

PARTE 5 SISTEMA INTEGRAL DE INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES - SIMEV**LIBRO 6 PROCESOS DE TITULARIZACIÓN****TÍTULO 1 DISPOSICIONES GENERALES****Artículo 5.6.1.1.1 (Art. 1.3.1.1. de la Resolución 400 de 1995) Creación de valores a partir del mecanismo de titularización.**

Sólo podrá realizarse oferta pública sobre valores con sujeción a las disposiciones contempladas sobre la materia en el presente Decreto o a través de los mecanismos especiales previstos en el presente Libro para la creación de nuevos valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE y la oferta pública de dichos valores se ceñirá a las disposiciones contenidas en este decreto y en las normas que la modifiquen o reformen.

Parágrafo. No podrá realizarse oferta pública de títulos valores u otros instrumentos sin la previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 5.6.1.1.2 (Art. 1.3.1.2 de la Resolución 400 de 1995) Vías jurídicas.

De conformidad con lo dispuesto en el presente artículo, la titularización puede llevarse a efecto a partir de las siguientes vías:

1.(Modificado por el artículo 106 del Decreto 1745 de 2020) Contratos de fiducia mercantil irrevocables, utilizando o no el mecanismo de fondos de inversión colectiva. En el caso de entidades sometidas al Estatuto General de Contratación de la Administración Pública, los procesos se sujetarán al mecanismo de fiducia previsto en las normas pertinentes.

2. (Modificado por el artículo 106 del Decreto 1745 de 2020) Constitución de un fondo de inversión colectiva.

Artículo 5.6.1.1.3 (Art. 1.3.1.3. de la Resolución 400 de 1995) Agentes de manejo de la titularización.

Las sociedades fiduciarias, con sujeción a la normativa que regula su actividad, podrán ser agentes de manejo de la titularización.

Así mismo, y con sujeción a lo establecido en el presente decreto para las sociedades fiduciarias, podrán ser agentes de manejo las instituciones financieras de creación legal que la ley autoriza para celebrar contratos de fiducia.

Parágrafo. La actuación de los agentes de manejo de la titularización se sujetará a las regulaciones sobre conflictos de interés expedidas por la respectiva entidad estatal de vigilancia.

Artículo 5.6.1.1.4 (Artículo 1.3.1.4. de la resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 6 del Decreto 1340 de 2008) Bienes o activos objeto de la titularización.

Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de los siguientes activos o bienes: títulos de deuda pública, títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, cartera de crédito, documentos de crédito, activos inmobiliarios, productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities, y rentas y flujos de caja determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años continuos.

No obstante lo anterior, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados, así como abstenerse de autorizar procesos de titularización, esto último en los siguientes casos:

1. Cuando existan circunstancias de las cuales se derive un temor fundado de causar un daño al mercado.
2. Tratándose de entidades emisoras de valores o de establecimientos de crédito que actúen como originadores, cuando la operación afecte la solvencia o estabilidad financiera de la entidad.
3. Cuando la Superintendencia Financiera de Colombia abrigue dudas fundadas sobre el impacto negativo que la operación pueda tener sobre el establecimiento de crédito originador.
4. Cuando las condiciones financieras y económicas del mercado así lo ameriten.

Parágrafo 1. Los procesos de titularización podrán iniciarse a partir de la conformación de fondos o patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de cualesquiera de los bienes arriba enunciados.

Parágrafo 2. Sólo en los procesos de titularización efectuados para el desarrollo actividad energética, obras públicas de infraestructura, prestación de servicios públicos y productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities, adelantados por entidades públicas o privadas, se podrán utilizar proyecciones de flujos futuros como base de la estructuración del proceso.

Artículo 5.6.1.1.5 (Art. 1.3.1.5. de la Resolución 400 de 1995) Nuevos instrumentos financieros.

Los valores emitidos como resultado de procesos de titularización podrán adoptar las siguientes modalidades:

1. Títulos corporativos o de participación: En los cuales el inversionista adquiere un derecho o alícuota en el patrimonio conformado por los activos objeto de movilización. El inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el negocio objeto del contrato.

(Modificado por el artículo 107 del Decreto 1745 de 2020) Los títulos de participación podrán prever su redención parcial o total con antelación a la extinción del patrimonio o fondo de inversión colectiva, por razón de la liquidación de parte de sus activos.

2. Títulos de contenido crediticio: los cuales incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el título. Los activos que integran el patrimonio autónomo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos.

3. Títulos mixtos: Son aquellos que de manera adicional a los derechos que confiere un título de participación pueden ser amortizables o pueden tener una rentabilidad mínima o un límite máximo de participación.

Artículo 5.6.1.1.6 (Art. 1.3.1.6. de la Resolución 400 de 1995) Negociación de los nuevos valores.

Los documentos emitidos como resultado de procesos de titularización tendrán el carácter y prerrogativas propias de los títulos valores y se sujetarán a las reglas previstas para la negociación de los mismos, siempre que, además de contener los requisitos esenciales de los títulos valores, esto es, la mención del derecho que incorporan y la firma de quien los crea, reúnan los siguientes:

1. Se inscriban en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE;
2. Sean susceptibles de ser colocados mediante oferta pública;
3. Incorporen derechos de participación o de contenido crediticio, o sean de naturaleza mixta.

Parágrafo. No habrá lugar a la acción cambiaria de regreso respecto de los nuevos valores emitidos en procesos de titularización.

Artículo 5.6.1.1.7 (Art. 1.3.1.7. de la Resolución 400 de 1995) Ley de circulación.

Los valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización podrán ser nominativos o a la orden.

Artículo 5.6.1.1.8 (Art. 1.3.1.8. de la Resolución 400 de 1995) Plazo.

El plazo de redención final de los títulos no será inferior a un (1) año. No obstante, podrán efectuarse amortizaciones parciales a término inferior a un (1) año, siempre que la sumatoria de las mismas no supere el treinta por ciento (30%) del valor del capital del título. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá autorizar títulos con redención inferior o con amortizaciones parciales que superen el porcentaje mencionado, cuando las condiciones particulares del proceso así lo requieran.

(Modificado por el artículo 108 del Decreto 1745 de 2020) El plazo máximo de redención de los títulos no podrá superar el plazo del contrato que dio origen a la conformación del patrimonio o del fondo de inversión colectiva.

Artículo 5.6.1.1.9 (Art. 1.3.1.9. de la Resolución 400 de 1995) *Valuación del patrimonio o fondo.*

(Modificado por el artículo 109 del Decreto 1745 de 2020) El agente de manejo de la titularización presentará a la Superintendencia Financiera de Colombia el método o procedimiento de valuación del patrimonio autónomo o del fondo de inversión colectiva con cargo al cual se emiten los valores.

La periodicidad de la valuación, expresada en pesos y en unidades, se sujetará a las instrucciones particulares impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, en atención a la naturaleza de los activos objeto de la titularización.

TÍTULO 2 MECANISMOS DE ESTRUCTURACIÓN

Artículo 5.6.2.1.1 (Art. 1.3.2.1. de la Resolución 400 de 1995) *Contratos de fiducia mercantil irrevocables.*

A través de este mecanismo los fideicomitentes transfieren los bienes que constituirán la base del proceso, o las sumas de dinero destinadas a la adquisición de bienes que harán parte del patrimonio autónomo. En desarrollo del contrato, la fiduciaria, actuando en representación del patrimonio autónomo, emitirá los títulos movilizadores, recaudará los fondos provenientes de la emisión y se vinculará jurídicamente en virtud de tal representación con los inversionistas conforme a los derechos incorporados en los títulos.

De manera adicional a las cláusulas propias del contrato de fiducia mercantil, se incluirán las relativas a los mecanismos de seguridad del proceso consagrados en el presente decreto.

Artículo 5.6.2.1.2 (Art. 1.3.2.2. de la Resolución 400 de 1995) (Modificado por el artículo 110 del Decreto 1745 de 2020) *Constitución de fondos de inversión colectiva.*

La titularización se podrá instrumentar por la vía de fondos de inversión colectiva constituidos con el objeto de hacer oferta pública de valores o mediante la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE de las constancias de vinculación a un fondo de inversión colectiva en operación, a fin de otorgarles liquidez en el mercado secundario.

La utilización de este mecanismo se entiende sin perjuicio del cumplimiento de las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia en lo concerniente a los reglamentos de tales fondos.

TÍTULO 3 PARTES EN EL PROCESO

Artículo 5.6.3.1.1 (Art. 1.3.3.1. de la Resolución 400 de 1995) Partes en el proceso de titularización.

En un proceso de titularización participan las siguientes partes:

1. Modificado por el artículo 111 del Decreto 1745 de 2020) La originadora: se considera como tal una o más personas que transfieren los bienes o activos base del proceso de titularización, cuya presencia no resulta esencial en los procesos estructurados a partir de la conformación de fondos de inversión colectiva.

Así mismo, pueden tener la calidad de originador entidades financieras del exterior, al igual que entidades públicas y privadas extranjeras.

2. El agente de manejo: que es quien como vocero del patrimonio autónomo emisor de los valores, recauda los recursos provenientes de dicha emisión y se relaciona jurídicamente con los inversionistas en virtud de tal vocería, conforme a los derechos incorporados en los títulos. Previa verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en este Libro, el agente solicitará la autorización respectiva ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Modificado por el artículo 111 del Decreto 1745 de 2020) El agente propenderá por el manejo seguro y eficiente de los recursos que ingresen al patrimonio o fondo, como producto de la colocación de los títulos o procedentes de flujos generados por los activos.

Parágrafo. (Adicionado. Res. 155 del 21/03/2003, art. 6°). En las emisiones de valores garantizadas el agente de manejo deberá además realizar todas las gestiones, judiciales o extrajudiciales, encaminadas a la defensa de los intereses de los tenedores.

3. La administradora: es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes o activos objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al agente de los flujos provenientes de los activos. Puede tener esta calidad la originadora misma, el agente de manejo o una entidad diferente. En cualquier caso, la actuación de la administradora no exonera de responsabilidad al agente en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de titularización.

4. La colocadora: es la entidad que, facultada por su objeto social, puede actuar como suscriptor profesional o underwriter, conforme al régimen legal pertinente. La existencia de esta entidad no es esencial en los procesos de titularización, toda vez que la emisión puede ser colocada directamente por el agente de manejo o celebrando al efecto un contrato de comisión.

**TÍTULO 4 TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS Y OTROS ACTIVOS
GENERADORES DE UN FLUJO DE CAJA**

Artículo 5.6.4.1.1 (Art. 1.3.4.1. de la Resolución 400 de 1995) Características de los activos o bienes.

Los procesos de titularización de cartera de créditos se ceñirán a las siguientes reglas especiales, además de las generales establecidas en el Título 1 del presente Libro, cuyo cumplimiento será previamente verificado por el agente de manejo de la titularización:

1. Debe establecerse matemática o estadísticamente el flujo de caja generado por los bienes o activos titularizables.
2. Tratándose de cartera de crédito deberá especificarse la categoría o combinación de categorías a la que corresponden los créditos, conforme a las normas sobre evaluación de cartera expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. El cumplimiento del requisito se acreditará mediante certificación del revisor fiscal de la respectiva entidad financiera.

Tratándose de cartera de entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, la calidad de los créditos deberá corresponder a las condiciones de dichas categorías, según certificación del revisor fiscal de la empresa.

Artículo 5.6.4.1.2 (Art. 1.3.4.2. de la Resolución 400 de 1995) Índices de siniestralidad.

Para efecto de la autorización del proceso de titularización se deberán adjuntar los análisis que permitan establecer el índice de siniestralidad general de la cartera a la cual corresponden los créditos objeto de movilización. Al efecto se considerarán las variables que puedan incidir en eventuales pérdidas del patrimonio constituido para efecto de la titularización, como en la desviación del flujo financiero esperado. Dentro de tales variables se considerarán parámetros tales como:

1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres (3) años, excluyendo la cartera recuperada.
2. Porcentaje de cartera no castigada que haya presentado morosidades de 30, 60 y 90 o más días a partir de su vencimiento, durante los últimos tres (3) años.
3. Consideración de la existencia de garantías y coberturas que amparen los bienes objeto de la titularización e idoneidad de las mismas.
4. Ponderación de otros factores indicativos de riesgo dependiendo de la clase específica de cartera, tales como el tiempo de vinculación del cliente con la entidad.
5. La metodología ponderará tanto el comportamiento promedio de la cartera como los casos extremos de siniestro.
6. Consideración de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios de depresión económica.

Parágrafo. Las variables señaladas en los numerales 1 y 2 deberán considerarse necesariamente en todo proceso de titularización de cartera de créditos.

Artículo 5.6.4.1.3 (Art. 1.3.4.3. de la Resolución 400 de 1995) Determinación de los índices de siniestralidad.

Para la aplicación de los mecanismos internos o externos de seguridad previstos en el artículo siguiente, el índice de siniestralidad de la cartera se tomará con referencia a:

1. Tratándose de cartera nueva -aquella cuya historia es inferior a tres (3) años- se tomará como índice el factor de siniestralidad de la cartera general del originador, referido a la clase de cartera a la que pertenecen los créditos objeto de la titularización.
2. (Modificado por el artículo 112 del Decreto 1745 de 2020) Tratándose de cartera de historia superior a tres (3) años, se tomará el mayor de los valores resultantes de determinar el índice de siniestralidad general de la cartera en la clase correspondiente y el especial, referido concretamente a la cartera que se va a titularizar. En todo caso, el factor resultante no podrá exceder el cien por ciento (100%) del valor de los créditos transferidos al patrimonio o fondo de inversión colectiva, junto con el de sus correspondientes intereses.

Artículo 5.6.4.1.4 (Art. 1.3.4.4. de la Resolución 400 de 1995) Mecanismos de seguridad o de apoyo crediticio.

En los esquemas de titularización de cartera o de otros activos generadores de un flujo deberán incorporarse mecanismos de seguridad o de apoyo crediticio, a través de los cuales se cubra como mínimo en una vez y medio el índice de siniestralidad o coeficiente de desviación del flujo de caja esperado.

Parágrafo. (Modificado por el artículo 13 del Decreto 1019 de 2014). Los procesos de titularización cuyos títulos se negocien en el Segundo Mercado no tendrán que incorporar mecanismos de cobertura, pudiendo en todo caso ser calificados por una entidad autorizada de conformidad con lo establecido en el artículo 5.2.3.2.2 del presente decreto o avalados o garantizados por una entidad autorizada de conformidad 5.2.3.2.4 del presente decreto.”

Artículo 5.6.4.1.5 (Art. 1.3.4.5. de la Resolución 400 de 1995) Mecanismos internos de seguridad o de apoyo crediticio.

Dentro de los mecanismos de seguridad o apoyo crediticio internos se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada los siguientes:

1. Subordinación de la emisión: Implica que el originador o una tercera entidad asuma, mediante la suscripción de una porción de los valores emitidos, el cubrimiento mínimo de una vez y media veces el índice de siniestralidad. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción no subordinada se destinarán en primer término, los flujos requeridos para la atención de capital e intereses incorporados en tales títulos.

Los títulos que conforman la porción subordinada, sin que por ello pierdan el carácter de subordinados, podrán ser colocados en el mercado, siempre que previamente hayan sido objeto de calificación y que esta considere el riesgo derivado de su condición de subordinados.

2. Sobrecolateralización de la cartera: Consiste en que el monto de los activos fideicometidos o entregados a la sociedad que obra como agente de manejo de la

titularización, exceda el valor de los títulos emitidos en forma tal que cubra como mínimo en una vez y medio el índice de siniestralidad. A la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes en cartera.

3. Exceso de flujo de caja: Este mecanismo es factible cuando existe un margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la cartera y la tasa de interés pagada al inversionista.

Con dicho exceso se constituirá un fondo que cubrirá el índice de siniestralidad en el cubrimiento mínimo establecido.

4. Sustitución de cartera: Es el mecanismo de sustitución de créditos que en el curso del proceso varíen de categoría en forma tal que se incremente el riesgo de su normal recaudo. La obligación de sustitución que asume el originador deberá cubrir el índice de siniestralidad en el mínimo señalado.

5. Contratos de apertura de crédito a través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio autónomo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por el establecimiento de crédito a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio autónomo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.

6. Aval del originador: Las entidades originadoras de procesos de titularización podrán avalar las emisiones de nuevos valores emitidos en desarrollo de tales procesos, cuando se acredite capacidad patrimonial para ello. Esta se determinará estableciendo el excedente sobre los siguientes factores: la sumatoria del capital, la prima en colocación de acciones y las reservas, menos las pérdidas y el valor de las emisiones de bonos y de papeles comerciales en circulación, cuando sea del caso.

Tratándose de entidades financieras tal aval se conferirá conforme a la normativa que regula dichas operaciones.

Artículo 5.6.4.1.6 (Art. 1.3.4.6. de la Resolución 400 de 1995) Mecanismos externos de seguridad.

Dentro de los mecanismos externos se podrán utilizar los siguientes, siempre y cuando tengan permanentemente la cobertura señalada en el artículo 5.6.4.1.4 del presente decreto.

1. Avaluos o garantías otorgados por instituciones financieras y aseguradoras, en los casos en que procedan conforme a las disposiciones de la autoridad competente.

2. Seguro de crédito.

3. Depósitos de dinero a que se refiere el artículo 1173 del Código de Comercio.

4. Contratos irrevocables de fiducia mercantil de garantía en los cuales el patrimonio autónomo a cuyo cargo se emiten los títulos tenga la calidad de beneficiario y siempre que:

4.1. Los bienes fideicomitidos sean títulos de deuda, emitidos, aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por la Nación, el Banco de la República, los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia; o bonos o papeles comerciales inscritos en bolsa. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá autorizar en cada caso otros títulos que reúnan similares características de seguridad y liquidez a los anteriormente enunciados.

4.2. El valor de los bienes transferidos no sea inferior al cubrimiento de una vez y media veces el índice de siniestralidad establecido.

1.3 Se prevean en forma inequívoca y objetiva las condiciones para la enajenación del bien en caso de incumplimiento de las obligaciones incorporadas en los títulos emitidos en el proceso de titularización.

TÍTULO 5 TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA

Artículo 5.6.5.1.1 (Art. 1.3.5.1 de la Resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 4 del Decreto 2090 de 2017) Titularización de un inmueble.

Consiste en la transferencia de un activo inmobiliario con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios. El patrimonio autónomo así constituido puede emitir títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos.

En ningún caso el valor de la emisión excederá el ciento diez por ciento (110%) del avalúo del inmueble.

El patrimonio autónomo a que se refiere el inciso primero del presente artículo, también podrá constituirse con derechos fiduciarios de otros patrimonios autónomos conformados por bienes inmuebles, caso en el cual el valor de la emisión se determinará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$V_T \leq 110\% \sum_{i=1}^j A_i \frac{DF_i}{DFT_i}$$

Donde:

V_T = Valor total de la emisión

A_i = Valor del avalúo de los bienes inmuebles del patrimonio autónomo i

DF_i = Valor de los derechos fiduciarios del patrimonio autónomo i que se van a titularizar

DFT_i = Valor total de los derechos fiduciarios del patrimonio autónomo i

Artículo 5.6.5.1.2 (Art. 1.3.5.2. de la Resolución 400 de 1995) Titularización de un proyecto de construcción.

Podrán emitirse títulos mixtos o títulos de participación que incorporen derechos alícuotas o porcentuales sobre un patrimonio autónomo constituido con un lote y los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad económica, programación de obra y presupuestos necesarios para adelantar la construcción del inmueble o inmuebles que contemple el proyecto inmobiliario objeto de la titularización.

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto.

El patrimonio autónomo también puede constituirse con sumas de dinero destinadas a la adquisición del lote o a la ejecución del proyecto.

Artículo 5.6.5.1.3 (Art. 1.3.5.3. de la Resolución 400 de 1995) Agentes de manejo.

Solamente podrán ser agentes de manejo de procesos de titularización inmobiliaria las sociedades fiduciarias y las instituciones financieras de creación legal a que se refiere el artículo 5.6.1.1.3 del presente decreto.

Artículo 5.6.5.1.4 (Art. 1.3.5.4. de la Resolución 400 de 1995) Inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE y en las bolsas de valores.

Los valores que en forma serial o masiva se emitan en desarrollo de procesos de titularización inmobiliaria para efectuar oferta pública de los mismos, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores Emisores-RNVE.

Los citados valores podrán ser inscritos en las bolsas de valores.

TÍTULO 6 TITULARIZACIÓN DE INMUEBLE

Artículo 5.6.6.1.1 (Art. 1.3.6.1. de la Resolución 400 de 1995) Reglas particulares.

La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, además de las disposiciones generales contenidas en el Título 1 del presente Libro.

1. Existencia de un avalúo, cuando menos, elaborado de acuerdo con métodos de reconocido valor técnico, expedido por un miembro de una lonja de propiedad raíz o certificado por tal agremiación, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis meses de antelación a la fecha de radicación de la solicitud ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.

2. El activo inmobiliario objeto de titularización deberá estar libre de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante el certificado de matrícula inmobiliaria, acompañado del estudio del título respectivo.

3. Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez y medio el coeficiente de desviación del flujo ofrecido.

4. Los inmuebles objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del contrato de fiducia mercantil.

5. El monto de la emisión de títulos de participación, mixtos o de contenido crediticio se sujetará a los respectivos límites establecidos en el artículo 5.6.5.1.1 del presente decreto.

Parágrafo. (Adicionado por el artículo 5 del Decreto 2090 de 2017) Cuando el patrimonio autónomo esté conformado con derechos fiduciarios en los términos del artículo 5.6.5.1.1 del presente decreto, únicamente serán aplicables los numerales 1, 3, 4 y 5 anteriores. Los numerales 1 y 4 deberán cumplirse respecto de los activos que conforman el patrimonio autónomo que originan los derechos fiduciarios.

Artículo 5.6.6.1.2 (Art. 1.3.6.2. de la Resolución 400 de 1995) Títulos de deuda con garantía inmobiliaria.

Podrán emitirse títulos de contenido crediticio a partir de la conformación de patrimonios autónomos con bienes inmuebles. Los recursos para atender oportunamente el pago de los intereses y el capital de los títulos podrán originarse de las siguientes formas:

1. Flujo externo - La fuente de pago proviene directamente del originador.
2. Flujo interno - El flujo de caja se origina en un contrato mediante el cual se explota comercialmente el inmueble que conforma el patrimonio autónomo.

La atención de los derechos de crédito se respaldará mediante cualquiera de los mecanismos externos de seguridad contemplados en el presente Libro, pudiéndose prever la liquidación del patrimonio para atender con su producto a la redención de los títulos.

TÍTULO 7 TITULARIZACIÓN DE PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN

Artículo 5.6.7.1.1 (Modificado por el Artículo 12 de Decreto 2642 de 2022) Montos mínimos de inversión. La inversión mínima en títulos emitidos en desarrollo de procesos de titularización de proyectos de construcción debe ser, cuando menos, equivalente a mil quinientos setenta y ocho coma setenta y ocho (1.578,78) unidades de valor tributario – UVT.

Texto anterior. (Art. 1.3.7.1 de la resolución 400 de 1995) Montos mínimos de inversión.
La inversión mínima en títulos emitidos en desarrollo de procesos de titularización de proyectos de construcción debe ser, cuando menos, equivalente a 60 salarios mínimos por inversionista.

Artículo 5.6.7.1.2 (Art. 1.3.7.2. de la Resolución 400 de 1995) Valor de la emisión.

En ningún caso el monto de la emisión podrá exceder el cien por ciento (100%) del presupuesto total de costos del proyecto inmobiliario, incluidos los costos inherentes al proceso de titularización.

Artículo 5.6.7.1.3 (Art. 1.3.7.3. de la Resolución 400 de 1995) Reglas particulares.

La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, cuya existencia será verificada por el agente de manejo:

1. Existencia de un avalúo actualizado sobre el lote de terreno en el cual se realizará la construcción.

Dicho avalúo deberá ser emitido por un miembro de una lonja de propiedad raíz, o certificado por ésta, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis (6) meses de antelación a la fecha de radicación de la solicitud ante la Superintendencia Financiera de Colombia. El avalúo deberá ser efectuado por avaluadores independientes del originador y del agente de manejo.

2. El lote deberá estar libre de gravámenes o limitaciones de dominio.

3. Estudio técnico económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad financiera del proyecto.

4. En el presupuesto total del proyecto deberá incluirse el valor del terreno y el costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos, así como los valores correspondientes a administración, imprevistos y utilidades.

5. El costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos o de los estudios que sean equivalentes se valorarán hasta por el veinte por ciento (20%) del presupuesto total del proyecto.

6. La sociedad constructora deberá acreditar trayectoria superior a cinco (5) años en el sector de la construcción y experiencia en obras de similar envergadura.

7. Se requerirá de la vinculación de una sociedad interventora, cuya trayectoria, experiencia y objetividad deberá verificarse por parte del agente de manejo.

8. El constructor deberá constituir pólizas de cumplimiento y de manejo del anticipo.

9. Se determinará claramente el punto de equilibrio para acometer la ejecución del proyecto. En la determinación de este factor no se considerarán las ventas o enajenaciones proyectadas, pero sí las promesas de compraventa formalmente celebradas.

10. El contrato de fiducia mercantil que da origen al proceso de titularización deberá incluir cláusulas de condición resolutoria a través de las cuales se prevea el reembolso del dinero a los inversionistas en el evento de no alcanzarse el punto de equilibrio establecido para iniciar la ejecución del proyecto.

11. Se presentará el método o procedimiento de valuación del patrimonio autónomo con cargo al cual se emiten los valores.

Parágrafo. No obstante los requisitos señalados en el presente artículo, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá autorizar esquemas en los cuales se contemple la obtención de recursos de crédito como vía de financiación complementaria a la titularización. Se requerirá en todo caso, que el reglamento de emisión y colocación de los títulos contemple claramente las condiciones del endeudamiento.

Artículo 5.6.7.1.4 (Art. 1.3.7.4. de la Resolución 400 de 1995) Mecanismo de cobertura.

El desarrollo de proyectos de construcción mediante procesos de titularización requerirá la incorporación del mecanismo de subordinación, a través del cual la participación de los fideicomitentes iniciales u originadores del proceso se representará en títulos de participación correspondientes al valor de sus derechos en el fideicomiso, los cuales constituirán la porción subordinada. La liberación de los títulos subordinados se efectuará por la sociedad fiduciaria al originador en proporción directa al porcentaje de avance de obra.

Sólo podrá sustituirse este mecanismo mediante el otorgamiento de cualquiera de los mecanismos de cobertura externos contemplados en el artículo 5.6.4.1.6 del presente decreto.

Artículo 5.6.7.1.5 (Art. 1.3.7.5. de la Resolución 400 de 1995) (Modificado por el artículo 19 del decreto 1235 de 2020) Representante de los tenedores de títulos.

En los procesos de titularización de proyectos de construcción, la sociedad fiduciaria que actúe como agente de manejo de la titularización ejercerá la representación de los intereses de los tenedores de los títulos de participación, caso en el cual le serán aplicables las disposiciones contenidas en los artículos 6.4.1.1.5 a 6.4.1.1.23 del presente decreto relacionadas con la figura de representante de tenedores de bonos

Artículo 5.6.7.1.6 (Art. 1.3.7.6. de la Resolución 400 de 1995) Manejo de tesorería.

El agente del proceso propenderá por el manejo eficiente de los recursos provenientes de la emisión, disponiendo los desembolsos al constructor conforme con la programación de la obra y administrando los excedentes temporales en títulos de adecuada liquidez, rentabilidad y seguridad.

TÍTULO 8 OBRAS DE INFRAESTRUCTURA Y SERVICIOS PÚBLICOS

Artículo 5.6.8.1.1 (Art. 1.3.9.1. de la Resolución 400 de 1995) Financiación de obras de infraestructura y prestación de servicios públicos.

A partir de la existencia de flujos futuros de fondos determinados con base en estadísticas de los tres (3) años anteriores a la fecha de solicitud de autorización de la respectiva titularización, o determinables con apoyo en proyecciones de tres (3) años, podrán emitirse títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos para la financiación de obras públicas de infraestructura y de prestación de servicios públicos. Se observarán los siguientes requisitos mínimos:

1. Estudios de factibilidad financiera de retorno de la inversión.
2. Determinación de costos del proyecto.
3. Plazo de retorno de la inversión a los potenciales adquirentes de títulos.
4. Inscripción de la sociedad constructora en el registro que determine el Estatuto de Contratación de la Nación, cuando sea del caso.
5. Presencia de una firma interventora inscrita como tal en el registro que determine el Estatuto de Contratación de la Nación.
6. La existencia del flujo proyectado debe ser respaldada por cualquiera de los mecanismos de cobertura previstos en este libro. Para el cálculo del índice de desviación del flujo esperado se considerará la eventual existencia de garantías otorgadas por el Estado y su cubrimiento.
7. (Modificado el artículo 13 del Decreto 2642 de 2022) La inversión mínima de esta clase de títulos será el equivalente a mil quinientos setenta y ocho coma setenta y ocho (1.578,78) unidades de valor tributario – UVT, salvo tratándose de inversiones realizadas por los fondos de obras contemplados en el artículo 5.6.8.1.3 o por inversionistas institucionales, conforme con la normativa que para el efecto imparta el Gobierno nacional.

Texto anterior numeral 7. La inversión mínima en esta clase de títulos será el equivalente a 60 salarios mínimos por inversionista, salvo tratándose de inversiones realizadas por los fondos de obras contemplados en el artículo 5.6.8.1.3 o por inversionistas institucionales, conforme con la normativa que para el efecto imparta el Gobierno Nacional.

Artículo 5.6.8.1.2 (Art. 1.3.9.2 de la Resolución 400 de 1995) Financiación de obras públicas de infraestructura vial.

La emisión de títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos para coadyuvar a la financiación de obras públicas de infraestructura vial se sujetará a los requisitos dispuestos en el artículo anterior y, adicionalmente, requerirá:

1. Estudios de proyección de demanda del tráfico vehicular para la vía objeto de la obra.
2. Estudio de tarifas de peaje proyectadas para la vía objeto de la obra.

Artículo 5.6.8.1.3 (Art. 1.3.9.3. de la Resolución 400 de 1995) Fondos de obras de infraestructura y de servicios públicos.

(Modificado por el artículo 113 del Decreto 1745 de 2020) Podrán desarrollarse procesos de titularización de obras de infraestructura y de servicios públicos a través de la constitución de fondos de inversión colectiva, con las siguientes características:

1. (Modificado por el artículo 113 del Decreto 1745 de 2020) Los recursos del fondo de inversión colectiva se destinarán a la inversión en obras de infraestructura y de prestación de servicios públicos, títulos provenientes de procesos de titularización de obras de esa naturaleza y otros activos que autorice el Gobierno Nacional.
2. Las inversiones a que se refiere el numeral anterior, por parte de los fondos de obras de infraestructura y de servicios públicos, deberán realizarse previa su evaluación por el agente de manejo, siguiendo para ello los parámetros que sobre el particular se señalen.
3. (Modificado por el artículo 113 del Decreto 1745 de 2020) Los fondos de inversión colectiva podrán determinar la garantía interna o externa necesaria para proteger los activos adquiridos, previo estudio técnico.
4. Los excedentes de liquidez y el manejo temporal de recursos se invertirán en activos de alta seguridad y liquidez.
5. Sólo podrán emitir títulos de participación.

TÍTULO 9 TITULARIZACIÓN SOBRE OTROS BIENES

Artículo 5.6.9.1.1 (Art. 1.3.10.1 de la Resolución 400 de 1995) Procesos estructurados sobre flujos de caja.

Cuando un proceso de titularización se estructure con base en flujos de caja destinados a la cancelación de los títulos emitidos, deberán incorporarse mecanismos de seguridad a través de los cuales se cubra el riesgo de certeza del flujo, matemática o estadísticamente determinable. Tal cubrimiento se efectuará como mínimo sobre una vez y media veces el índice de siniestralidad o desviación del flujo proyectado.

Parágrafo. Para los casos de estructuración de procesos de titularización con base en proyecciones de flujos futuros de que trata el parágrafo 2o. del artículo 5.6.1.1.4, la Superintendencia Financiera de Colombia, podrá autorizar mecanismos de seguridad y coberturas diversas de los contemplados en este decreto.

Artículo 5.6.9.1.2 (Art. 1.3.10.2. de la Resolución 400 de 1995) Procesos estructurados sobre flujos provenientes de contratos de leasing.

En los procesos de titularización estructurados a partir de flujos de caja provenientes de contratos de leasing, se incorporarán mecanismos de seguridad conforme con lo previsto en los artículos 5.6.4.1.5. y 5.6.4.1.6 del presente decreto a efecto de cubrir como mínimo en una vez y media veces el índice de riesgo del flujo esperado.

Adicionalmente, el originador deberá respaldar por cualquier medio idóneo el cumplimiento de las obligaciones que le corresponden en desarrollo del contrato respecto del cual transfiere los derechos de percepción del flujo al patrimonio autónomo.

Artículo 5.6.9.1.3 (Art. 1.3.10.3. de la Resolución 400 de 1995) Procesos estructurados sobre acciones.

En los procesos estructurados sobre acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE sólo podrán emitirse títulos de participación, en los cuales el inversionista conoce y asume el riesgo de mercado. Estos procesos no requerirán de mecanismos de apoyo crediticio ni de calificación previa.

Artículo 5.6.9.1.4 (Art. 1.3.10.4. de la Resolución 400 de 1995) Títulos de deuda pública.

Los procesos de titularización estructurados a partir de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República no requerirán de la presencia de mecanismos de garantía, ni de la previa calificación de los nuevos valores.

Artículo 5.6.9.1.5 (Artículo 1.3.10.5. de la Resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 8 del Decreto 1340 de 2008) Titularización de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

Consiste en la transferencia a un patrimonio autónomo de productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios. El patrimonio así constituido puede emitir títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos.

Artículo 5.6.9.1.6 (Artículo 1.3.10.5.1. de la Resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 8 del Decreto 1340 de 2008) Reglas particulares.

La titularización de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, además de las disposiciones generales contenidas en el Título 1 Libro 6 Parte 5 de este Decreto.

1. Existencia de una valoración de los productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities, elaborada con métodos de reconocido valor técnico. Esta valoración debe ser efectuada por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.
2. Los productos agropecuarios, agroindustriales u otros commodities deberán estar libres de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio.

3. Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez y media el coeficiente de desviación del flujo ofrecido.

Artículo 5.6.9.1.7 (Artículo 1.3.10.5.2. de la Resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 9 del Decreto 1340 de 2008) Negociación de los valores.

Los valores emitidos en procesos de titularización cuyo subyacente sea un producto agropecuario, agroindustrial u otro commodity, deberán inscribirse para su negociación en una bolsa de valores o en una bolsa de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

TÍTULO 10 DE LAS EMISIONES DE TÍTULOS HIPOTECARIOS

CAPÍTULO 1

ASPECTOS GENERALES

Artículo 5.6.10.1.1 (Artículo 1º Resolución 775 de 2001) Ámbito de aplicación.

Los títulos hipotecarios a que se refiere el presente Título serán aquellos que se emitan en desarrollo de los procesos de titularización de activos hipotecarios, en los términos previstos en la Ley 546 de 1999 y en las demás normas pertinentes.

Artículo 5.6.10.1.2 (Artículo 2º Resolución 775 de 2001) Activos hipotecarios.

Para efectos del régimen de titularización de activos hipotecarios se consideran activos hipotecarios:

a) Cartera hipotecaria correspondiente a créditos hipotecarios desembolsados de los que trata la Ley 546 de 1999. incluyendo las garantías o los derechos sobre los mismos y sus respectivas garantías;

b) Cartera hipotecaria correspondiente a créditos hipotecarios futuros en desarrollo de contratos de compraventa de créditos hipotecarios futuros, incluyendo las garantías o los derechos sobre los mismos y sus respectivas garantías;

c) Bonos Hipotecarios

d.) Los contratos de leasing habitacional, para financiar la construcción y adquisición de vivienda incluyendo los bienes inmuebles que constituyen su objeto y las garantías o los derechos sobre los mismos así como sus respectivas garantías, y

e) Títulos emitidos en desarrollo de procesos de titularización hipotecaria de que trata la Ley 546 de 1999; o mediante la transferencia de los mencionados activos a sociedades fiduciarias en su calidad de administradoras de patrimonios autónomos.

Parágrafo. El capital, los intereses y los demás pagos que se reciban de los activos hipotecarios titularizados estarán destinados al pago de los títulos emitidos y de los demás gastos y garantías previstos, en la forma en que se establezca en el correspondiente reglamento de emisión.

Artículo 5.6.10.1.3 (Artículo 4º Resolución 775 de 2001) Inscripción de programas de emisión y esquemas de acrecentamiento.

Los emisores especializados podrán inscribir programas de emisión de títulos hipotecarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE–. La inscripción de un programa de emisión permitirá al respectivo emisor la realización de emisiones múltiples y sucesivas de títulos hipotecarios hasta por un período determinado de tres (3) años, con sujeción a un plan de emisión previamente establecido.

Para la inscripción de programas de emisión de títulos hipotecarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE–, se requerirá la autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia. Para el efecto el emisor deberá presentar los documentos a que se refiere el artículo 5.2.1.1.3 del presente Decreto, así como la documentación adicional que defina para el efecto la Superintendencia Financiera de Colombia mediante circular de carácter general. Tanto el reglamento de emisión como el respectivo prospecto de colocación del programa, deberán contener las características a las cuales deberán sujetarse las emisiones individuales, incluyendo las condiciones legales y contractuales definidas para su ejecución, ya sea a través de universalidades distintas e independientes dentro de un mismo programa de emisión, o mediante una sola universalidad cuando el proceso de titularización objeto del programa de emisión incorpore el esquema de acrecentamiento.

Parágrafo. Para los efectos previstos en el presente Decreto, se entenderán como emisores especializados en la emisión de títulos hipotecarios, aquellos emisores que hayan mantenido por lo menos cinco (5) emisiones de títulos hipotecarios inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE– durante los dos (2) años inmediatamente anteriores a la respectiva emisión y no hayan sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia durante el año inmediatamente anterior como consecuencia de infracciones administrativas relacionadas con el incumplimiento de sus obligaciones de revelación de información, de acuerdo con lo previsto en las normas aplicables.

Artículo 5.6.10.1.4 (Art. 21 de la Res. 775 de 2001) Prospecto Especial de la Emisión.

Cuando se trate de programas de emisión a los que hace referencia el artículo 5.6.10.1.3 de este Decreto, en adición al prospecto de colocación del programa, también se deberá elaborar un prospecto especial para cada una de las emisiones individuales, cuyo contenido atenderá lo previsto en el artículo 5.2.1.1.3 del presente Decreto, así como la documentación adicional que defina para el efecto la Superintendencia Financiera de Colombia, únicamente en aquellos aspectos relacionados específicamente con la emisión individual que se realiza y con la descripción de los activos que componen la universalidad única o las distintas universalidades según sea el caso, incluyendo las características particulares de los títulos hipotecarios y la emisión de que se trate.

Artículo 5.6.10.1.5 (Artículo 5º Resolución 775 de 2001) Denominación del monto de la emisión.

Los títulos hipotecarios deberán denominarse en moneda legal colombiana o en unidades UVR según corresponda a la unidad en que se encuentren denominados los activos subyacentes.

Sin perjuicio de lo anterior, el respectivo emisor, cuando lo juzgue conveniente, podrá emplear para los títulos una segunda denominación que corresponda a una moneda extranjera o a una distinta de la señalada en el inciso anterior.

CAPÍTULO 2

LOS TÍTULOS ESTRUCTURACIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE HIPOTECARIOS

Artículo 5.6.10.2.1 (Artículo 6º Resolución 775 de 2001). Reglamento de emisión.

Los derechos sobre los activos representados mediante títulos hipotecarios se ejercerán atendiendo a las reglas que se preverán para el efecto en el correspondiente reglamento de emisión. Dichas reglas contemplarán todos los aspectos necesarios para el adecuado funcionamiento de las relaciones entre los distintos adquirentes de los títulos hipotecarios que correspondan a determinada emisión y, en todo caso, lo relacionado con la distribución de los recursos que se perciban a favor de la universalidad de activos hipotecarios, correspondiente a la totalidad de los títulos emitidos.

También se preverán en el reglamento de emisión las reglas que regirán las relaciones entre los adquirentes de los títulos hipotecarios y el emisor de los mismos, y entre éstos y el originador de los respectivos activos hipotecarios.

Parágrafo. Tratándose de emisiones realizadas mediante la transferencia de activos hipotecarios a sociedades fiduciarias, el reglamento de emisión deberá formar parte del respectivo contrato de fiducia mercantil.

Artículo 5.6.10.2.2 (Artículo 7º Resolución 775 de 2001) Contenido del reglamento de emisión.

Además de lo previsto en el artículo anterior, el reglamento de emisión deberá contener las siguientes previsiones:

1. Identificación completa de la entidad emisora.
2. Identificación de la universalidad de activos hipotecarios a partir de la cual se emiten los títulos que corresponden a la respectiva emisión, describiendo las características de los activos que la conforman, así como el procedimiento de valuación de dichos activos.
3. Identificación de las partes que intervienen en el proceso, sus derechos y obligaciones, así como las previsiones respecto de la cesión de contratos y sustitución de las partes intervinientes.
4. Los derechos y obligaciones que correspondan a los tenedores de los títulos, al emisor y a las demás partes que intervienen en el proceso, respecto de la universalidad o masa de activos titularizados.

5. Condiciones de administración de los activos hipotecarios, señalando la forma en que se administrarán y asignarán los flujos de caja generados por dichos activos.
6. Los gastos a cargo de la universalidad y su prelación para el pago.
7. Causales de terminación de la universalidad y procedimiento de liquidación.
8. Naturaleza y características de los títulos emitidos.
9. Mecanismos de cobertura y garantías.
10. Una advertencia clara y destacada de que se ha elaborado, además del reglamento de emisión, un prospecto de colocación que contiene información de importancia para los inversionistas, así como los sitios donde estará disponible, incluyendo el sitio web donde podrá ser consultado.

Artículo 5.6.10.2.3 *Administrador del Proceso de Titularización de Activos Hipotecarios.*

Las sociedades titularizadoras de activos hipotecarios tendrán la condición de administradores de los procesos de titularización que desarrollen. En tal calidad estarán obligadas a velar por el cumplimiento de las disposiciones del reglamento de emisión y colocación correspondiente y propender por el ejercicio de los derechos a favor de los tenedores de los títulos emitidos y de aquellas personas que tengan derechos exigibles en desarrollo del proceso de titularización. Para el efecto estarán facultadas directamente o a través de terceros que se designe para (i) administrar la universalidad correspondiente, (ii) administrar los activos subyacentes del proceso titularización y (iii) ejercitar las acciones extrajudiciales o judiciales que sean convenientes, necesarias o requeridas para la adecuada protección de los activos hipotecarios y de los derechos de los tenedores y demás terceros interesados o con derechos de conformidad con la normativa aplicable.

Artículo 5.6.10.2.4 (*Artículo 8º Resolución 775 de 2001*) *Administrador de los activos hipotecarios.*

Todo proceso de titularización de activos hipotecarios contará con un administrador de tales activos, el cual será designado por el administrador del proceso de titularización. El administrador de los activos hipotecarios, podrá ser el originador de los activos titularizados o un tercero y se encargará de la administración de la totalidad o parte de tales activos hipotecarios.

Dicha función implica entre otras cosas la conservación, guarda y administración de los activos hipotecarios, el recaudo y transferencia de los flujos provenientes de dichos activos, la generación y reporte de información relativa a los mismos y cualquier otro deber que le imponga el respectivo contrato de administración y el reglamento de emisión y colocación correspondiente.

En el contrato de administración deberán establecerse las condiciones, obligaciones y derechos relacionados con la administración de los activos hipotecarios y, como mínimo, lo siguiente:

1. Las condiciones y requerimientos que se deben acreditar y mantener durante la vigencia del contrato para poder desarrollar la gestión de administración de activos hipotecarios;
2. Las condiciones de remuneración del administrador de activos hipotecarios incluyendo la forma de liquidación y pago de dicha remuneración;
3. Las obligaciones del administrador frente a la custodia de los activos hipotecarios que correspondan a cada proceso de titularización, incluyendo lo relativo a la custodia de los documentos relacionados con dichos activos y sus garantías, así como la obligación de velar por su actualización. Deberá especificarse si la custodia se realizará de manera directa o a través de terceros especializados en procesos de custodia documental;
4. Las obligaciones específicas de administración de los activos hipotecarios de acuerdo con su naturaleza y condiciones;
5. El régimen de responsabilidad del administrador de activos hipotecarios incluyendo el esquema de garantías definido para el desarrollo de su gestión, si fuere aplicable;
6. Las causales de terminación del contrato de administración de activos hipotecarios, eventos y procedimiento de sustitución del administrador de los activos hipotecarios subyacentes y las reglas relativas a la cesión del contrato de administración.

Artículo 5.6.10.2.5 (Artículo 9º Resolución 775 de 2001) Representante legal de tenedores de títulos.

Las emisiones de títulos hipotecarios deberán contar con un representante legal de los tenedores de los títulos.

La función de representante de los tenedores de títulos hipotecarios deberá ser ejercida por entidades técnica y administrativamente idóneas que tengan capacidad legal para ejercer la representación legal de tenedores de valores. El representante de tenedores de títulos deberá ser independiente del emisor y consecuentemente no podrá existir ninguna relación de subordinación entre ellos.

El contrato de representación legal de tenedores de títulos deberá contener la totalidad de las condiciones, obligaciones y derechos que se derivan de dicha actividad y en especial las siguientes obligaciones y facultades:

1. Ejercer la representación judicial de los tenedores de títulos hipotecarios;
2. Intervenir con voz, pero sin voto, en todas las reuniones de la asamblea de accionistas de la sociedad emisora, así como convocar y presidir la asamblea de tenedores de títulos;

3. Informar a los tenedores de títulos hipotecarios, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones de la sociedad emisora, del administrador de la emisión o de los demás agentes que participan en la emisión.

La asamblea general de los tenedores de títulos hipotecarios podrá en cualquier tiempo remover a su representante y designar su reemplazo. El representante legal de los tenedores de títulos sólo podrá renunciar al cargo por motivos graves, que deberán ser justificados de acuerdo con lo que se establezca en el contrato de representación legal de tenedores de títulos hipotecarios.

Parágrafo. Las condiciones, requisitos y reglas de funcionamiento de la asamblea de tenedores de títulos, se sujetarán a lo dispuesto expresamente para el efecto en el reglamento de emisión y colocación. Lo anterior, sin perjuicio de que la entidad emisora o un grupo de tenedores que represente no menos del 10% del monto de los títulos en circulación de la respectiva emisión pueda exigir al representante legal de los tenedores de los títulos que convoque a la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia que haga la convocatoria.

Artículo 5.6.10.2.6 (Artículo 10° Resolución 775 de 2001) Estructura de los títulos hipotecarios.

Los pagos de capital de los títulos hipotecarios, podrán efectuarse durante la vida de los títulos o al final de su vigencia.

Así mismo, los flujos provenientes de los activos que conforman la universalidad y que se recauden en un determinado período, se distribuirán en la forma, cuantía y condiciones de amortización, tasa, plazo y riesgo preestablecidos en el reglamento de emisión y colocación, y en el respectivo prospecto de información.

En todo caso los títulos hipotecarios deberán presentar características homogéneas, pudiendo incorporar diversas series de condiciones uniformes, según lo establecido en el reglamento de emisión y colocación, y en el respectivo prospecto de información.

Artículo 5.6.10.2.7 (Artículo 12° Resolución 775 de 2001) Prepagos.

En el prospecto correspondiente se incluirá una evaluación técnica del riesgo de prepago. El correspondiente reglamento de emisión deberá describir claramente las reglas aplicables a los prepagos y su asignación a los títulos en circulación.

Artículo 5.6.10.2.8 (Artículo 13° Resolución 775 de 2001) Cupones.

Los títulos hipotecarios podrán dividirse en cupones, los cuales darán derecho a los pagos por capital y/o rendimientos que se causen durante el respectivo periodo. Los cupones podrán ser negociados independientemente y conferirán a sus tenedores legítimos los derechos que se deriven del título hipotecario.

Artículo 5.6.10.2.9 (Artículo 14 Resolución 775 de 2001) Plazo.

El plazo de los títulos no podrá ser inferior a un (1) año contado a partir de la fecha de emisión.

Artículo 5.6.10.2.10 (Artículo 15 Resolución 775 de 2001, modificada por la Resolución 869 de 2002) Garantías.

El emisor de títulos hipotecarios podrá prever o incorporar en sus procesos de titularización, los mecanismos de cobertura que se consideren necesarios para mitigar los riesgos propios de las emisiones que realicen, en los términos y condiciones que se definan para el efecto en el respectivo reglamento de emisión y colocación.

Tratándose de garantías especiales constituidas como apoyo de la emisión otorgadas por entidades extranjeras, se deberá:

1. Dar cumplimiento a las normas del régimen de cambios internacionales;
2. Durante la vigencia de la garantía el garante deberá estar calificado por una sociedad calificadora que, a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia, sea de reconocida trayectoria internacional.

Cualquier modificación en la calificación deberá ser comunicada, a título de información eventual por el representante legal del emisor de los valores, en los términos y condiciones previstos en este decreto, las normas que lo aclaren, complementen, modifiquen o sustituyan;

3. El emisor deberá actualizar por lo menos una vez al año la información financiera del garante.

4. Indicar en el contrato de garantía el lugar donde deba cumplirse la prestación del objeto del contrato e igualmente indicar el lugar donde en caso de incumplimiento se ejecutará la garantía y la jurisdicción aplicable a la misma.

5. Incluir en el reglamento de emisión y el prospecto de colocación la siguiente información:

a) La información relativa al garante extranjero y a su calificación, en los mismos términos y condiciones que las normas le exigen al emisor de los valores. Cuando el garante extranjero sea un organismo multilateral de crédito de los contemplados en el artículo 6.14.1.1.1 del presente decreto, la documentación que se deberá incluir en el prospecto se reducirá a la establecida en el artículo 6.14.1.1.4 del presente decreto, en lo que sea pertinente.

b) La información relacionada con la garantía, sus límites, las condiciones para su ejecución y cumplimiento, la oportunidad para su cobro, el orden de prelación de la misma, sus riesgos y la jurisdicción ante la cual se podrá hacer efectiva, y

c) La advertencia, debidamente destacada, de que la interpretación y la ejecución de la garantía corresponden a otra jurisdicción, especificando la misma. Esta advertencia debe incluirse además en el aviso de oferta y en cualquier publicidad o información que se divulgue sobre el respectivo valor.

Artículo 5.6.10.2.11 (Artículo 16º Resolución 775 de 2001) Desmaterialización de los títulos hipotecarios.

Los títulos hipotecarios que se emitan en desarrollo de procesos de titularización de activos hipotecarios, deberán ser desmaterializados. En el prospecto de información y en el reglamento de emisión y colocación deberá expresarse claramente quién asumirá el costo por este servicio.

Artículo 5.6.10.2.12 (Artículo 17º Resolución 775 de 2001) Calificación.

Los títulos hipotecarios que se emitan en desarrollo de un proceso de titularización hipotecaria, deberán ser objeto de por lo menos una calificación otorgada por una sociedad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, salvo que se trate de emisiones avaladas o garantizadas en su totalidad por un tercero que haya sido objeto de calificación.

La calificación deberá ser revisada periódicamente, y, en todo caso, por lo menos una vez al año. Sin embargo, la sociedad calificadora deberá revisar la calificación cuando se hayan divulgado o tenga conocimiento de hechos que puedan alterar el comportamiento financiero de los activos titularizados, los mecanismos de garantía y apoyo crediticio otorgados o las probabilidades de pago de capital o rendimiento de los títulos emitidos.

Las sociedades calificadoras deberán informar a la Superintendencia Financiera de Colombia todas las calificaciones otorgadas a la respectiva emisión, indicando la información que se tuvo en cuenta para ello. También deberán informar sobre moras en la entrega de la información por parte del emisor o administrador de la emisión.

Para el caso de los programas de emisión de títulos hipotecarios, se podrá otorgar una calificación de riesgo común para todos los títulos que se emitan en desarrollo de dicho programa, siempre que las características de los mismos correspondan a lo allí previsto.

Parágrafo. (Modificado por el artículo 14 del Decreto 1019 de 2014). En el caso de títulos garantizados por la Nación o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras-FOGAFIN y en títulos que sean emitidos en un proceso de titularización a través del Segundo Mercado no será obligatoria la calificación de riesgo.

Artículo 5.6.10.2.13 (Artículo 18º Resolución 775 de 2001) Plazo de colocación y vigencia de la oferta.

El plazo de colocación de los títulos hipotecarios y la vigencia de la oferta será establecido por el emisor en el aviso de oferta correspondiente.

Artículo 5.6.10.2.14 (Parágrafo 3 del artículo 3º de la Resolución 775 adicionado por el Artículo 1 de la Resolución 223 de 2002) Retitularización.

Las sociedades titularizadoras podrán emitir títulos hipotecarios con la finalidad exclusiva de ser retitularizados. Para tal efecto, en el respectivo reglamento de emisión y colocación

deberá preverse que dichos títulos no serán objeto de oferta pública, ni serán negociables en el mercado secundario. Los títulos así emitidos: (i) No se inscribirán en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE-; (ii) No requerirán de representante legal de tenedores de títulos; (iii) No serán objeto de calificación y, (iv) La información relativa a sus características, la estructura de la emisión, sus condiciones y de las del emisor, podrá formar parte y proporcionarse simultáneamente con la de la emisión que los retitularice.

CAPÍTULO 3

INFORMACIÓN Y REVELACIÓN

Artículo 5.6.10.3.1 (Artículo 7º del Decreto 1719 de 2001). Revelación.

Cada sociedad titularizadora de activos hipotecarios deberá suministrar completa y oportuna información al mercado sobre los riesgos que asumen los inversionistas en sus emisiones y sus políticas de gestión de riesgo, lo cual incluye su nivel de suficiencia de capital frente a su exposición, todo ello con el fin de propender por una adecuada transparencia y revelación al mercado. Para tales efectos, las sociedades titularizadoras de activos hipotecarios estarán sujetas a las normas generales que determine la Superintendencia Financiera de Colombia, en desarrollo de sus facultades legales, a través de las cuales se establecerán las condiciones y requisitos para las distintas emisiones, el régimen de oferta pública y las condiciones de calidad, oportunidad y suficiencia de la información que debe suministrarse de acuerdo con las operaciones que se desarrollen.

En igual sentido, la Superintendencia Financiera de Colombia determinará la forma en que el público tendrá acceso a la información financiera y contable de las sociedades titularizadoras, así como las obligaciones a cargo de éstas en materia de elaboración, presentación y divulgación de información financiera, incluyendo la posibilidad de requerir información periódica y eventual con destino a la entidad del control y al mercado.

Artículo 5.6.10.3.2 (Artículo 19º Resolución 775 de 2001) Información y revelación plena.

Se deberá suministrar al inversionista, de manera previa a la suscripción del título, toda la información necesaria para el adecuado entendimiento de sus características, de la estructura de la emisión y sus condiciones y de las del emisor.

Adicionalmente, el emisor, de manera permanente y simultánea, deberá mantener a disposición del mercado la siguiente información:

1. El prospecto de colocación, actualizado de conformidad con lo dispuesto en el presente Capítulo.
2. El reglamento de emisión.
3. Un reporte mensual por cada universalidad, que contenga indicadores que revelen el estado actualizado de dichos activos.
4. Cualquiera otra información relativa al proceso de titularización, necesaria para ilustrar al inversionista respecto de la inversión, el emisor, la estructura de la emisión y el servicio de administración y recaudo de los activos titularizados.

Parágrafo 1. El suministro de la información de que trata el presente artículo se deberá efectuar simultáneamente a través del sitio web que para el efecto deberá habilitar la sociedad emisora, y por medio de impresos que deberán estar disponibles en las oficinas de servicio al público que indique el respectivo emisor, cuando así lo soliciten los inversionistas.

El emisor comunicará de manera suficiente y adecuada al suscriptor sobre la disponibilidad de la respectiva información y sobre los mecanismos para acceder a la misma.

Todo cambio en la dirección del sitio web en la que se deban publicar las informaciones relativas a la emisión, deberá ser previamente comunicado a los inversionistas.

Parágrafo 2. Cualquier informe, publicidad o promoción que se realice sobre determinada emisión, deberá ser consistente con el contenido del prospecto de colocación y el reglamento de emisión. En todo caso, en dichos mensajes se deberá advertir de manera clara y destacada que en relación con cada titularización existe un prospecto de colocación y un reglamento de emisión que contiene información relevante para su consulta, con indicación del sitio web y demás sitios en los cuales tal información puede ser consultada.

Artículo 5.6.10.3.3 (Artículo 20º Resolución 775 de 2001) Prospecto de colocación.

Cada emisión de títulos hipotecarios deberá contar con un prospecto de colocación, el cual deberá suministrar de manera clara, concreta y detallada, información sobre todos aquellos aspectos que resulten relevantes para una adecuada evaluación de la inversión.

Con el objeto de propender por la homogeneidad y liquidez de los títulos hipotecarios emitidos en desarrollo de la Ley 546 de 1999 y generar transparencia para el mercado, el prospecto de colocación deberá constituirse como un documento organizado que revele de manera adecuada la información correspondiente al emisor, a la emisión y a los activos subyacentes. Para tal efecto, el prospecto será dividido en las siguientes secciones, las cuales siempre deberán seguir el mismo orden y contenido que se presenta a continuación:

I.- Portada.- La portada o cobertura del prospecto deberá, en una hoja, expresar de manera clara y muy concreta, en un lenguaje sencillo para que sea de fácil comprensión, las principales características de la emisión, las cuales se describen a continuación:

1. Identificación del emisor, de los agentes que intervienen en la emisión, como son: Originador, emisor, administrador de los activos titularizados, asesor de banca de inversión, colocadores, bolsa de valores, representante de los tenedores de los títulos y otros agentes que intervengan, si es del caso. Para todos ellos, se deberá indicar el domicilio, dirección principal, dirección del sitio web, y la calidad en que actúa en relación con la emisión.
2. Descripción general de la emisión, en donde se señalen las principales características de los títulos, como son: La clase de título que se emite, series, plazos, cupones, monto, valor nominal, cantidad de títulos que la conforman, inversión mínima, precio de suscripción, rentabilidad de los títulos y modalidad de pago, señalando las páginas del prospecto en las que se encuentra el tema en su totalidad.
3. La calificación y la entidad calificadora que la otorgó, cuando sea del caso.

4. Tipo de activos hipotecarios utilizados como subyacente.
5. Las coberturas o garantías con que cuenta la emisión.
6. La dirección del sitio web habilitado por la sociedad emisora, señalando que en ella se encuentra información relevante para la consulta de los inversionistas.
7. Incluir la advertencia en caracteres destacados de que la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE y la autorización para realizar la oferta pública no implica certificación sobre la bondad del valor o sobre la solvencia del emisor o de los activos hipotecarios que lo respaldan.
8. Incluir la última fecha de actualización de la información contenida en el prospecto, así como el mes y año en que se empieza a realizar la oferta pública.

II.- Tabla de contenido. A manera de guía para la consulta y la rápida ubicación de la información requerida por los inversionistas, el prospecto deberá incluir una relación de su contenido, indicando el número de la página en la cual se encuentra ubicado cada uno de los temas.

III.- Información adicional. Esta sección deberá establecer toda aquella información y documentos que se consideren relevantes y que por su extensión y/o contenido particular no forman parte del prospecto. Para estos efectos se deberá indicar al inversionista de la existencia de dicha información, de los documentos que la componen y el lugar donde puede obtenerse. En cualquier caso, en esta sección deberá hacerse mención a lo siguiente:

1. Reglamento de emisión.
2. Contrato de administración de los activos subyacentes.
3. Contrato de representación legal de los tenedores de títulos.
4. Contratos de colocación.
5. Contrato para el manejo y desmaterialización de los títulos.
6. Información financiera y contable del emisor y/o garantes de la respectiva emisión que no deba figurar en el prospecto. Cuando el garante sea la Nación o Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFÍN, bastará la mención respectiva a los contratos de garantía establecidos y el lugar donde se encuentran disponibles.
7. Dirección del sitio de Internet y otros lugares donde puede ser obtenida la información.
8. Toda otra información que sea relevante para los inversionistas.

IV.- Resumen de los principales aspectos de la emisión.- Esta sección deberá resumir y resaltar de manera clara y concreta, en lenguaje sencillo y comprensible, aquella información relevante para los inversionistas y que se encuentra contenida en otros lugares del prospecto. En todo caso, esta sección deberá hacer referencia a lo siguiente:

1. Resumen de las características de los títulos que se emiten y condiciones de la emisión.
2. Resumen de los aspectos relacionados con pago de rendimientos y capital.

3. Resumen de las características generales de los activos subyacentes.
4. Resumen de las características de las garantías y demás mecanismos de cobertura que amparan la emisión.
5. Resumen de las actividades que desarrollan las diferentes partes y agentes que participan en el proceso.
6. Resumen de los aspectos relacionados con la desmaterialización de los títulos emitidos.
7. Resumen de los aspectos generales relacionados con la calificación de los títulos y/o sus avalistas, cuando sea del caso.
8. Resumen de los aspectos más relevantes en materia de impuestos.
9. Descripción de los aspectos más importantes en materia de mecanismos de revelación de información por parte del emisor y otros agentes.

V.- Factores de riesgo.- Esta sección deberá identificar y explicar de manera clara y concreta, en lenguaje sencillo y comprensible, los riesgos, tanto específicos como generales, que deban ser considerados por el inversionista, y que puedan afectar el rendimiento esperado de su inversión.

VI.- Descripción de la estructura legal de la emisión.- Se debe incluir una explicación detallada de la estructura legal de la emisión así como la descripción de los diferentes agentes que intervienen en el proceso, sus principales funciones y la identificación de los contratos que se suscriban con dichos agentes indicando sus principales aspectos.

VII.- Descripción de los activos hipotecarios que componen la universalidad.- Esta sección deberá contener una síntesis de la totalidad de las características de los activos hipotecarios en el proceso de titularización, así como información estadística y resumida relacionada con el paquete de créditos hipotecarios en su conjunto.

Adicionalmente, deberán elaborarse tablas y/o gráficos que faciliten la comprensión de la información y resuman los aspectos relevantes de los activos titularizados. En todo caso, esta sección deberá incluir la siguiente información:

1. Criterios de selección de los activos hipotecarios titularizados, incluyendo en caso de créditos hipotecarios o contratos de leasing habitacional según sea el caso, la relación inicial del valor de la cuota mensual frente a los ingresos del deudor hipotecario.
2. Valor actualizado de los activos hipotecarios titularizados y metodología aplicada para su valoración.
3. Tipo de vivienda financiada en caso de créditos hipotecarios o cuando se trate de contratos de leasing habitacional titularizados.
4. Plazo inicial de los activos hipotecarios y plazo remanente hasta su vencimiento.
5. Descripción de los sistemas de amortización de los activos hipotecarios titularizados y metodología de cálculo de los intereses.
6. Descripción de la tasa de interés reconocida a los activos hipotecarios titularizados y señalar si se encuentran denominados en UVR o en moneda legal

7. Existencia de seguros o garantías sobre las propiedades que garantizan los activos hipotecarios titularizados y sobre las obligaciones contraídas por los deudores hipotecarios.
8. Edad de los activos hipotecarios titularizados, señalando fecha mínima de originación y máxima en relación con su maduración.
9. Información sintética sobre la evolución y estado de morosidad de los activos hipotecarios titularizados.
10. Información sintética en relación con las refinanciaciones efectuadas sobre los activos hipotecarios titularizados y políticas de refinanciación aplicables a los mismos.
11. Síntesis de la relación inicial del valor de los activos hipotecarios frente al valor de la propiedad que garantiza los mismos.
12. Distribución geográfica de los activos hipotecarios titularizados, indicadores de los niveles de concentración por ciudades y por estrato socioeconómico.
13. Índice de prepago aplicable a los activos hipotecarios titularizados y su incidencia en la proyección del flujo de fondos.
14. Flujo de fondos proyectado de los activos hipotecarios titularizados.

En adición, esta sección incluirá aspectos pertinentes en relación con el administrador del proceso de titularización y el administrador de los activos hipotecarios titularizados y en todo caso lo siguiente:

1. Identificación y datos generales del administrador del proceso de titularización y el administrador de los activos hipotecarios titularizados.
2. Experiencia acreditable por el administrador del proceso de titularización y el administrador de los activos hipotecarios titularizados en relación con sus funciones.
3. Responsabilidades que asumirá el administrador del proceso de titularización y el administrador de los activos hipotecarios titularizados en desarrollo de sus funciones.
4. Contraprestación que será reconocida al administrador del proceso de titularización y el administrador de los activos hipotecarios titularizados por sus servicios.
5. Vínculos del administrador de los activos hipotecarios titularizados con el emisor y otros agentes del proceso

VIII.- Descripción de los títulos y la emisión.- Esta sección deberá incorporar todas las características inherentes al título y a las condiciones generales de la emisión y la colocación, de tal manera que el inversionista pueda obtener los elementos básicos para la evaluación de su inversión. Se deberá señalar en todo caso lo siguiente:

1. Clase de título que se emite, series, cupones, plazo, monto, valor nominal, cantidad de títulos que la conforman, inversión mínima, precio de suscripción, ley de circulación.
2. Características financieras de las respectivas series, indicando los derechos de los tenedores de cada una de ellas respecto del flujo de caja generado por los activos.
3. La forma en que se distribuirán los prepagos de los activos hipotecarios titularizados y la descripción de aquellos eventos que para estos efectos se entenderán como prepagos.

4. Rentabilidad de los títulos, periodicidad y forma de pago del capital y sus rendimientos, señalando la metodología de liquidación así como el lugar donde estos pagos se llevarán a cabo.
5. El plan de amortización de los títulos o de las diferentes series, según el caso, y su duración bajo determinados escenarios de prepago y otras variables que la afecten. Para estos efectos, deberá llevarse a cabo una adecuada revelación de los supuestos que se emplean para la estructuración de los escenarios y en todo caso suministrar la información necesaria para que los inversionistas estén en capacidad de generar sus propios modelos de análisis.
6. Régimen impositivo aplicable, precisar los beneficios, exenciones y/o tasas impositivas aplicables al rendimiento que devengarán los títulos emitidos.
7. Condiciones y procedimiento operativo del depósito centralizado de valores para el manejo de los títulos desmaterializados y condiciones relativas a los registros de propiedad de los mismos.
8. Garantías y coberturas. Deberán señalarse las diferentes garantías y coberturas que amparan la emisión, indicando el monto de cobertura, el alcance en términos de capital y rendimientos, la forma de hacerla efectiva y el lugar al cual se deben dirigir para su exigencia.
9. Las condiciones y características de cualquier emisión subordinada si la hubiere.
10. Condiciones de colocación de la emisión, precisando los mecanismos a emplear para llevar los títulos al mercado, los destinatarios de la oferta, vigencia de la misma y plazo de colocación; mecanismos de colocación y los agentes que participarán en ella, señalando el lugar donde se podrán adquirir los títulos, así como el medio a emplear para comunicar la oferta.
11. Cualquier otra información relevante para el inversionista en relación con los títulos emitidos.

IX.- Calificación. En esta sección deberá exponerse la calificación vigente de la emisión o del avalista o garante, según el caso, información general respecto de la sociedad calificadora, el significado de la respectiva calificación y una síntesis de las razones expuesta por la sociedad calificadora para su otorgamiento.

X.- Información general sobre el emisor. Esta sección deberá presentar una descripción general de la sociedad emisora y de la administradora del patrimonio autónomo fiduciario, si es del caso, indicando la dirección principal, razón social y dirección de su sitio web. En todo caso, se deberá incluir la siguiente información:

1. Estructura administrativa.- Incluir aspectos como: La razón social, constitución, duración, estructura organizacional, composición accionaria y situación de subordinación, actividad principal de la matriz, relaciones laborales y equipo de dirección y manejo.
2. Evolución de su actividad comercial.- Deberán incluirse resúmenes que ilustren su actual plan de negocios, evolución de los mismos durante los últimos tres años, operaciones con vinculados, protecciones y beneficios gubernamentales.
3. Información financiera.- Deberá incluir la información financiera que le permita al inversionista evaluar su actual capacidad financiera, operativa y de gestión del emisor. Para

empresas con un periodo de operación inferior a tres años se deberá incluir un resumen del estudio de factibilidad, que ilustre sobre las expectativas de desempeño de la sociedad.

4. Informe trimestral: Balance y estados de resultados en los formatos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia, para el trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de realización de la oferta pública. Los estados financieros deben estar certificados de conformidad con lo establecido en el artículo 37 de la Ley 222 de 1995.

5. Indicadores del sector: Deberá incluir los indicadores financieros de solvencia, rentabilidad, eficiencia financiera y eficiencia administrativa.

6. Estados financieros consolidados al corte del ejercicio anual inmediatamente anterior a la fecha de realización de la oferta pública.

7. Información relacionada con el avalista o garante cuando sea del caso, en los mismos términos previstos para el emisor.

8. Los mecanismos y prácticas de gobierno corporativo del emisor o del administrador del patrimonio autónomo fiduciario, si es del caso, relacionados con la protección de los derechos de los inversionistas y la información y el control de las decisiones adoptadas.

XI.- Glosario de términos.- Se debe incluir una relación de los términos técnicos empleados con una acepción particular para la emisión, con su correspondiente definición.

XII.- Requisitos formales. Esta sección deberá incluir las menciones de las autorizaciones que recibió el emisor para realizar la emisión y se debe incluir la constancia del representante legal del emisor, de su revisor fiscal y del asesor en banca de inversión, éste último cuando sea el caso, debidamente suscritas, de que emplearon la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifican la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Adicionalmente, deberá incluirse un listado de las personas que participaron en la estructuración de la emisión y elaboración de los documentos legales que forman parte de ella, señalando en cada caso, el nombre, cargo o área de asesoría, entidad a la que se encuentra vinculado y actividades concretas que desarrolló en dicha estructuración.

Artículo 5.6.10.3.4 (Artículo 22º Resolución 775 de 2001) Actualización del prospecto.

Los prospectos de colocación deberán ser actualizados por la sociedad emisora en la medida en que su contenido deba ser objeto de modificaciones posteriores. En todo caso, la información financiera relativa al emisor y al desempeño de los activos subyacentes deberá actualizarse por lo menos en forma mensual. La actualización del prospecto podrá llevarse a cabo mediante la integración por referencia de que trata el artículo siguiente.

Artículo 5.6.10.3.5 (Artículo 23º Resolución 775 de 2001) Integración por referencia.

El contenido del prospecto podrá integrar, por referencia, información revelada previamente al mercado y que se encuentre disponible de manera permanente en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE, en el sitio de Internet y en los sitios indicados para el efecto, siempre y cuando mantenga su validez y vigencia, lo cual debe ser declarado por el emisor.

Parágrafo. Se entenderá incorporado por referencia cuando el contenido total o parcial de determinado documento forma parte, para todos los efectos, del prospecto respectivo, sin que se requiera repetir su texto.

Los documentos incorporados por referencia deberán ser entregados a los inversionistas, cuando estos así lo soliciten.

Artículo 5.6.10.3.6 (Artículo 24º Resolución 775 de 2001, modificada por la Resolución 223 de 2002) Normas aplicables a los emisores de títulos hipotecarios.

A los emisores de títulos hipotecarios, a las emisiones que efectúen, y a los valores que las conformen, les serán aplicables, en aquello que no se encuentre expresamente regulado en el presente Título:

- (i) las normas vigentes que se refieran a los participantes del mercado de valores;
- (ii) las normas vigentes que se refieran a los demás emisores de valores; y,
- (iii) las normas vigentes que se refieran a los valores que sean ofrecidos o negociados en el mercado colombiano.

TÍTULO 11 DE LA EMISIÓN DE TÍTULOS EN DESARROLLO DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS NO HIPOTECARIOS.

CAPÍTULO 1 ASPECTOS GENERALES

Artículo 5.6.11.1.1 (Artículo 10 del Decreto 230 de 2010) Denominación del monto de la emisión.

Los títulos emitidos en desarrollo de procesos de titularización de activos no hipotecarios deberán denominarse en moneda legal colombiana. Sin perjuicio de lo anterior, el respectivo emisor, cuando lo juzgue conveniente, podrá emplear una segunda denominación que corresponda a una moneda extranjera o a una que tome como referencia las condiciones particulares del activo subyacente.

Artículo 5.6.11.1.2 (Artículo 13 del Decreto 230 de 2010) Transferencia de los Activos.

La transferencia de activos no hipotecarios y sus garantías, o de los documentos que soporten las obligaciones que dan origen a tales activos, que se realice en desarrollo de procesos de titularización de activos no hipotecarios, no producirá efectos de novación y se entenderá perfeccionada exclusivamente con la transferencia del título representativo del derecho sobre el activo o mediante la cesión del contrato que le da origen.

Parágrafo. En los procesos de titularización de activos no hipotecarios derivados de contratos de arrendamiento financiero bajo cualquiera de sus modalidades, la transferencia de la propiedad de los bienes muebles o inmuebles objeto de dichos contratos, se perfeccionará en cabeza de las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios mediante la cesión del contrato de arrendamiento financiero correspondiente. Para tal efecto, en el documento de cesión correspondiente se deberá dejar constancia de que la

misma tiene por fundamento exclusivo el desarrollo de un proceso de titularización de activos no hipotecarios. En ningún caso dicha transferencia generará derechos de registro, gastos notariales o impuesto de timbre.

En todo caso, la transferencia de la propiedad de los bienes objeto del contrato de arrendamiento financiero que realicen las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios de que trata el presente Título a favor del locatario, o de quien ejerza la opción de compra a la finalización del contrato de arrendamiento financiero, seguirá sujeta al régimen aplicable para dicha transferencia de acuerdo con la naturaleza del bien a transferir.

CAPÍTULO 2

ESTRUCTURACIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS EN DESARROLLO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS NO HIPOTECARIOS

Artículo 5.6.11.2.1 (Artículo 14 del Decreto 230 de 2010) Administrador del proceso de titularización de activos no hipotecarios.

Las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios tendrán la condición de administradores del proceso de titularización de activos no hipotecarios que desarrollen. En tal calidad estarán obligadas a velar por el cumplimiento de las disposiciones del reglamento de emisión y colocación correspondiente y propender por el ejercicio de los derechos a favor de los tenedores de los títulos emitidos y de aquellas personas que tengan derechos exigibles en desarrollo del proceso de titularización. Para el efecto estarán facultadas directamente o a través de terceros que se designe para (i) administrar la universalidad correspondiente, (ii) obrar simultáneamente como administradoras de los activos subyacentes del proceso titularización en los casos en que realicen dicha actividad directamente, de manera parcial o total y (iii) ejercitar las acciones extrajudiciales o judiciales que sean convenientes, necesarias o requeridas para la adecuada protección de los activos subyacentes y de los derechos de los tenedores y demás terceros interesados o con derechos de conformidad con la normativa aplicable.

Artículo 5.6.11.2.2 (Artículo 15 del Decreto 230 de 2010) Administrador de los Activos Subyacentes.

Todo proceso de titularización de activos no hipotecarios contará con un administrador de tales activos, el cual será designado por el administrador del proceso de titularización. El administrador de los activos subyacentes podrá ser el originador de los activos titularizados o un tercero y se encargará de la administración de la totalidad o parte de los activos subyacentes.

Dicha función implica entre otras cosas la conservación, guarda y administración de los bienes o activos subyacentes, el recaudo y transferencia de los flujos provenientes de dichos activos, la generación y reporte de información relativa a los mismos y cualquier otro deber que le imponga el respectivo contrato de administración y el reglamento de emisión y colocación correspondiente.

En el contrato de administración deberán establecerse las condiciones, obligaciones y derechos relacionados con la administración de los activos subyacentes y, como mínimo, lo siguiente:

1. Las condiciones y requerimientos que se deben acreditar y mantener durante la vigencia del contrato para poder desarrollar la gestión de administración;
2. Las condiciones de remuneración del administrador incluyendo la forma de liquidación y pago de dicha remuneración;
3. Las obligaciones del administrador frente a la custodia de los activos que correspondan a cada proceso de titularización, de acuerdo con la naturaleza y condiciones de los activos no hipotecarios de que se trate, incluyendo lo relativo a la custodia de los documentos relacionados con esos activos y sus garantías, así como la obligación de velar por su actualización. Deberá especificarse si la custodia se realizará de manera directa o a través de terceros especializados en procesos de custodia documental;
4. Las obligaciones específicas de administración de activos subyacentes, teniendo en cuenta la naturaleza y condiciones del activo no hipotecario de que se trate;
5. El régimen de responsabilidad del administrador incluyendo el esquema de garantías definido para el desarrollo de su gestión, si fuere aplicable;
6. Las causales de terminación del contrato de administración, eventos y procedimiento de sustitución del administrador de activos subyacentes y las reglas relativas a la cesión del contrato de administración.

Artículo 5.6.11.2.3 (Artículo 16 del Decreto 230 de 2010) Representante Legal de los Tenedores de Títulos.

Las emisiones de títulos producto de procesos de titularización de activos no hipotecarios deberán contar con un representante legal de los tenedores de los títulos.

La función de representante de los tenedores de títulos deberá ser ejercida por entidades técnica y administrativamente idóneas que tengan capacidad legal para ejercer la representación legal de tenedores de valores. El representante de tenedores de títulos deberá ser independiente del emisor y consecuentemente no podrá existir ninguna relación de subordinación entre ellos.

El contrato de representación legal de tenedores de títulos deberá contener la totalidad de las condiciones, obligaciones y derechos que se derivan de dicha actividad y en especial las siguientes obligaciones y facultades:

1. Ejercer la representación judicial de los tenedores de títulos;
2. Intervenir con voz, pero sin voto, en todas las reuniones de la asamblea de accionistas de la sociedad emisora, así como convocar y presidir la asamblea de tenedores de títulos;
3. Informar a los tenedores de títulos, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones de la sociedad emisora, del administrador de la emisión o de los demás agentes que participan en la emisión.

La asamblea general de los tenedores de títulos podrá en cualquier tiempo remover a su representante y designar su reemplazo. El representante legal de los tenedores de títulos sólo podrá renunciar al cargo por motivos graves, que deberán ser justificados de acuerdo con lo que se establezca en el contrato de representación legal de tenedores de títulos.

Parágrafo. Las condiciones, requisitos y reglas de funcionamiento de la asamblea de tenedores de títulos, se sujetarán a lo dispuesto expresamente para el efecto en el reglamento de emisión y colocación. Lo anterior, sin perjuicio de que la entidad emisora o un grupo de tenedores que represente no menos del 10% del monto de los títulos en circulación de la respectiva emisión pueda exigir al representante legal de los tenedores de los títulos que convoque a la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia que haga la convocatoria.

Artículo 5.6.11.2.4 (Artículo 17 del Decreto 230 de 2010) Estructura de los Títulos.

Los pagos de capital de los títulos que se emitan en desarrollo de los procesos de titularización de activos no hipotecarios previstos en este Título, podrán efectuarse durante la vida de los títulos o al final de su vigencia.

Así mismo, los flujos provenientes de los activos que conforman la universalidad y que se recauden en un determinado período, se distribuirán en la forma, cuantía y condiciones de amortización, tasa, plazo y riesgo preestablecidos en el reglamento de emisión y colocación, y en el respectivo prospecto de información.

En todo caso los títulos deberán presentar características homogéneas, pudiendo incorporar diversas series de condiciones uniformes, según lo establecido en el reglamento de emisión y colocación, y en el respectivo prospecto de información.

Artículo 5.6.11.2.5 (Artículo 18 del Decreto 230 de 2010) Garantías.

Las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios podrán prever o incorporar en sus procesos de titularización, los mecanismos de cobertura que se consideren necesarios para mitigar los riesgos propios de las emisiones que realicen, en los términos y condiciones que se definan para el efecto en el respectivo reglamento de emisión y colocación.

Tratándose de garantías o apoyos de liquidez otorgados por entidades extranjeras, el régimen aplicable a tales mecanismos de cobertura se sujetará a las condiciones que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 5.6.11.2.6 (Artículo 19 del Decreto 230 de 2010) Desmaterialización de los Títulos.

Los títulos que se emitan en desarrollo de procesos de titularización de activos no hipotecarios, deberán ser desmaterializados. En el prospecto de información y en el reglamento de emisión y colocación deberá expresarse claramente quién asumirá el costo por este servicio.

Artículo 5.6.11.2.7 (Artículo 20 del Decreto 230 de 2010) Calificación.

Los títulos que se emitan en desarrollo de procesos de titularización de activos no hipotecarios, deberán ser objeto de calificación otorgada por una sociedad calificadora de riesgo en los términos que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo. (Modificado por el artículo 15 del Decreto 1019 de 2014). En el caso de títulos garantizados por la Nación o por FOGAFIN y títulos que sean emitidos en un proceso de titularización a través del Segundo Mercado no será obligatoria la calificación de riesgo

Artículo 5.6.11.2.8 (Artículo 21 del Decreto 230 de 2010) Plazo de colocación y vigencia de la oferta.

El plazo de colocación de los títulos y la vigencia de la oferta será establecido por el emisor en el aviso de oferta correspondiente.

Artículo 5.6.11.2.9 (Artículo 22 del Decreto 230 de 2010) Retitularización.

Las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios podrán emitir títulos con la finalidad exclusiva de ser retitularizados. Para tal efecto, en el respectivo reglamento de emisión y colocación deberá preverse que dichos títulos no serán objeto de oferta pública, ni serán negociables en el mercado secundario. Los títulos así emitidos: (i) No se inscribirán en el Registro Nacional de Valores y Emisores; (ii) No requerirán de representante legal de tenedores de títulos; iii) No serán objeto de calificación y, (iv) La información relativa a sus características, la estructura de la emisión, sus condiciones y de las del emisor, podrá formar parte y proporcionarse simultáneamente con la de la emisión que los retitularice.

CAPÍTULO 3

INFORMACIÓN Y REVELACIÓN

Artículo 5.6.11.3.1 (Artículo 11 del Decreto 230 de 2010) Información y revelación plena.

Las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios deberán suministrar a los inversionistas, previamente a la suscripción del título, toda la información necesaria para el adecuado entendimiento de las características, estructura y condiciones de los procesos de titularización que realicen y de los valores emitidos en tales procesos. Así mismo, deberán mantener a disposición del mercado la siguiente información de manera permanente y simultánea:

1. El prospecto de información;
2. El reglamento de emisión y colocación;
3. Un reporte mensual por cada universalidad, que contenga información clara, oportuna y suficiente sobre el comportamiento de las emisiones y los riesgos inherentes a los activos que conforman tales universalidades, así como indicadores que revelen el estado actualizado de dichos activos.

4. Cualquier otra información relativa al proceso de titularización, necesaria para ilustrar al inversionista respecto de la inversión, el emisor, la estructura, desarrollo y riesgos de la emisión y el servicio de administración y recaudo de los activos titularizados.

Parágrafo 1. El contenido del prospecto de información y del reglamento de emisión y colocación deberá ser actualizado por el emisor, en la medida en que se presenten modificaciones a la información y datos en ellos contenidos. En cualquier caso, la información financiera relativa al emisor y al desempeño de los activos subyacentes que conforman las universalidades deberá actualizarse con periodicidad mínima mensual.

Parágrafo 2. Los prospectos de información y los reglamentos de emisión y colocación a que se hace mención en este artículo podrán integrar por referencia la información revelada previamente al mercado y que se encuentre disponible de manera permanente en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE-, en el sitio de Internet del emisor y en los sitios indicados para el efecto, siempre y cuando la información integrada por referencia, mantenga su validez y vigencia, lo cual debe ser declarado por el emisor.

Artículo 5.6.11.3.2 (Artículo 12 del Decreto 230 de 2010) Publicidad.

Cualquier informe, publicidad o promoción que se realice sobre determinada emisión, deberá ser consistente con el contenido del prospecto de información y el reglamento de emisión y colocación. En todo caso, corresponderá a la Superintendencia Financiera de Colombia fijar las condiciones para el cumplimiento de la presente obligación.