SGV-A-226. GUÍA PARA LA ELABORACIÓN DE PROSPECTOS DE EMISIONES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN [[1]](#footnote-1)

**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.
2. 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.
3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. 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.
7. Se requiere identificar las revelaciones del prospecto sobre los activos subyacentes que deben actualizarse 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.
8. 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.
9. El presente Acuerdo fue sometido a consulta de conformidad con el Artículo 361 de la Ley General de Administración Pública.

**Dispuso que:**

SGV-A-226. 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 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:

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”.

# 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.”

# ÍNDICE

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 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 las siguientes leyendas:

* “*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 proceso 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

Información sobre las emisiones y la oferta

# INFORMACIÓN SOBRE LAS EMISIONES Y LA OFERTA

## 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, 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: colocación directa, subasta, 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.

## 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.
2. 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.
3. 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. |

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.
2. 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.
2. 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. 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.
* 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.
* 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 | Indicar: Anotación electrónica en cuenta. |

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.
2. Listar el patrocinador del proyecto, el administrador del proyecto y los principales participantes del proyecto.
3. Mercado al que se dirige el proyecto.
4. Plan de inversión del proyecto.
5. Fuentes y estructura de financiamiento del proyecto, identificando la proporción a financiar mediante el proceso de titularización.
6. 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.
7. 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.
2. 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 | Indicar textualmente:  El emisor girará los fondos para que el pago de los valores (beneficios, principal o intereses), sea acreditado a los inversionistas, a través de la central de valores (indicar el nombre de la central) y las diferentes entidades de custodia. |

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 III

Factores de riesgo

# 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:
2. 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. 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.

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.

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.
* 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 IV

Proceso de titularización y su estructuración

Mediante un vehículo de propósito especial

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 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).
2. **Condiciones que deben de cumplir los activos subyacentes**
   * + **En caso de cartera de créditos**:
3. 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 |
| 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.
2. 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 |  |  |  |  |
| 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 del deudor** | **Actividad económica o empresarial** |
| Deudor 1 | X% | (Físico, jurídico, 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.

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 |  |
| Moneda en que se efectúa el pago |  |
| Fórmula o procedimiento para el cálculo de la cuota de arrendamiento |  |
| Posibilidad de cancelación anticipada |  |
| 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) |  |
| 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.
2. 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 del pagador/ arrendatario** | **Actividad económica o empresarial** |
| Pagador/ Arrendatario 1 | X% | (Físico, jurídico, 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.

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.

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.

# 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. **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. **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. 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 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. 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 responsable de su obtención** |
|  |  |  | *(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 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 |

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. 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.
2. 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. |  |  |

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.

* + - 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. 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. 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. 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. 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.

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 el administrador del vehículo de propósito especial considere 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.

CAPÍTULO V

Información disponible para los inversionistas

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.
2. En caso de valores de contenido crediticio o mixto, copia de la calificación de riesgo con sus respectivos fundamentos.
3. 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.
4. Valoración financiera de la cartera de activos a titularizar en la que se detallen los supuestos y la metodología utilizada.
5. Validación de la valoración financiera de la cartera de activos a titularizar por parte de un profesional incorporado al colegio de profesionales respectivo.
6. 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).
7. Documentos acreditativos de las garantías de la emisión, en caso que aplique.
8. 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.
9. 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.
10. Otra información relevante que se requiera de acuerdo con las características del trámite.
11. **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.
2. Prospecto actualizado anualmente con la última información del vehículo.
3. Estados financieros trimestrales.
4. Estados financieros auditados anuales del vehículo emisor.
5. Informe trimestral del estado sobre carteras de activos titularizados.
6. Informe trimestral de riesgo sobre carteras titularizadas.
7. 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:

1. Apartado b. “Condiciones que deben cumplir los activos subyacentes” de la sección 2 del Capítulo IV, 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.
2. Apartado c. “Información agregada del conjunto de activos” de la sección 2 del Capítulo IV. 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.
3. Revelación de los riesgos adicionales del paquete de activos a incorporar, en caso de que aplique.
4. 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 II.
5. Actualización de la información sobre las proyecciones de flujos y la valoración financiera, establecida en la sección 5 del Capítulo IV, en los casos en que proceda según lo dispuesto en el Reglamento sobre procesos de titularización.
6. 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.
7. Actualización del apartado f. “Conflictos de interés” de la sección 3 del Capítulo IV, así como de la información de la sección 4 del Capítulo IV, cuando se incorporen nuevos participantes al proceso, por ejemplo, una nueva entidad originadora o un nuevo administrador de los activos subyacentes.
8. Apartado h. “Autorizaciones requeridas” de la sección 3 del Capítulo IV, 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 IV, 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 IV 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 7. Vigencia**

Rige a partir de su comunicación.



1. Superintendencia General de Valores. Despacho del Superintendente. A las diecisiete horas quince minutos del diecinueve de mayo del dos mil diecisiete. Publicado en el Alcance Digital No**.** 165 del 6 de julio del 2017. [↑](#footnote-ref-1)