



El Aporte de los Patrimonios Autónomos al Mercado de Valores

Jorge Porras Zamora
Costa Rica



CONTENIDO DE LA PRESENTACIÓN

1 Introducción

2 La Estructura de los Patrimonios Autónomos

3 Cifras de Titularizaciones en el Mercado de Valores Latinoamericano

4 Los Patrimonios Autónomos en la República Dominicana

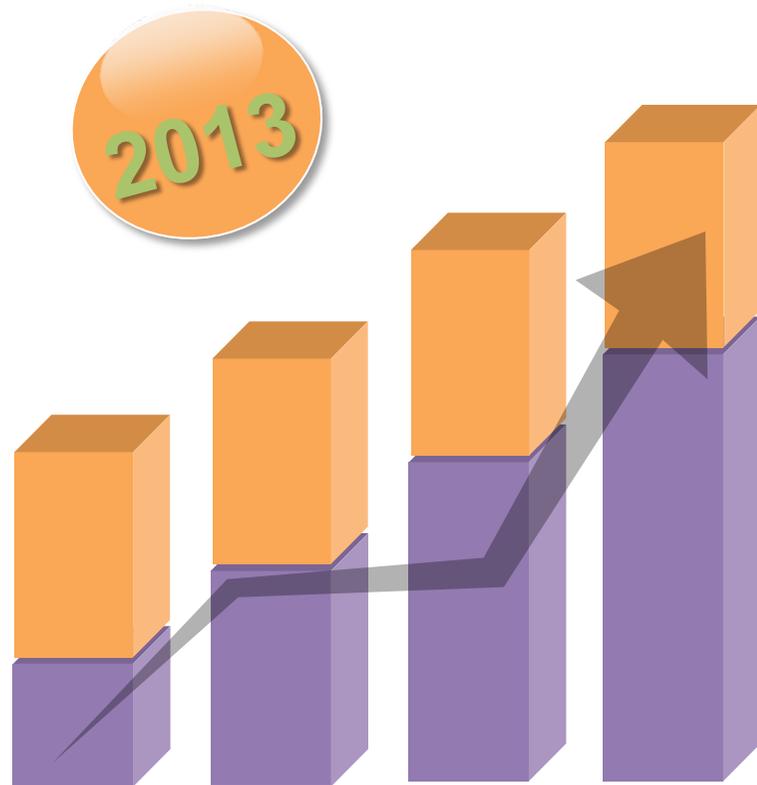
1 Introducción

2 La Estructura de los Patrimonios Autónomos

3 Cifras de Titularizaciones en el Mercado de Valores Latinoamericano

4 Los Patrimonios Autónomos en la República Dominicana

NECESIDADES DE INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA PÚBLICA EN AMÉRICA LATINA



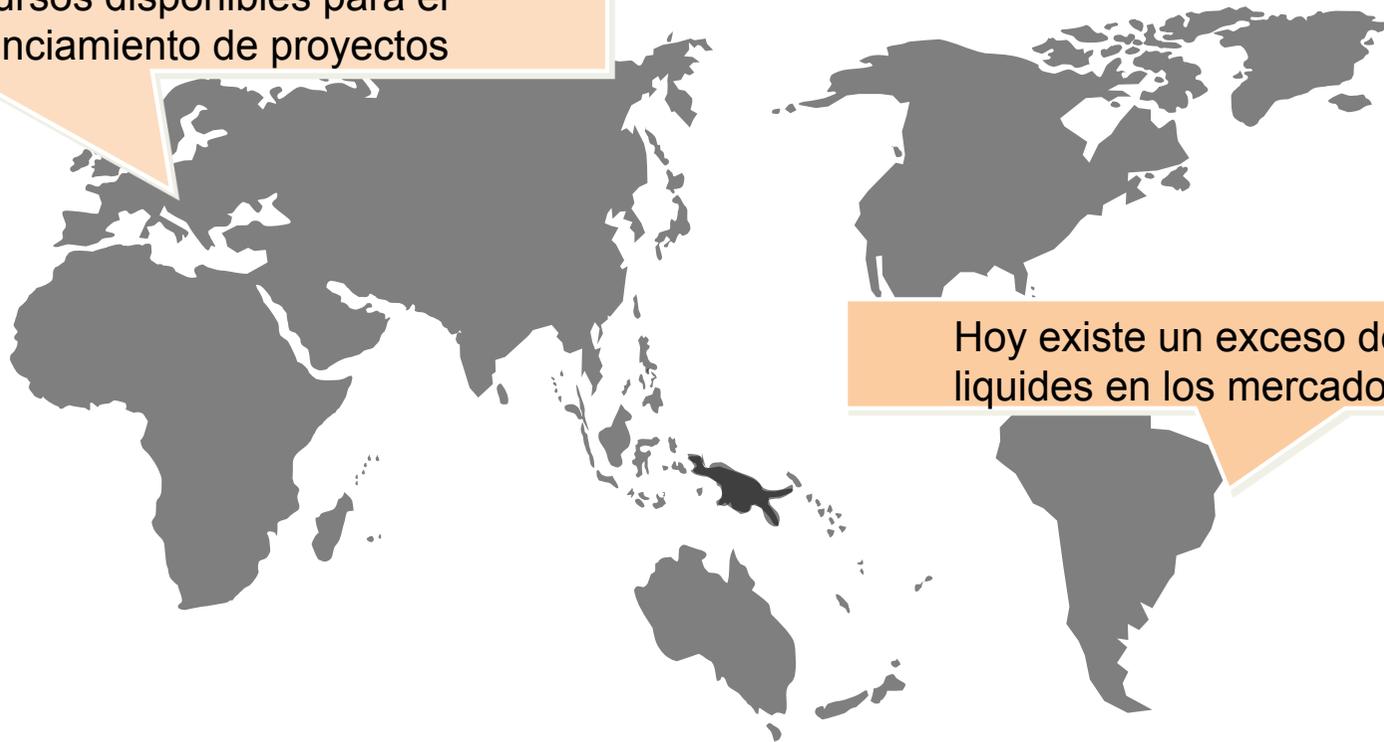
Cifras del Banco Mundial

\$37 billones para sostener cierto nivel en la calidad de vida y bienestar de la población.

\$ 30 billones anuales para darle mantenimiento a la infraestructura que ya existe.

La Economía ha cambiado:

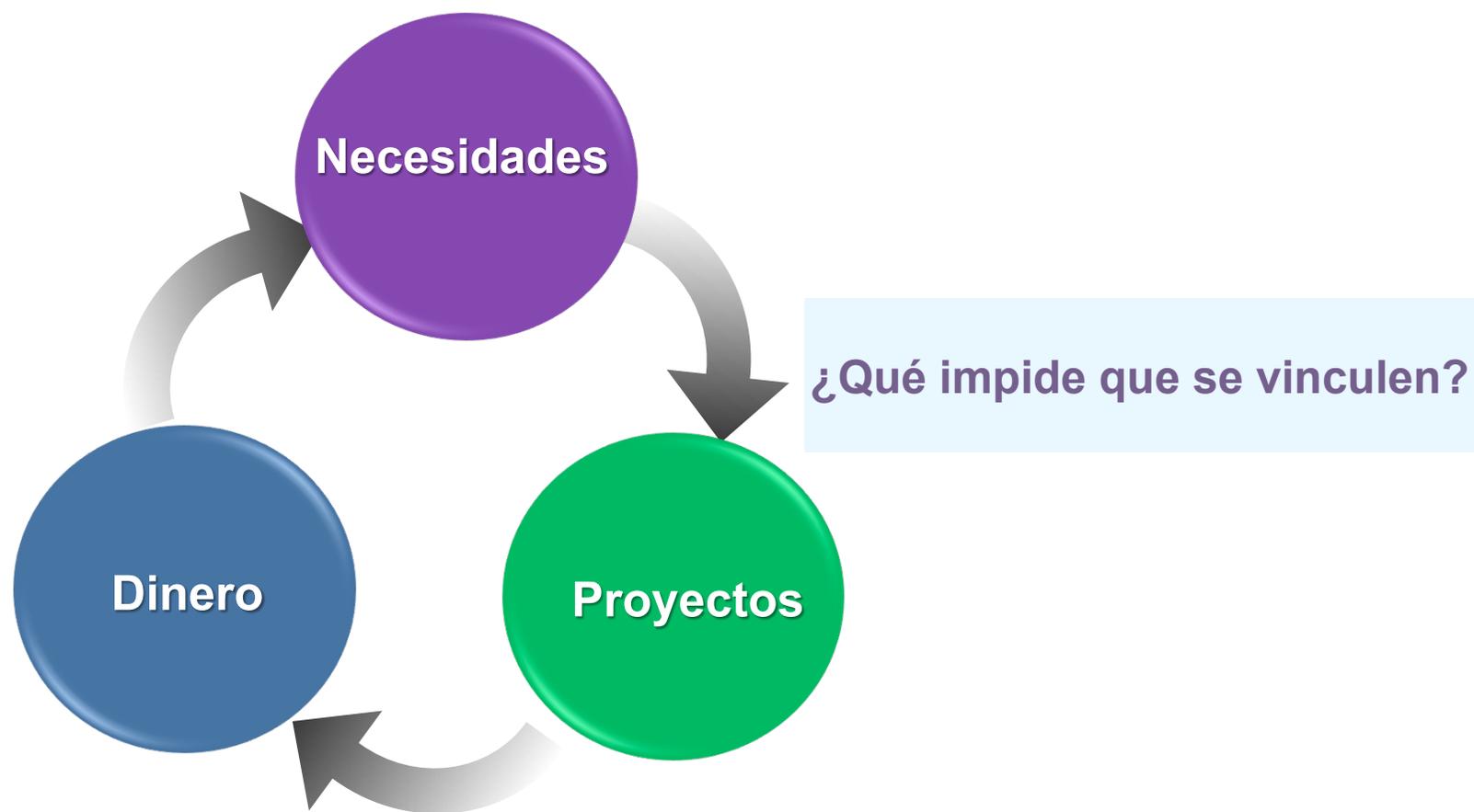
Hace algunos años no habían recursos disponibles para el financiamiento de proyectos



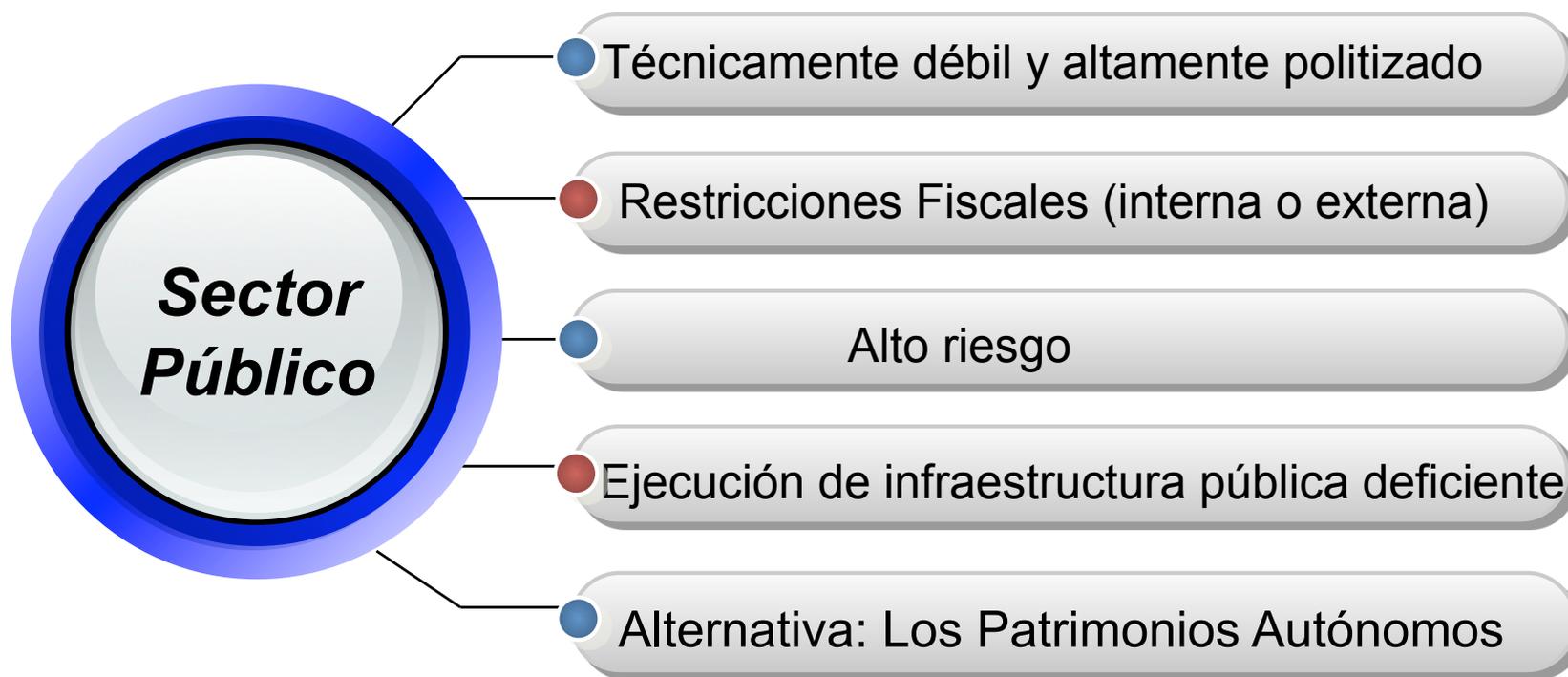
Hoy existe un exceso de liquides en los mercados

¿Cómo llevar estos dineros a la inversión?

¿Cómo Vinculamos estos Elementos?



PROYECTOS DE DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA



1 Introducción

2 La Estructura de los Patrimonios Autónomos

3 Cifras de Titularizaciones en el Mercado de Valores Latinoamericano

4 Los Patrimonios Autónomos en la República Dominicana

DEFINICION DE PATRIMONIO AUTÓNOMO

“Conjunto de relaciones jurídicas activas y pasivas pertenecientes a una persona que tenga una utilidad económica y sean susceptibles de estimación pecuniaria” Rodríguez Azuero, Sergio.

Patrimonio

Principio clásico del Derecho Civil:

Toda persona tiene un patrimonio y todo patrimonio corresponde a una persona.

Patrimonio Autónomo

“Aquel que existe por si mismo sin que su titularidad corresponda a una persona física o jurídica en particular” Carregal, Mario.

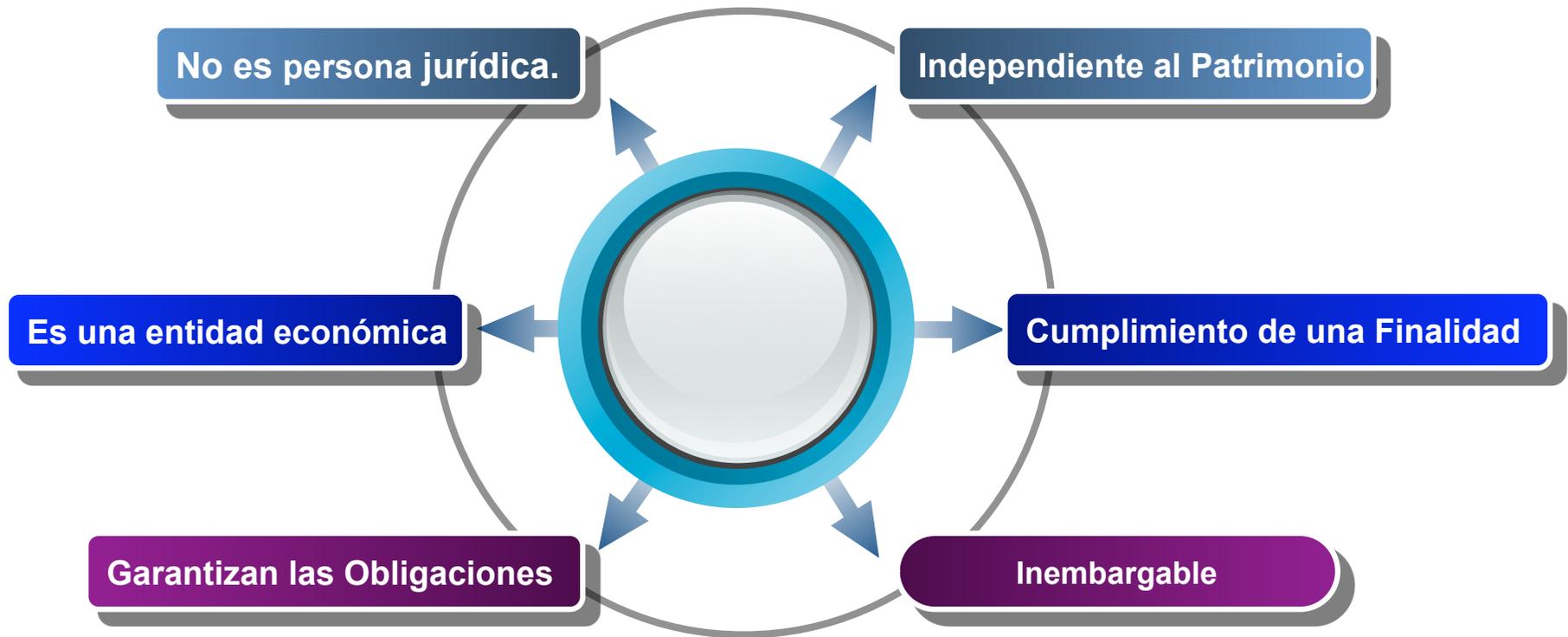
Patrimonio Autónomo

Patrimonio de Afectación

Rompe el principio de univocidad del patrimonio constituyendo un aspecto innovador y útil a la vez.

Constituye una Ficción Jurídica

CARACTERÍSTICAS DEL PATRIMONIO AUTONOMO



JURISPRUDENCIA SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO

“Resulta fundamental entender que a pesar de no contar con personería jurídica, el patrimonio fideicometido se ha reconocido como sujeto de derecho, capaz, por ende, de adquirir derechos y contraer obligaciones. Y ello, por consiguiente, tanto desde el punto de vista sustancial como para los efectos procesales, o sea, para concurrir como demandante o demandado en una controversia judicial”. Jurisprudencia Colombiana.

¿Cómo ayudan los Patrimonios Autónomos a resolver este problema?

Patrimonio Autónomo

- Permite crear una separación del patrimonio en cabeza de una entidad especializada y profesional en su manejo: Seguridad Jurídica.

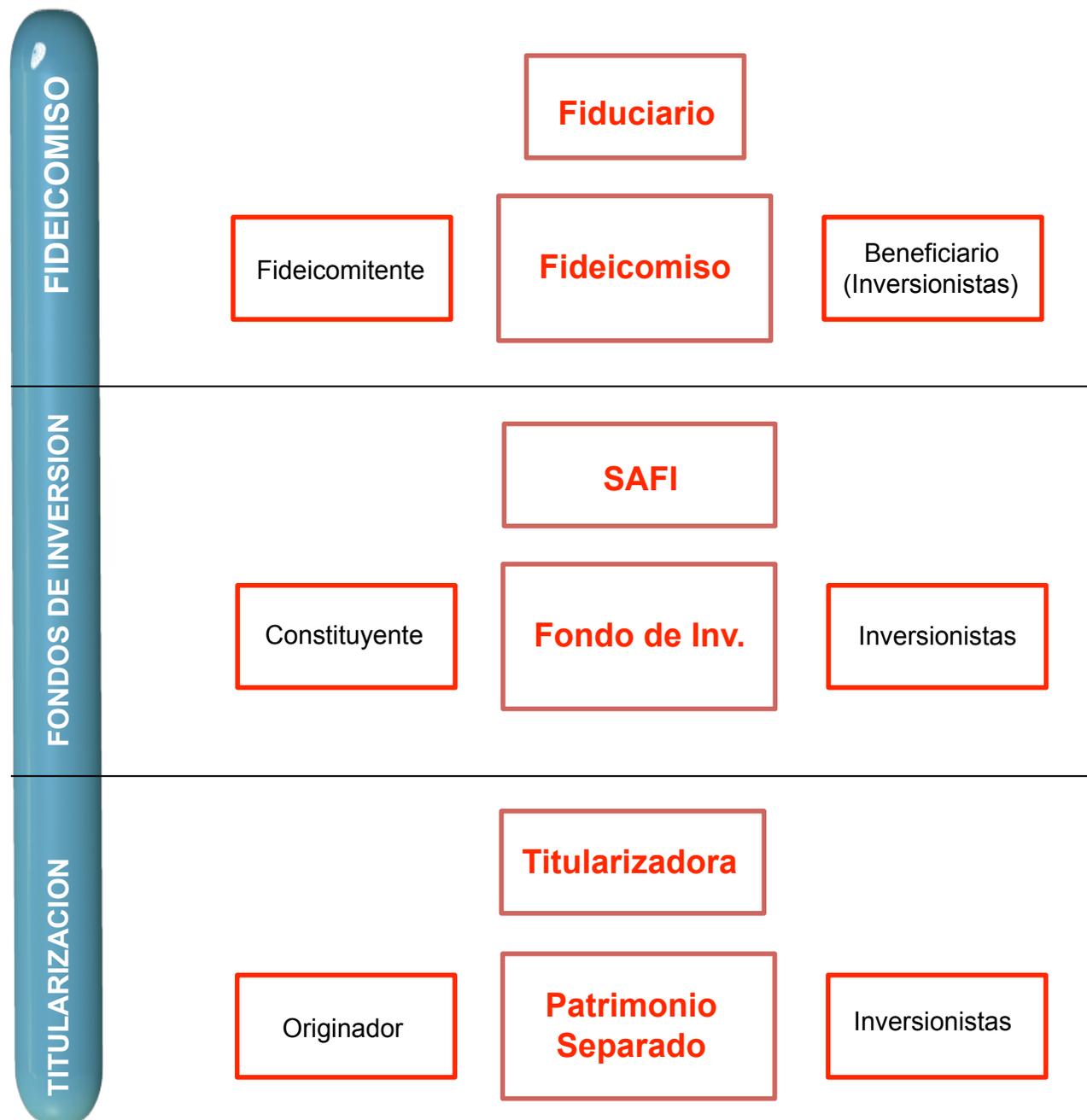
Reglas Claras

- Del juego de las distintas partes contratantes: Transparencia.

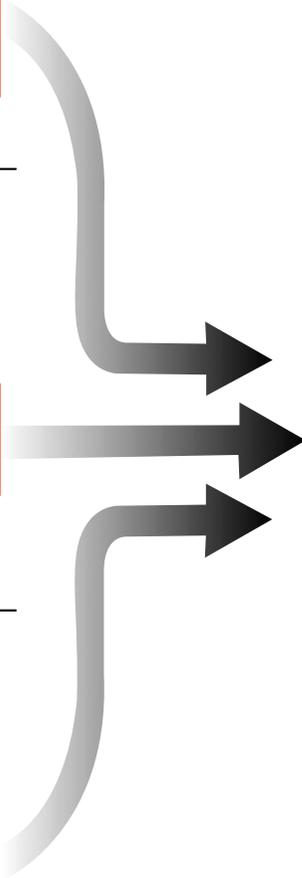
Reduce el riesgo

- Evitando el desvío de fondos a fines no previstos y de potenciales terceros: Confianza

La Estructura de los Patrimonios Autónomos



FIDEICOMISO
FONDOS DE INVERSION
TITULARIZACION



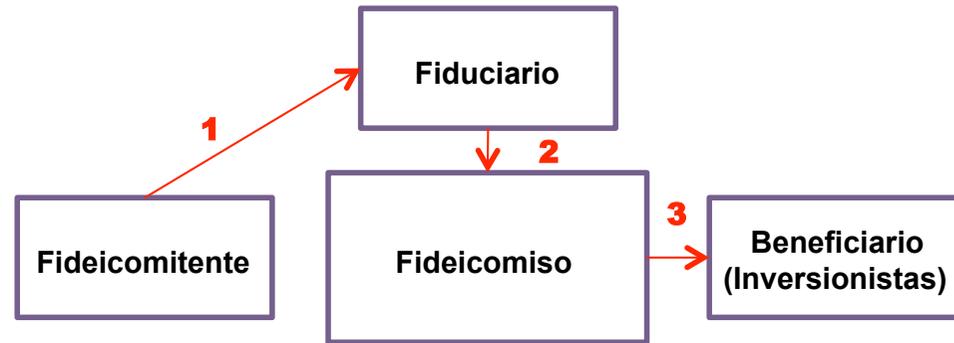
**De Afectación
Autónomo
Separado
Especial**

**PATRIMONIO
AUTONOMO**

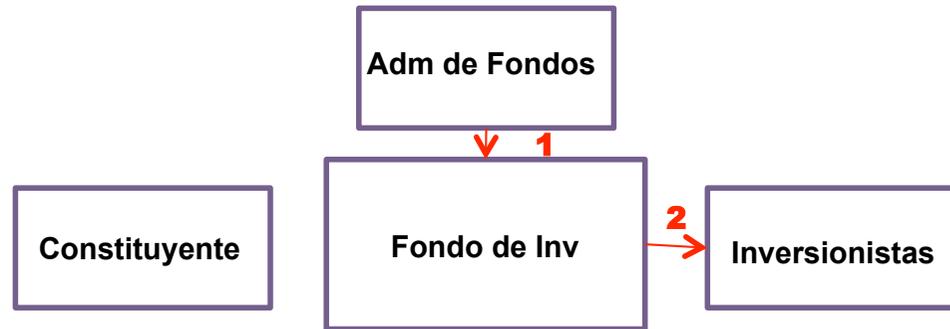
**De destino
Independiente
De bienes
afectos**

CÓMO EMITE VALORES CADA PATRIMONIO

FIDEICOMISO

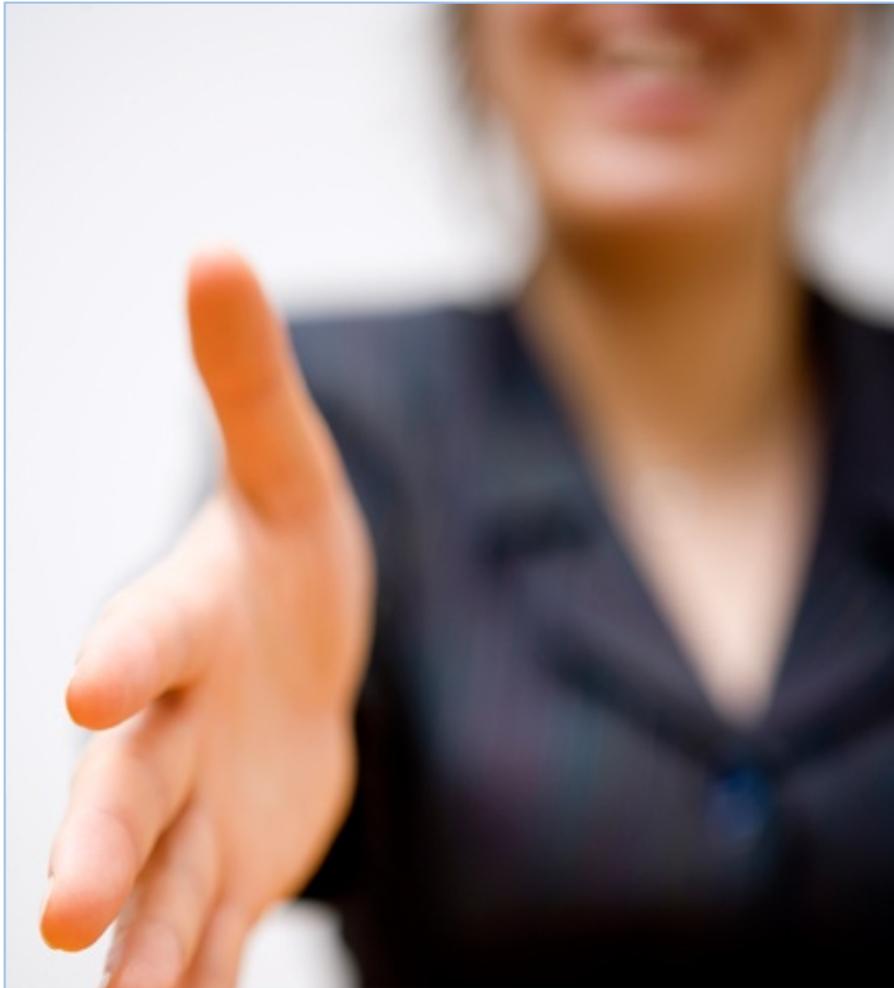


FONDOS DE INVERSION



TITULARIZACION





Ofrece grandes ventajas y beneficios :



Beneficios

Fideicomitente, Originador

- Le abre nuevas oportunidades de financiamiento.
- Genera liquidez inmediata contra los activos y flujos aportados.
- Libera los grados de endeudamiento, reduciendo los costos de capital.

Inversionista

- Ofrece mayores posibilidades de inversión acorde a sus necesidades.
- Los valores que se emiten generalmente tienen una alta calificación de riesgo.
- Una rentabilidad atractiva.

Mercado de Valores

- Crea nuevas ofertas de valores en el mercado que vienen a satisfacer preferencias insatisfechas de los inversionistas.
- Complementan las alternativas de inversión existentes en el mercado.

1

Introducción

2

La Estructura de los Patrimonios Autónomos

3

Cifras de titularizaciones en el mercado de valores
Latinoamericano

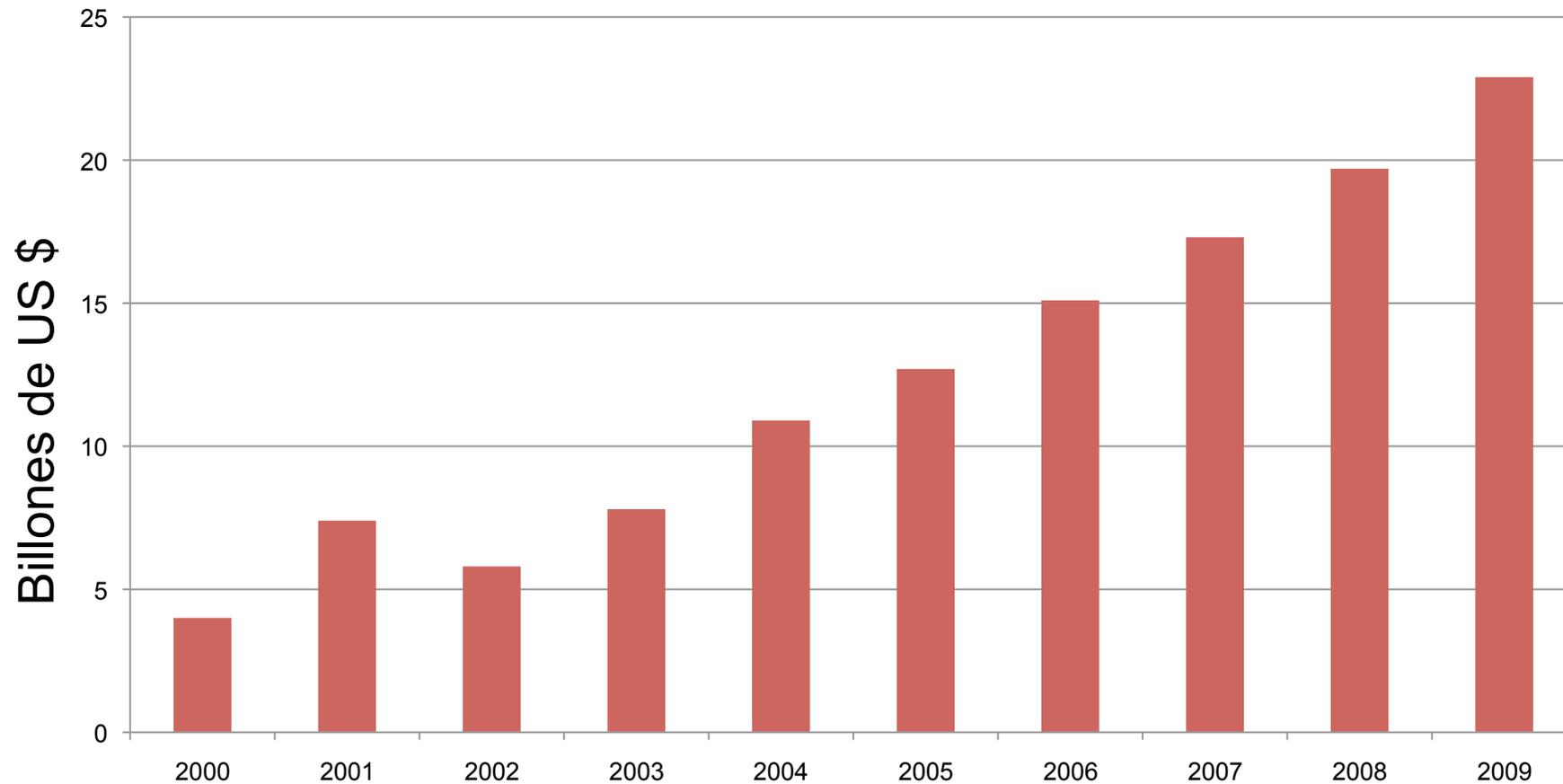
4

Los Patrimonios Autónomos en la República Dominicana

TITULARIZACIONES EN AMÉRICA LATINA

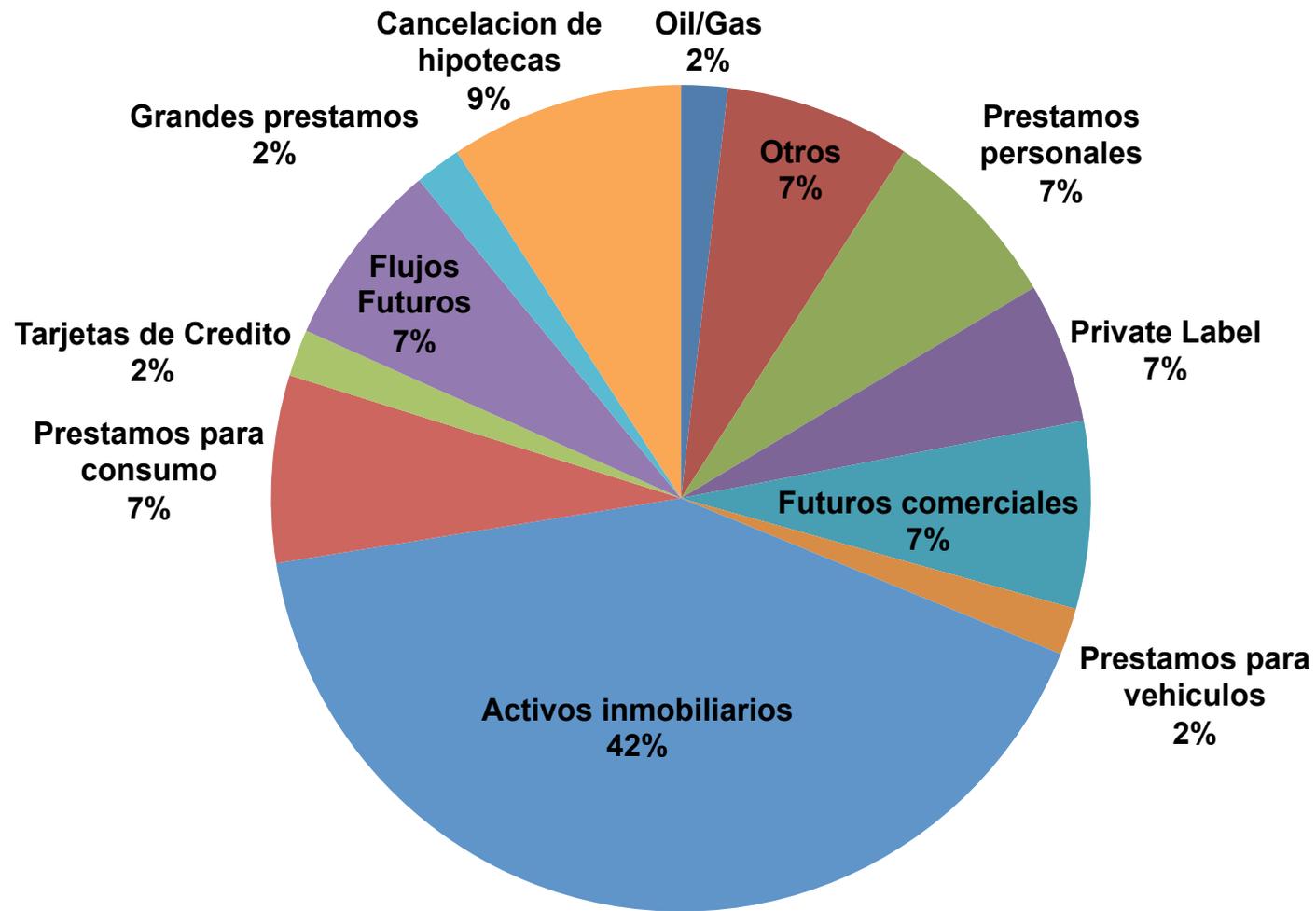
Argentina

Finales de 1993 Citicorp \$50 millones en créditos hipotecarios



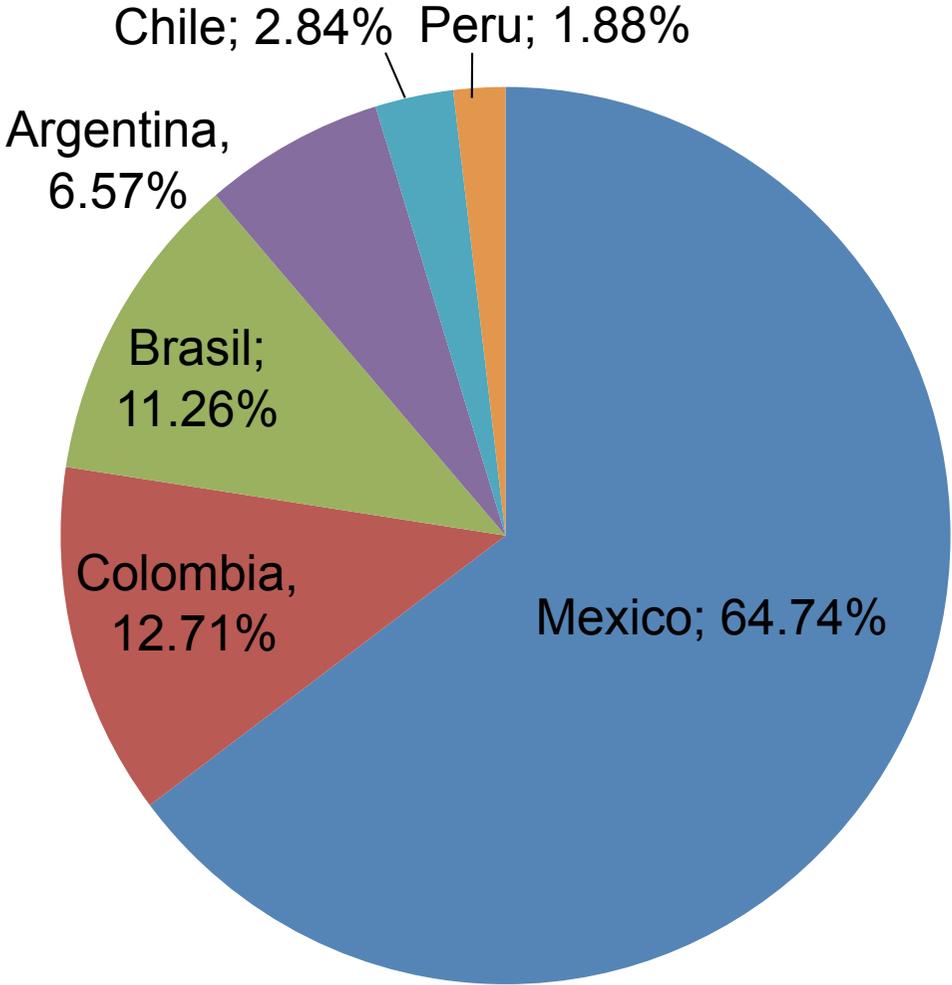
Fuente: Moody's Investor Services

EMISIONES DE VALORES POR TIPO DE ACTIVOS



Fuente: Moody's Investor Services

EMISIONES POR PAÍS



Fuente: Moody's Investor Services

1 Introducción

2 La Estructura de los Patrimonios Autónomos

3 Cifras de titularizaciones en el mercado de valores Latinoamericano

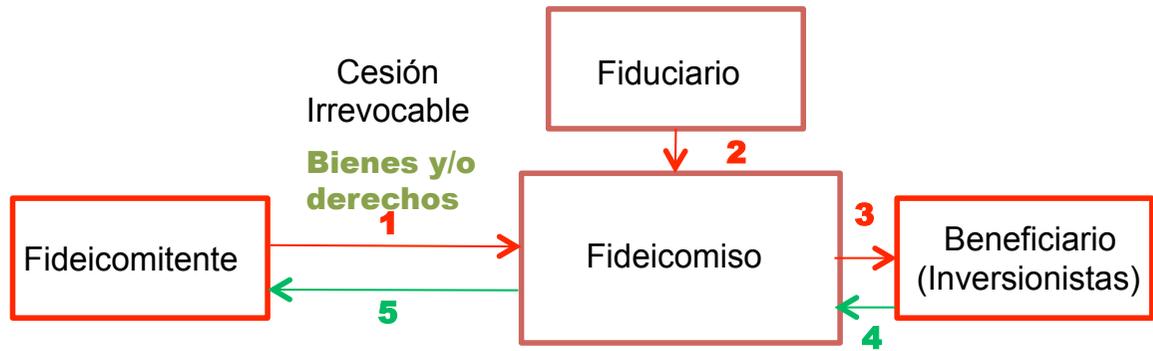
4 Los Patrimonios Autónomos en la República Dominicana

DEFINICIÓN DE PATRIMONIO AUTÓNOMO

“Es el patrimonio de propósito exclusivo, independiente y separado, tanto jurídica como contablemente del patrimonio de la persona jurídica que lo administra y de cualquier otro patrimonio que esté bajo su administración, así como del patrimonio de quien lo constituye y de cualquier otra persona que pudiera tener interés en la operación para la cual fue creado. La transferencia de los bienes al patrimonio es de carácter irrevocable y los mismos son inembargables. Adicionalmente a lo establecido en esta definición, cada patrimonio autónomo constará de una denominación y características propias, además de cualidades particulares según su aplicación en el ámbito de fondos de inversión, titularización o fideicomisos de oferta pública”. Reglamento Ley MV. RD

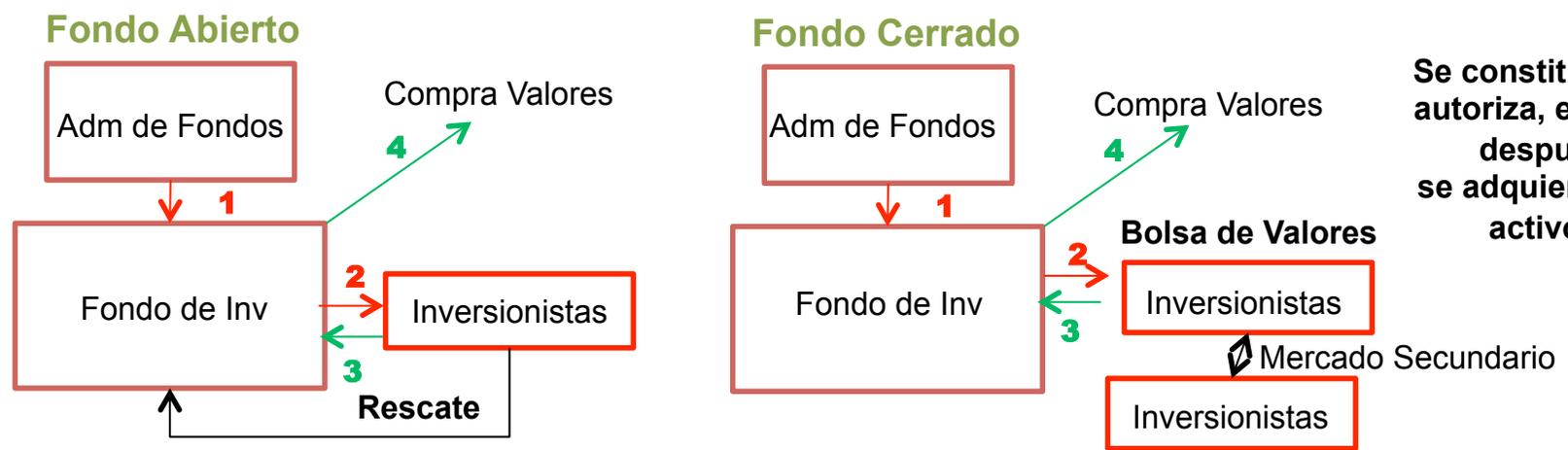
Funcionamiento de los Patrimonios Autónomos en RD

FIDEICOMISO



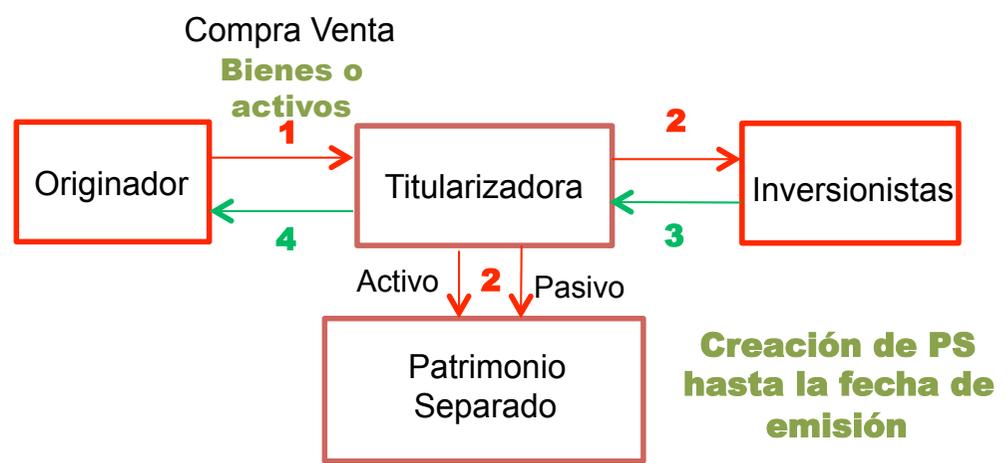
Se transfiere el Activo al Fid (a través del Fiduciario) se constituye Fid, se autoriza para emitir y después se emite

FONDOS DE INVERSION



Se constituye, se autoriza, emite y después se adquieren los activos

TITULARIZACION



Titularizadora compra el Activo. Se crea el PS, se autoriza y se emite de manera cuasi simultánea.

Creación de PS hasta la fecha de emisión

Valores que Emiten los Patrimonios Autónomos en RD

FIDEICOMISO

Fideicomiso
de OPV
ADM POR
FIDUCIARIAS
DE OPV



Valores de
Fideicomiso
(patrimoniales)
**Rendimiento
Variable**

Ley 189-11 Art. 60 «emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado,»

Reg. 664-12 Art. 6 hh) «Valores de fideicomiso: Son los valores emitidos con cargo al patrimonio de fideicomiso previamente constituido para ese fin.» **Art. 479 d)** «Emitir valores de fideicomiso con cargo al patrimonio del fideicomiso.»

FONDOS DE INVERSION

Fondos
Abiertos
o
Cerrados
ADM POR
ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE
INVERSION



Cuotas de
Participación
Renta Variable

Ley 19-00 Art. 98 «...el valor de la cuota como consecuencia de las variaciones experimentadas por el patrimonio del fondo...»

Ley 189-11 Art. 72 g) «Cuotas de fondos cerrados de inversión y de fondos mutuos o abiertos»

Reg. 664-12 art. 6 l) **Cuota de participación:** Es cada una de las partes alícuotas, de igual valor y características, en las que se divide el patrimonio de un fondo de inversión y que expresa los aportes de los aportantes.

TITULARIZACION

Patrimonios
Separados
ADM POR
COMPAÑIAS
TITULARIZADORAS



Valores
Titularizados o
de Titularización
**Renta fija
(valores de
deuda)**
Renta Variable

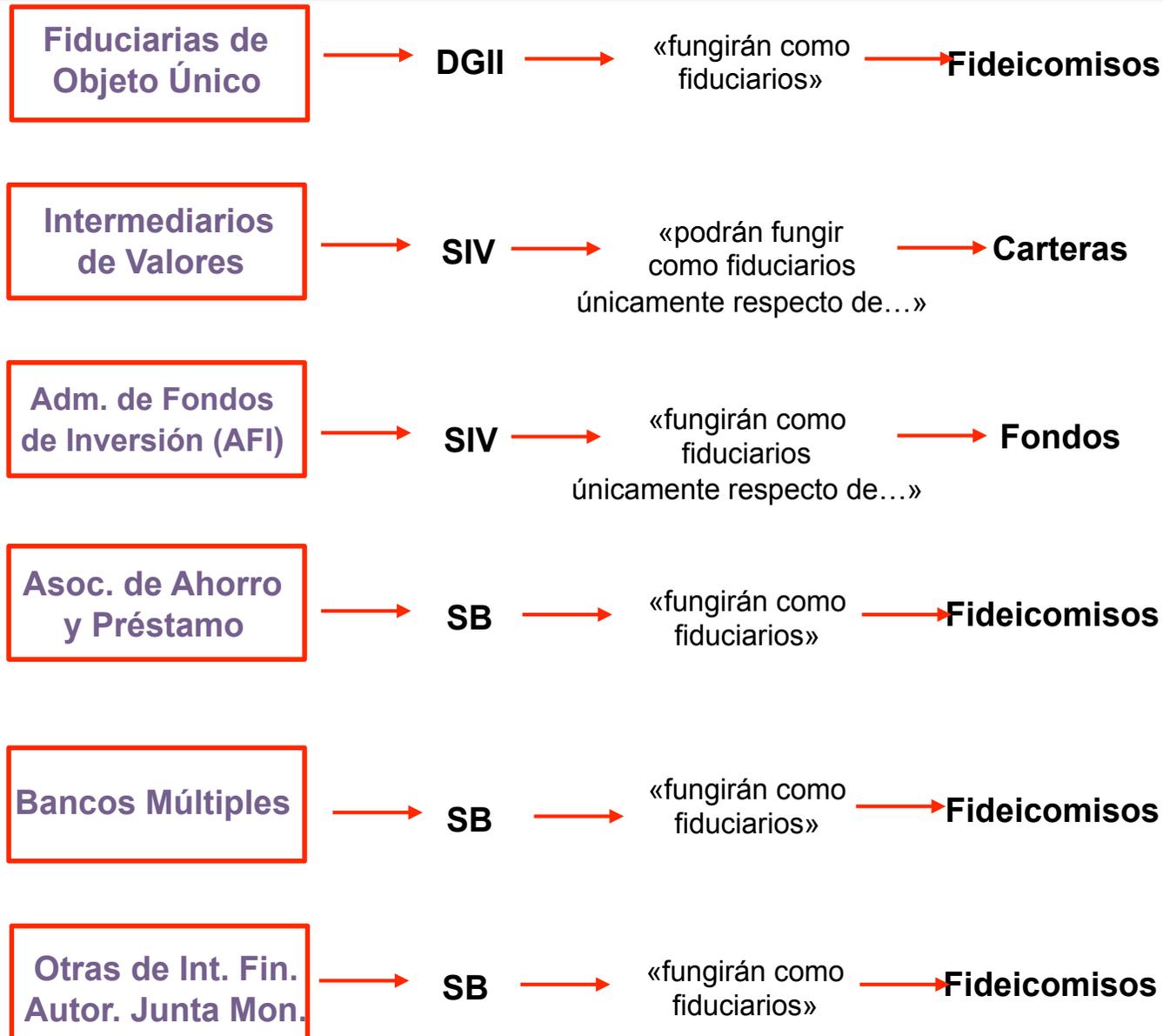
Ley 189-11 Art. 116 «por lo que los rendimientos generados por los valores (de titularización) de renta fija o variable y los dividendos estarán exentos del pago de impuestos»

Reg. 664-12 Art. 449 Tipos de Valores Titularizados:
a) Valores de participación b) Valores representativos de deuda.

FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES

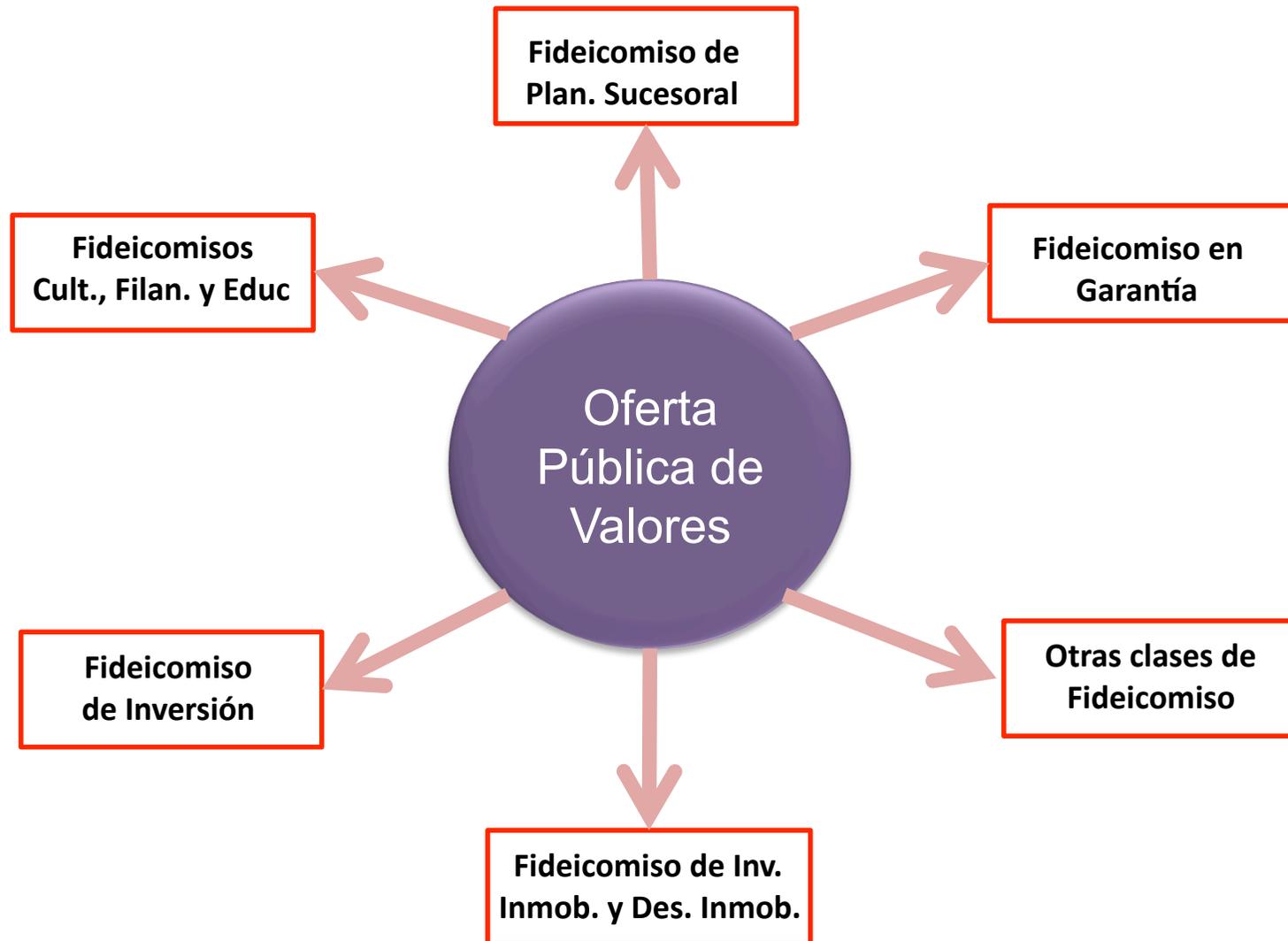
Es la modalidad de fideicomiso constituido con el fin **ulterior y exclusivo** de respaldar emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado, el cual podrá estar constituido por las modalidades de fideicomiso a las que se refiere esta sección. Este tipo de fideicomiso **podrá** ser realizado por las entidades indicadas en el **Artículo 25** de la presente ley. Art. 60. Ley 189-11.

PERSONAS JURÍDICAS FACULTADAS PARA FUNGIR COMO FIDUCIARIOS Y REALIZAR EL NEGOCIO DE FIDEICOMISO



En caso que el uso del fideicomiso esté asociado a OPV y productos, supervisión a cargo de SIV de acuerdo a art. 60

MODALIDADES DE FIDEICOMISO



NO HAY «FIDEICOMISO DE TITULARIZACION»

Espero que la información sea de su utilidad, estoy a la entera disposición para poder responder o aclarar cualquier aspecto que requieran sobre el particular.

Lic. Jorge Porras Zamora

JP & Asociados,

Consultores Fiduciarios Latinoamericanos, S.A

jpfiduciarios1@racsa.co.cr

porras_jorge@hotmail.com

Tel: (506) 89177748

El contenido de esta presentación es de entera responsabilidad del autor, algunas de las filminas han sido tomadas de “Dunn, Jaime”, con su debida autorización, se agradece no hacer uso de la misma sin la debida autorización y la correspondiente referencia a sus autores.