.~~ | | ~~Costos asociados a la forma de representación~~ | **~~Incluir textualmente:~~**  ~~Los valores deberán mantenerse en cuentas individualizadas en la entidad de custodia a nombre de cada titular. En el caso de negociación de los valores en bolsa, el mantenimiento de la cuenta individual podría implicar cargos adicionales por el servicio de custodia.~~  ~~Asimismo, todos los movimientos que afecten a los valores deberán inscribirse en el registro de la entidad de custodia y de la entidad depositante para que afecten a terceros. Estos movimientos los practicará el custodio, lo cual podría implicar cargos por el servicio de inscripción.~~ | |
| 1. Destino de los recursos. Indicar el destino para los recursos obtenidos de la colocación.   Cuando el destino de los recursos sea para el financiamiento de proyectos de infraestructura, siempre que el flujo no dependa de la construcción del proyecto, se debe revelar información sobre el proyecto.  El siguiente listado representa un contenido mínimo sugerido. El contenido y profundidad de la información sobre el proyecto a financiar dependerá de la relación y posibles efectos sobre el vehículo emisor y los inversionistas, es responsabilidad del vehículo emisor y se debe ajustar según las características del proyecto específico. | **BNV**  El primer párrafo no corresponde a los proyectos de titularización, pertenece a la guía de financiamiento de proyectos de infraestructura. | **No se acepta.** Si corresponde a la Guía de Titularización, y precisamente se utiliza para solicitar las revelaciones que le permitan al inversionista determinar el alcance de los riesgos a los que se expone el vehículo de propósito especial emisor, en los casos en los que un proceso de titularización incluye en el vehículo actividades adicionales como el financiamiento o la titularidad de proyectos de infraestructura. En ese sentido ya se cuenta con una titularización autorizada en la que el destino de los recursos es el financiamiento de un proyecto de infraestructura, por lo que sí resulta necesaria la revelación propuesta.  Se considera que es relevante para el inversionista conocer el destino de los recursos, y con mayor razón al constituir la titularización un mecanismo de financiamiento, ya que se hace necesario para comprender la estructura de la figura.  Se aclara que la información que se solicita sobre el proyecto no es exhaustiva. | 1. Destino de los recursos. Indicar el destino para los recursos obtenidos de la colocación.   Cuando el destino de los recursos sea para el financiamiento de proyectos de infraestructura, siempre que el flujo no dependa de la construcción del proyecto, se debe revelar información sobre el proyecto.  El siguiente listado representa un contenido mínimo sugerido. El contenido y profundidad de la información sobre el proyecto a financiar dependerá de la relación y posibles efectos sobre el vehículo emisor y los inversionistas, es responsabilidad del vehículo emisor y se debe ajustar según las características del proyecto específico. |
| 1. Breve descripción del proyecto. |  |  | 1. Breve descripción del proyecto. |
| 1. Listar el patrocinador del proyecto, el administrador del proyecto y los principales participantes del proyecto. | **BNV**  En el punto b esa información está incluida en el Capítulo II, favor corregir. | **No se acepta.** La información del Capítulo II, se refiere específicamente al proceso de titularización, y podría ser diferente que la del proyecto de infraestructura a financiar. | 1. Listar el patrocinador del proyecto, el administrador del proyecto y los principales participantes del proyecto. |
| 1. Mercado al que se dirige el proyecto. | **BNV**  Los puntos c, d y e, corresponden más a la guía para el financiamiento de proyectos de infraestructura, que a los proyectos de titularización. | **No se acepta.** Ver respuesta al comentario tras-anterior. | 1. Mercado al que se dirige el proyecto. |
| 1. Plan de inversión del proyecto. |  |  | 1. Plan de inversión del proyecto. |
| 1. Fuentes y estructura de financiamiento del proyecto, identificando la proporción a financiar mediante el proceso de titularización. |  |  | 1. Fuentes y estructura de financiamiento del proyecto, identificando la proporción a financiar mediante el proceso de titularización. |
| 1. Indicar si el vehículo de propósito especial utilizado para la titularización tendrá actividades o funciones adicionales al manejo de los flujos relacionados con el proceso de titularización y sus activos subyacentes, en cuyo caso se deben detallar dichas funciones o actividades. | **BNV**  El punto f, se puede incluir en el apartado c “Administrador del vehículo de propósito especial”, punto ii del Capítulo II, sección 4 “Participantes del proceso de titularización”. | **No se acepta.** Se considera que se debe mantener en el presente apartado, que es en el que se desarrollan las revelaciones cuando el destino de los recursos sea para el financiamiento de proyectos de infraestructura. | 1. Indicar si el vehículo de propósito especial utilizado para la titularización tendrá actividades o funciones adicionales al manejo de los flujos relacionados con el proceso de titularización y sus activos subyacentes, en cuyo caso se deben detallar dichas funciones o actividades. |
| 1. Costos de emisión y de colocación. Incluir los costos incurridos en la emisión y colocación de los valores y quién asume cada uno. Queda a criterio del emisor indicar el detalle de cada costo como porcentaje del monto total de la emisión o incluir los montos correspondientes. Si para la actualización anual del prospecto la emisión ya fue colocada en su totalidad, suprimir esta sección.  |  |  | | --- | --- | | **Tipo de costo** | **Monto o porcentaje** | | Estructuración |  | | Calificación de riesgo |  | | Colocación | Cuando aplique, mencionar los términos del convenio entre el emisor y los agentes colocadores o suscriptores de los valores con respecto a los gastos, la cantidad total de descuentos, comisiones y cualquier otra compensación o pago directo o indirecto al suscriptor. | | Costos de garantías |  | | Servicios legales, etc. |  | | **TOTAL** |  | |  |  | 1. Costos de emisión y de colocación. Incluir los costos incurridos en la emisión y colocación de los valores y quién asume cada uno. Queda a criterio del emisor indicar el detalle de cada costo como porcentaje del monto total de la emisión o incluir los montos correspondientes. Si para la actualización anual del prospecto la emisión ya fue colocada en su totalidad, suprimir esta sección.  |  |  | | --- | --- | | **Tipo de costo** | **Monto o porcentaje** | | Estructuración |  | | Calificación de riesgo |  | | Colocación | Cuando aplique, mencionar los términos del convenio entre el emisor y los agentes colocadores o suscriptores de los valores con respecto a los gastos, la cantidad total de descuentos, comisiones y cualquier otra compensación o pago directo o indirecto al suscriptor. | | Costos de garantías |  | | Servicios legales, etc. |  | | **TOTAL** |  | |
| 1. Prelación de pagos. Señalar la prelación de pagos que deben respetar los acreedores del vehículo de propósito especial e identificar el lugar que ocupan los inversionistas de las emisiones. |  |  | 1. Prelación de pagos. Señalar la prelación de pagos que deben respetar los acreedores del vehículo de propósito especial e identificar el lugar que ocupan los inversionistas de las emisiones. |
| 1. Tratamiento tributario. Indicar:    * + Indicar el régimen tributario vigente aplicable a las emisiones.      + En emisiones cero cupón, aclarar que la retención por concepto de impuesto de renta se realiza en la fecha de compraventa de los valores.  * Indicar textualmente: **“***Los inversionistas deben conocer o asesorarse en cuanto a las consecuencias tributarias que pudieran generase por la compra, tenencia o disposición de los valores*”. * En caso de que las emisiones se coloquen total o parcialmente en el mercado primario del exterior indicar textualmente: **“***El inversionista es responsable de verificar el tratamiento fiscal aplicable a su caso particular en la jurisdicción donde adquiera el título*”. |  |  | 1. Tratamiento tributario. Indicar:    * + Indicar el régimen tributario vigente aplicable a las emisiones.      + En emisiones cero cupón, aclarar que la retención por concepto de impuesto de renta se realiza en la fecha de compraventa de los valores.  * Indicar textualmente: **“***Los inversionistas deben conocer o asesorarse en cuanto a las consecuencias tributarias que pudieran generase por la compra, tenencia o disposición de los valores*”. * En caso de que las emisiones se coloquen total o parcialmente en el mercado primario del exterior indicar textualmente: **“***El inversionista es responsable de verificar el tratamiento fiscal aplicable a su caso particular en la jurisdicción donde adquiera el título*”. |
| 1. Pago del principal e intereses/rendimientos. Incluir:  |  |  | | --- | --- | | Forma de pago | Señalar la forma de pago.  **Indicar textualmente (en caso de macrotítulo):**  El emisor girará los fondos para el pago del principal e intereses de los valores a la central de valores donde esté custodiado el macrotítulo (indicar el nombre de la central), quien se encargará de girarlos a los diferentes custodios para que estos efectúen el pago a los titulares. | | **CCETV**  Se indica en el cuadro: “Indicar textualmente (en caso de macrotítulo): El emisor girará los fondos...” Reiteramos aquí la posible eliminación de este párrafo por la entrada en operación de Interclear el 1 de noviembre de 2015. | **Se acepta.** Se corrige el texto. | 1. Pago del principal e intereses/rendimientos. Incluir:  |  |  | | --- | --- | | Forma de pago | ~~Señalar la forma de pago.~~  **Indicar textualmente ~~(en caso de macrotítulo)~~:**  El emisor girará los fondos para **que** el pago ~~del principal e intereses~~ de los valores **(beneficios, principal o intereses), sea acreditado a los inversionistas, a través de** ~~a~~ la central de valores ~~donde esté custodiado el macrotítulo~~ (indicar el nombre de la central)~~,~~ **y** ~~quien se encargará de girarlos a los~~ **las** diferentes **entidades de custodia**. ~~custodios para que estos efectúen el pago a los titulares.~~ | |
| 1. Emisiones inscritas en otros mercados. Si el vehículo de propósito especial cuenta con emisiones inscritas en otros mercados, incluir lo que se indica a continuación. De lo contrario, aclarar que no se cuenta con emisiones registradas en otros mercados.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Emisiones inscritas en otros mercados** | | | | **Nombre de la emisión** | **Código ISIN** | **Mercado** | | Incluir el nombre de la emisión. | Señalar el código de identificación internacional (ISIN) respectivo. | Indicar el mercado en el que se encuentra admitida a negociación. | |  |  | 1. Emisiones inscritas en otros mercados. Si el vehículo de propósito especial cuenta con emisiones inscritas en otros mercados, incluir lo que se indica a continuación. De lo contrario, aclarar que no se cuenta con emisiones registradas en otros mercados.  |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Emisiones inscritas en otros mercados** | | | | **Nombre de la emisión** | **Código ISIN** | **Mercado** | | Incluir el nombre de la emisión. | Señalar el código de identificación internacional (ISIN) respectivo. | Indicar el mercado en el que se encuentra admitida a negociación. | |
| **CAPÍTULO IV**  **Factores de riesgo ~~y opinión del administrador del vehículo~~** FACTORES DE RIESGO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN, DEL VEHÍCULO DE PROPÓSITO ESPECIAL Y SUS EMISIONES | | | |
| 1. Consideraciones generales**.** El vehículo de propósito especial tiene la responsabilidad de revelar de forma completa y oportuna los riesgos relacionados con el proceso de titularización, el vehículo de propósito especial, la oferta de los valores y el entorno en el que se desenvuelve. Para estos efectos debe: |  |  | 1. Consideraciones generales**.** El vehículo de propósito especial tiene la responsabilidad de revelar de forma completa y oportuna los riesgos relacionados con el proceso de titularización, el vehículo de propósito especial, la oferta de los valores y el entorno en el que se desenvuelve. Para estos efectos debe: |
| 1. Explicar en términos sencillos en qué consiste cada riesgo, su impacto para el inversionista, la parte que lo asume y el mecanismo de gestión seleccionado (transferir, compartir, evitar, mitigar, asumir por parte de un participante o el vehículo de propósito especial, entre otros), incluyendo la existencia o ausencia de seguros y sus coberturas.  * En los casos en que el emisor lo considere conveniente, puede ampliar la información en relación con los posibles escenarios que se pueden presentar, la revelación del impacto (severidad de la pérdida) en caso de que se materialice el riesgo, la probabilidad de ocurrencia, el costo de la gestión, entre otros. |  |  | 1. Explicar en términos sencillos en qué consiste cada riesgo, su impacto para el inversionista, la parte que lo asume y el mecanismo de gestión seleccionado (transferir, compartir, evitar, mitigar, asumir por parte de un participante o el vehículo de propósito especial, entre otros), incluyendo la existencia o ausencia de seguros y sus coberturas.  * En los casos en que el emisor lo considere conveniente, puede ampliar la información en relación con los posibles escenarios que se pueden presentar, la revelación del impacto (severidad de la pérdida) en caso de que se materialice el riesgo, la probabilidad de ocurrencia, el costo de la gestión, entre otros. |
| 1. Incluir textualmente:   *Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en el vehículo de propósito especial y el proceso de titularización y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse en pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que estos podrían tener en su inversión.* |  |  | 1. Incluir textualmente:   *Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en el vehículo de propósito especial y el proceso de titularización y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse en pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que estos podrían tener en su inversión.* |
| 1. Tipos de riesgos.   A continuación se incluye un listado de algunos riesgos que podrían afectar los procesos de titularización, sin detrimento de la responsabilidad de cada participante de revelar los riesgos que apliquen para cada titularización en específico: |  |  | 1. Tipos de riesgos.   A continuación se incluye un listado de algunos riesgos que podrían afectar los procesos de titularización, sin detrimento de la responsabilidad de cada participante de revelar los riesgos que apliquen para cada titularización en específico: |
| 1. El proceso de titularización   Participantes   * Incumplimiento de alguna de las entidades que participa en el proceso de titularización. * Bajo nivel de experiencia de las distintas entidades que participan en el proceso de titularización. * Existencia de posibles conflictos de interés en las actuaciones entre los distintos participantes del proceso de titularización, por ejemplo, que el originador brinde los servicios de administración de los activos subyacentes. * Riesgos derivados de la sustitución de cualquier participante relevante en el proceso de titularización. * Inadecuada gestión de administración de los activos subyacentes. |  |  | 1. El proceso de titularización   Participantes   * Incumplimiento de alguna de las entidades que participa en el proceso de titularización. * Bajo nivel de experiencia de las distintas entidades que participan en el proceso de titularización. * Existencia de posibles conflictos de interés en las actuaciones entre los distintos participantes del proceso de titularización, por ejemplo, que el originador brinde los servicios de administración de los activos subyacentes. * Riesgos derivados de la sustitución de cualquier participante relevante en el proceso de titularización. * Inadecuada gestión de administración de los activos subyacentes. |
| Activos subyacentes   * Concentración de las fuentes de ingresos en uno o pocos generadores. * Inexistencia o débil historial de la cartera de activos subyacentes. * Incumplimiento de los contratos que generan los flujos de efectivo hacia el vehículo. * Cancelación anticipada de contratos que generan flujos de efectivo hacia el vehículo. * Atrasos en el pago de los flujos de efectivo. * Carteras de crédito: impago y mora de los créditos, amortización anticipada o prepago de los préstamos, disminución en el valor de la garantía, inexistencia de seguros sobre los activos que respaldan las obligaciones, deudores no generadores con créditos en moneda extranjera, entre otros. * Desastres naturales o siniestros que impidan o retrasen la generación de los flujos. * En el caso de ingresos provenientes de la venta de bienes o servicios: Disminución o estimación incorrecta de la demanda y precios (regulación o aprobación de tarifas) de productos o servicios. * Variabilidad de los flujos por las características de los activos subyacentes. * Incorporación posterior de nuevos conjuntos de activos subyacentes. * Riesgo por la posibilidad de que el vehículo de propósito especial capte y luego no logre adquirir activos subyacentes. Se deben revelar las condiciones resolutorias que aplicarían en este caso (por ejemplo, la devolución del dinero a los inversionistas). * Otras situaciones que podrían afectar el comportamiento estimado de los flujos y cualquier limitación que exista para la utilización de los activos que formen parte del vehículo. |  |  | Activos subyacentes   * Concentración de las fuentes de ingresos en uno o pocos generadores. * Inexistencia o débil historial de la cartera de activos subyacentes. * Incumplimiento de los contratos que generan los flujos de efectivo hacia el vehículo. * Cancelación anticipada de contratos que generan flujos de efectivo hacia el vehículo. * Atrasos en el pago de los flujos de efectivo. * Carteras de crédito: impago y mora de los créditos, amortización anticipada o prepago de los préstamos, disminución en el valor de la garantía, inexistencia de seguros sobre los activos que respaldan las obligaciones, deudores no generadores con créditos en moneda extranjera, entre otros. * Desastres naturales o siniestros que impidan o retrasen la generación de los flujos. * En el caso de ingresos provenientes de la venta de bienes o servicios: Disminución o estimación incorrecta de la demanda y precios (regulación o aprobación de tarifas) de productos o servicios. * Variabilidad de los flujos por las características de los activos subyacentes. * Incorporación posterior de nuevos conjuntos de activos subyacentes. * Riesgo por la posibilidad de que el vehículo de propósito especial capte y luego no logre adquirir activos subyacentes. Se deben revelar las condiciones resolutorias que aplicarían en este caso (por ejemplo, la devolución del dinero a los inversionistas). * Otras situaciones que podrían afectar el comportamiento estimado de los flujos y cualquier limitación que exista para la utilización de los activos que formen parte del vehículo. |
| Vehículo de propósito especial   * Problemas de inscripción de activos en el Registro Público. * Riesgo operativo: incluyendo la gestión del vehículo, el riesgo tecnológico, la ausencia o fallas en los sistemas de información. * Atrasos, no obtención, expiración o revocación de autorizaciones relacionadas con el proceso de titularización. * Legal: contingencias, posibles cambios en el entorno legal o normativo, interpretaciones o pronunciamientos futuros por parte de entidades gubernamentales que pudieran afectar la operativa del vehículo de propósito especial. * Carácter estimatorio de las proyecciones de flujos. * Reinversión transitoria de los flujos de caja intermedios. * Dificultad en la ejecución de garantías o mejoradores crediticios. * Cuando el vehículo de propósito especial lleve a cabo actividades o funciones adicionales al manejo de los flujos relacionados con el proceso de titularización y sus activos subyacentes, se deben detallar todos los riesgos provenientes de dichas actividades o funciones, que podrían afectar a los inversionistas. |  |  | Vehículo de propósito especial   * Problemas de inscripción de activos en el Registro Público. * Riesgo operativo: incluyendo la gestión del vehículo, el riesgo tecnológico, la ausencia o fallas en los sistemas de información. * Atrasos, no obtención, expiración o revocación de autorizaciones relacionadas con el proceso de titularización. * Legal: contingencias, posibles cambios en el entorno legal o normativo, interpretaciones o pronunciamientos futuros por parte de entidades gubernamentales que pudieran afectar la operativa del vehículo de propósito especial. * Carácter estimatorio de las proyecciones de flujos. * Reinversión transitoria de los flujos de caja intermedios. * Dificultad en la ejecución de garantías o mejoradores crediticios. * Cuando el vehículo de propósito especial lleve a cabo actividades o funciones adicionales al manejo de los flujos relacionados con el proceso de titularización y sus activos subyacentes, se deben detallar todos los riesgos provenientes de dichas actividades o funciones, que podrían afectar a los inversionistas. |
| 1. Otros riesgos  * **El entorno**. Indicar los riesgos relacionados con la situación macroeconómica del país y que pueden tener un impacto negativo en el vehículo de propósito especial y en el desempeño de los activos subyacentes. Por ejemplo, inflación, variaciones en las tasas de interés o en el tipo de cambio, contracción económica, condiciones políticas, sociales, modificación de la regulación vigente, entre otros. |  |  | 1. Otros riesgos  * **El entorno**. Indicar los riesgos relacionados con la situación macroeconómica del país y que pueden tener un impacto negativo en el vehículo de propósito especial y en el desempeño de los activos subyacentes. Por ejemplo, inflación, variaciones en las tasas de interés o en el tipo de cambio, contracción económica, condiciones políticas, sociales, modificación de la regulación vigente, entre otros. |
| * **La industria.** Por ejemplo, en el caso de flujos provenientes de la venta de bienes y servicios: la naturaleza y comportamiento del negocio asociado a dichos flujos, condiciones de competencia poco usuales, efectos por actos de la competencia, dependencia de directrices gubernamentales, precios o tarifas reguladas, entre otros. |  |  | * **La industria.** Por ejemplo, en el caso de flujos provenientes de la venta de bienes y servicios: la naturaleza y comportamiento del negocio asociado a dichos flujos, condiciones de competencia poco usuales, efectos por actos de la competencia, dependencia de directrices gubernamentales, precios o tarifas reguladas, entre otros. |
| * **Riesgos financieros asociados a los valores**. La existencia de obligaciones que tengan preferencia o prelación en el cobro de las emisiones, los relacionados con las garantías o mejoras crediticias ofrecidas, la posible ausencia de un mercado líquido para transar sus valores, amortización anticipada del principal, la eventualidad de que el vehículo emisor se retrase o incumpla con el pago de los intereses o principal de las emisiones (riesgo de crédito), la posibilidad de liquidación de los valores por desinscripción del vehículo emisor, disminución en el precio de mercado de los valores, cambios en el tratamiento tributario de los valores, la posibilidad de que no se asigne la colocación por no recibir ofertas por el monto total de la captación requerida, entre otros. |  |  | * **Riesgos financieros asociados a los valores**. La existencia de obligaciones que tengan preferencia o prelación en el cobro de las emisiones, los relacionados con las garantías o mejoras crediticias ofrecidas, la posible ausencia de un mercado líquido para transar sus valores, amortización anticipada del principal, la eventualidad de que el vehículo emisor se retrase o incumpla con el pago de los intereses o principal de las emisiones (riesgo de crédito), la posibilidad de liquidación de los valores por desinscripción del vehículo emisor, disminución en el precio de mercado de los valores, cambios en el tratamiento tributario de los valores, la posibilidad de que no se asigne la colocación por no recibir ofertas por el monto total de la captación requerida, entre otros. |
| **CAPÍTULO V**  **Información disponible para los inversionistas** | | | |
| 1. **Información adjunta al prospecto** |  |  | 1. **Información adjunta al prospecto** |
| Listar la información que se anexa al prospecto. Como mínimo deberá adjuntarse:   1. Cuando no se incluya la totalidad de las proyecciones como parte del cuerpo del prospecto, se deben anexar las proyecciones financieras de los flujos actualizadas. |  |  | Listar la información que se anexa al prospecto. Como mínimo deberá adjuntarse:   1. Cuando no se incluya la totalidad de las proyecciones como parte del cuerpo del prospecto, se deben anexar las proyecciones financieras de los flujos actualizadas. |
| 1. En caso de valores de contenido crediticio o mixto, copia de la calificación de riesgo con sus respectivos fundamentos. |  |  | 1. En caso de valores de contenido crediticio o mixto, copia de la calificación de riesgo con sus respectivos fundamentos. |
| 1. Estados financieros auditados para el último periodo fiscal que incluya dos años comparativos y estados financieros intermedios para el último periodo trimestral del fideicomiso, en caso de que dicho vehículo se encuentre en operación al momento de la solicitud de autorización de oferta pública. |  |  | 1. Estados financieros auditados para el último periodo fiscal que incluya dos años comparativos y estados financieros intermedios para el último periodo trimestral del fideicomiso, en caso de que dicho vehículo se encuentre en operación al momento de la solicitud de autorización de oferta pública. |
| 1. Valoración financiera de la cartera de activos a titularizar en la que se detallen los supuestos y la metodología utilizada. |  |  | 1. Valoración financiera de la cartera de activos a titularizar en la que se detallen los supuestos y la metodología utilizada. |
| 1. Validación de la valoración financiera de la cartera de activos a titularizar por parte de un profesional incorporado al colegio de profesionales respectivo. |  |  | 1. Validación de la valoración financiera de la cartera de activos a titularizar por parte de un profesional incorporado al colegio de profesionales respectivo. |
| 1. Declaración jurada protocolizada rendida por el estructurador respecto al proceso de debida diligencia empleado en la recopilación, análisis y preparación de la información relacionada con el trámite. (Cuando se hayan contrato servicios de estructuración). |  |  | 1. Declaración jurada protocolizada rendida por el estructurador respecto al proceso de debida diligencia empleado en la recopilación, análisis y preparación de la información relacionada con el trámite. (Cuando se hayan contrato servicios de estructuración). |
| 1. Documentos acreditativos de las garantías de la emisión, en caso que aplique. |  |  | 1. Documentos acreditativos de las garantías de la emisión, en caso que aplique. |
| 1. Copia de los contratos de impacto material para la emisión, por ejemplo, contrato de fideicomiso, contrato formalizado para la generación de los flujos de caja, copia del oficio de refrendo por parte de la Contraloría General de la República cuando los contratos lo requieran para tener validez legal, entre otros. |  |  | 1. Copia de los contratos de impacto material para la emisión, por ejemplo, contrato de fideicomiso, contrato formalizado para la generación de los flujos de caja, copia del oficio de refrendo por parte de la Contraloría General de la República cuando los contratos lo requieran para tener validez legal, entre otros. |
| 1. En caso de activos distintos de créditos con una antigüedad menor a dos años, estudios técnicos (demanda, precios, ocupación y otros) sobre el comportamiento esperado de las variables relevantes para la estimación de los flujos; historial de la cartera del originador para activos o flujos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años o calificación de riesgo de la(s) institución(es) o empresa(s) que va(n) a generar los flujos periódicos, según corresponda considerando la naturaleza del activo subyacente. |  |  | 1. En caso de activos distintos de créditos con una antigüedad menor a dos años, estudios técnicos (demanda, precios, ocupación y otros) sobre el comportamiento esperado de las variables relevantes para la estimación de los flujos; historial de la cartera del originador para activos o flujos del mismo tipo para un periodo mínimo de dos años o calificación de riesgo de la(s) institución(es) o empresa(s) que va(n) a generar los flujos periódicos, según corresponda considerando la naturaleza del activo subyacente. |
| 1. Otra información relevante que se requiera de acuerdo con las características del trámite. |  |  | 1. Otra información relevante que se requiera de acuerdo con las características del trámite. |
| 1. **Periodicidad de la información a los inversionistas**   Incluir textualmente:  **“Señor inversionista, la siguiente información sobre el vehículo emisor y su situación financiera estará a su disposición en las oficinas de XX (incluir nombre del administrador del vehículo de propósito especial) y en la Superintendencia General de Valores para su consulta:** |  |  | 1. **Periodicidad de la información a los inversionistas**   Incluir textualmente:  **“Señor inversionista, la siguiente información sobre el vehículo emisor y su situación financiera estará a su disposición en las oficinas de XX (incluir nombre del administrador del vehículo de propósito especial) y en la Superintendencia General de Valores para su consulta:** |
| 1. Hechos relevantes en el momento en que se tenga conocimiento del evento. |  |  | 1. Hechos relevantes en el momento en que se tenga conocimiento del evento. |
| 1. Prospecto actualizado anualmente con la última información del vehículo. |  |  | 1. Prospecto actualizado anualmente con la última información del vehículo. |
| 1. Estados financieros trimestrales. |  |  | 1. Estados financieros trimestrales. |
| 1. Estados financieros auditados anuales del vehículo emisor. |  |  | 1. Estados financieros auditados anuales del vehículo emisor. |
| 1. Estados de captación mensuales con información sobre las captaciones mediante emisiones de deuda. |  | Los estados de captación ya no constituyen un requisito de información periódica, debido a actualmente, dicha información se puede consultar a través de los Informes sobre [Saldos de emisiones estandarizadas](http://www.sugeval.fi.cr/informesmercado/Paginas/SaldoEmisiones.aspx), disponibles en el Sitio Web de la Superintendencia. | 1. ~~Estados de captación mensuales con información sobre las captaciones mediante emisiones de deuda.~~ |
| 1. Informe trimestral del estado sobre carteras de activos titularizados. |  |  | 1. Informe trimestral del estado sobre carteras de activos titularizados. |
| 1. Informe trimestral de riesgo sobre carteras titularizadas. |  |  | 1. Informe trimestral de riesgo sobre carteras titularizadas. |
| 1. En caso de garantías:  * Estados financieros trimestrales y auditados anuales de los garantes personales. * En el caso de fideicomisos de garantía, informe de cumplimiento del fiduciario. * Certificación anual de bienes del Registro Público en caso de garantías reales. * Avalúo anual de los bienes dados en garantía por un perito independiente, en caso de que la emisión cuente con garantías reales o con un fideicomiso de garantía.   Adicionalmente se debe indicar otra información que deba suministrarse de acuerdo con las características de la emisión. |  |  | 1. En caso de garantías:  * Estados financieros trimestrales y auditados anuales de los garantes personales. * En el caso de fideicomisos de garantía, informe de cumplimiento del fiduciario. * Certificación anual de bienes del Registro Público en caso de garantías reales. * Avalúo anual de los bienes dados en garantía por un perito independiente, en caso de que la emisión cuente con garantías reales o con un fideicomiso de garantía.   Adicionalmente se debe indicar otra información que deba suministrarse de acuerdo con las características de la emisión. |
| **Artículo 4. Información a suministrar en la incorporación posterior de un conjunto de activos subyacentes al vehículo de propósito especial**  Cuando se incorpore un nuevo conjunto de activos subyacentes a un vehículo de titularización se debe revelar en el prospecto la información sobre las características del nuevo paquete y el impacto que este tendrá en los activos del vehículo de propósito especial.  Como mínimo debe incluirse la siguiente información, según el detalle requerido en el artículo 3 de este Acuerdo: |  |  | **Artículo 4. Información a suministrar en la incorporación posterior de un conjunto de activos subyacentes al vehículo de propósito especial**  Cuando se incorpore un nuevo conjunto de activos subyacentes a un vehículo de titularización se debe revelar en el prospecto la información sobre las características del nuevo paquete y el impacto que este tendrá en los activos del vehículo de propósito especial.  Como mínimo debe incluirse la siguiente información, según el detalle requerido en el artículo 3 de este Acuerdo: |
| 1. Apartado b. “Condiciones que deben cumplir los activos subyacentes” de la sección 2 del Capítulo II, con excepción de lo referente a criterios de selección. Esta información debe presentarse tanto para el nuevo conjunto de activos subyacentes como para los activos totales que conformarán el patrimonio autónomo una vez que se realice la cesión. El detalle de los principales generadores de flujos, señalado en la sección “Cantidad de operaciones”, deberá suministrarse considerando la totalidad de la cartera. |  |  | 1. Apartado b. “Condiciones que deben cumplir los activos subyacentes” de la sección 2 del Capítulo II, con excepción de lo referente a criterios de selección. Esta información debe presentarse tanto para el nuevo conjunto de activos subyacentes como para los activos totales que conformarán el patrimonio autónomo una vez que se realice la cesión. El detalle de los principales generadores de flujos, señalado en la sección “Cantidad de operaciones”, deberá suministrarse considerando la totalidad de la cartera. |
| 1. Apartado c. “Información agregada del conjunto de activos” de la sección 2 del Capítulo II. Esta información debe presentarse tanto para el nuevo conjunto de activos subyacentes como para los activos totales que conformarán el patrimonio autónomo una vez que se realice la cesión. |  |  | 1. Apartado c. “Información agregada del conjunto de activos” de la sección 2 del Capítulo II. Esta información debe presentarse tanto para el nuevo conjunto de activos subyacentes como para los activos totales que conformarán el patrimonio autónomo una vez que se realice la cesión. |
| 1. Revelación de los riesgos adicionales del paquete de activos a incorporar, en caso de que aplique. |  |  | 1. Revelación de los riesgos adicionales del paquete de activos a incorporar, en caso de que aplique. |
| 1. En caso de que la incorporación de los activos subyacentes sea para respaldar nuevas emisiones de valores, información sobre las características de las emisiones, según lo dispuesto en el Capítulo III. |  |  | 1. En caso de que la incorporación de los activos subyacentes sea para respaldar nuevas emisiones de valores, información sobre las características de las emisiones, según lo dispuesto en el Capítulo III. |
| 1. Actualización de la información sobre las proyecciones de flujos y la valoración financiera, establecida en la sección 5 del Capítulo II, en los casos en que proceda según lo dispuesto en el Reglamento sobre procesos de titularización. |  |  | 1. Actualización de la información sobre las proyecciones de flujos y la valoración financiera, establecida en la sección 5 del Capítulo II, en los casos en que proceda según lo dispuesto en el Reglamento sobre procesos de titularización. |
| 1. Referencia a los contratos de cesión y de fideicomiso asociados a los nuevos activos subyacentes o bien a la adenda de los contratos existentes, cuando aplique. |  |  | 1. Referencia a los contratos de cesión y de fideicomiso asociados a los nuevos activos subyacentes o bien a la adenda de los contratos existentes, cuando aplique. |
| 1. Actualización del apartado f. “Conflictos de interés” de la sección 3 del Capítulo II, así como de la información de la sección 4 del Capítulo II, cuando se incorporen nuevos participantes al proceso, por ejemplo, una nueva entidad originadora o un nuevo administrador de los activos subyacentes. |  |  | 1. Actualización del apartado f. “Conflictos de interés” de la sección 3 del Capítulo II, así como de la información de la sección 4 del Capítulo II, cuando se incorporen nuevos participantes al proceso, por ejemplo, una nueva entidad originadora o un nuevo administrador de los activos subyacentes. |
| 1. Apartado i. “Autorizaciones requeridas” de la sección 3 del Capítulo II, si aplica. |  |  | 1. Apartado i. “Autorizaciones requeridas” de la sección 3 del Capítulo II, si aplica. |
| **Artículo 5. Actualización de la información de los activos subyacentes efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial**  Cuando la información de los activos subyacentes efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial difiera con respecto a la que fue presentada para la autorización de oferta pública, producto de la amortización ordinaria o extraordinaria de estos, de la exclusión de operaciones que dejaron de cumplir con los criterios de selección, así como de otros factores asociados a la naturaleza de los activos subyacentes, se debe actualizar en el prospecto las revelaciones que correspondan de la sección 2 del Capítulo II, según el detalle requerido en el artículo 3 de este Acuerdo.  Adicionalmente, se debe ajustar la información sobre las proyecciones de flujos y la valoración financiera, establecida en la sección 5 del Capítulo II del artículo 3 señalado, en los casos en que proceda según lo dispuesto en el Reglamento sobre procesos de titularización. |  |  | **Artículo 5. Actualización de la información de los activos subyacentes efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial**  Cuando la información de los activos subyacentes efectivamente cedidos al vehículo de propósito especial difiera con respecto a la que fue presentada para la autorización de oferta pública, producto de la amortización ordinaria o extraordinaria de estos, de la exclusión de operaciones que dejaron de cumplir con los criterios de selección, así como de otros factores asociados a la naturaleza de los activos subyacentes, se debe actualizar en el prospecto las revelaciones que correspondan de la sección 2 del Capítulo II, según el detalle requerido en el artículo 3 de este Acuerdo.  Adicionalmente, se debe ajustar la información sobre las proyecciones de flujos y la valoración financiera, establecida en la sección 5 del Capítulo II del artículo 3 señalado, en los casos en que proceda según lo dispuesto en el Reglamento sobre procesos de titularización. |
| **Artículo 6. Derogatorias**  Se deroga la sección “Fideicomisos de titularización” incluida en la introducción del acuerdo SGV-A-84 Guía para la elaboración de prospectos de empresas emisoras. |  |  | **Artículo 6. Derogatorias**  Se deroga la sección “Fideicomisos de titularización” incluida en la introducción del acuerdo SGV-A-84 Guía para la elaboración de prospectos de empresas emisoras. |
| **Artículo 7. Vigencia**  Rige a partir de XX” |  |  | **Artículo 7. Vigencia**  Rige a partir de su comunicación. |