

Alerta Mercado de Capitales - Mayo 2020

Superintendencia del Mercado de Valores aprueba precedente de observancia obligatoria que interpreta los alcances de la disposición que permite que los fideicomisos de titulización sirvan como garantía de pago de valores emitidos por terceros.

La Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV"), mediante Resolución N° 040-2020-SMV/02 ("Resolución"), publicada en el diario oficial "El Peruano" el día 7 de mayo del presente, ha aprobado un precedente de observancia obligatoria ("Precedente") con los alcances siguientes:

Facultad de SMV de requerir información sobre fideicomisos de titulización, fondos de inversión y otros patrimonios autónomos que emiten valores por oferta privada

(i) La SMV puede acceder a la información y documentación de las sociedades tituladoras y demás entidades autorizadas por la SMV, respecto de patrimonios autónomos bajo su administración, cuyos valores sean objeto de oferta privada, con el fin de: (a) controlar que dichas entidades cumplan con su objeto social autorizado, (b) determinar si la oferta realizada efectivamente consistió en una oferta privada; y, (c) para los demás fines que la legislación encargue a la SMV y en el marco de sus atribuciones respecto a las entidades que autoriza.

(ii) En el caso de la constitución de fideicomisos de titulización que sirvan de respaldo a la emisión de valores de oferta privada, debe remitirse a la SMV, además de la información prevista en el artículo 29° del Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos, aprobado por Resolución CONASEV N° 001-1997-EF/94.10 ("Reglamento de Titulización"), cualquier otra que la SMV requiera considerando lo señalado en el Precedente.

Estructuras de fideicomiso de titulización permitidas

(iii) Es legalmente posible constituir fideicomisos de titulización con estructuras distintas a las de financiamiento o FIBRAS (Fideicomiso de

Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces), conforme a lo que establezca el acto constitutivo respectivo y siempre que reciban autorización de la SMV al amparo de la normativa aplicable.

(iv) En el caso de aquellos patrimonios fideicometidos que sirvan de respaldo para la emisión de valores de oferta pública, el órgano competente de la SMV, en el marco de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, Texto Único Aprobado por D.S. N° 093-2002-EF ("LMV") y en el Reglamento de Titulización evalúa y autoriza la constitución del fideicomiso de titulización.

(v) En todos los casos, es indispensable la emisión, ya sea mediante oferta pública u oferta privada, de valores mobiliarios por la sociedad titulizadora que estén respaldados por el patrimonio fideicometido. Por lo tanto, no es posible constituir fideicomisos de titulización que respalden únicamente el pago de los derechos incorporados en valores mobiliarios emitidos por terceras personas.

Por tanto, los fideicomisos a que se refiere el numeral c.2 del artículo 3° de la Resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10 (que hace referencia a su vez al fideicomiso de titulización previsto en el cuarto párrafo del artículo 314 de la LMV), susceptibles de ser utilizados como garantía de emisiones de bonos para efectos del cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 305 inciso 1 de la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, deben cumplir con todas las características señaladas en la Resolución.

Activos susceptibles de titulización

(vi) Conforme a los literales a) y b) del artículo 292° de la LMV, los patrimonios fideicometidos pueden estar integrados por activos y/o activos crediticios que a su vez pueden generar flujos periódicos o no. Cuando la LMV alude a garantía o fuente de recursos, debe entenderse que dichos conceptos comprenden no sólo a los activos del primer orden de prelación que sirven para pagar los valores mobiliarios emitidos con respaldo en un determinado patrimonio fideicometido, sino también a otros activos que, conforme al acto constitutivo, puedan utilizarse para completar dicho pago en determinadas circunstancias.

(vii) El valor de los activos integrantes de los patrimonios fideicometidos podrá ser superior al monto a ser pagado a los titulares de los valores

mobiliarios respaldados por un determinado patrimonio fideicometido.

(viii) Los activos titulizables pueden respaldar el pago de los valores mobiliarios emitidos por terceras personas, conforme se establezca en el acto constitutivo.

Los efectos prácticos principales del Precedente serían los siguientes:

- Las estructuras de titulación distintas a las de financiamiento o FIBRA requieren ser autorizadas por la SMV.
- El fideicomiso de titulación únicamente podrá ser utilizado como garantía de una emisión de valores siempre que a su vez se emitan valores con cargo al mismo.

Los procedimientos de observancia obligatoria deben ser seguidos por los órganos de la entidad que los aprueba, en tanto no sean modificados.

Esta comunicación ha sido elaborada por el área [bancaria y financiera](#) de Rodrigo, Elías & Medrano Abogados.