
MAURICIO CARVAJAL CÓRDOBA

**ASPECTOS JURÍDICOS DE
LA TITULARIZACIÓN
DE ACTIVOS**

1A. EDICIÓN

1996

BIBLIOTECA JURIDICA



ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN

Capítulo I

1. EL MERCADO DE VALORES Y LA TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

Presentación del capítulo.....	13
1.1 La crisis tradicional del mercado público de valores colombiano.	13
1.1.1 La importancia económica de un mercado de valores sólido.....	13
1.1.2 Síntesis evolutiva del mercado de valores colombiano.....	15
1.1.2.1 La fundación del mercado público de valores colombiano.	15
1.1.2.2 Segunda etapa del mercado público de valores colombiano.....	16
Gráfico 1. Transacción de acciones en bolsa como porcentaje del PIB 1960-1990	18

Aspectos jurídicos de la titularización de activos

Gráfico 2. Fuentes de recursos de inversión de las sociedades anónimas en la industria manufacturera	21
1.2 La preocupación actual por el mercado de valores.	23
1.3 La titularización de activos y el mercado público de valores.....	24
1.4 Medidas tendientes a dotar de seguridad y transparencia el mercado público de valores.	26
1.5 Medidas tendientes a la ampliación de la oferta y la demanda sobre valores.....	30

Capítulo II

2. GENERALIDADES SOBRE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

Presentación del capítulo.....	35
2.1 Noción de "activo".	35
2.2 Noción de "titularización de activos".....	36
Gráfico 3. Esquema de un proceso de titularización de activos	38
2.3 Activos titularizables.....	39
2.4 Marco jurídico de los procesos de titularización.....	39
2.5 Antecedentes jurídicos de la titularización de activos en Colombia.....	41
2.6 Inspección y vigilancia de los procesos de titularización.....	47

Capítulo III

3. LAS PARTES EN LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

Presentación del capítulo.....	53
3.1 El agente originador.....	54

Índice general

3.1.1 Noción.....	54
3.1.2 Quién puede obrar como agente originador.....	54
3.2 El agente de manejo.....	55
3.2.1 Noción.....	55
3.2.2 Entidades que pueden obrar como agentes de manejo.....	57
3.3 El agente administrador.....	57
3.4 El agente colocador.....	60
3.5 La sociedad calificadora de valores.....	61
3.5.1 Generalidades sobre las sociedades calificadoras de valores.....	61
3.5.1.1 Noción.....	61
3.5.1.2 Marco regulatorio actual.....	62
3.5.1.3 Reglamento de funcionamiento.....	62
3.5.1.4 Procedimiento para la calificación de valores.....	63
3.5.1.5 Revisión periódica de la calificación.....	64
3.5.1.6 Obligación de reserva.....	64
3.5.1.7 Utilidad de las calificaciones de valores.....	65
3.5.2 Valores objeto de calificación.....	65
3.6 El representante de los tenedores de títulos mobilizadores.....	66
3.7 El agente de manejo y las obligaciones de medio.....	68
3.7.1 Las obligaciones de medio.....	68
3.7.2 Las obligaciones de medio en la titularización de activos.....	72
3.8 El agente de manejo y los conflictos de interés.....	73
3.8.1 El problema de los conflictos de interés.....	74

3.8.2 El régimen de los conflictos de interés aplicado a los procesos de titularización.....	77
Apéndice al capítulo III.....	81
A. Noción y objeto social de las sociedades fiduciarias.....	81
B. Noción y objeto social de las sociedades comisionistas de bolsa.....	85

Capítulo IV

4. VEHÍCULOS JURÍDICOS PARA LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN

Presentación del capítulo.....	93
4.1 Contratos de fiducia mercantil o pública, en uno y otro caso irrevocable.....	94
4.1.1 Generalidades sobre los negocios fiduciarios.....	94
4.1.1.1 Clarificación terminológica.....	94
4.1.1.1.1 Encargo fiduciario.....	96
4.1.1.1.2 Fiducia mercantil.....	97
4.1.1.2 Formalidades de la fiducia mercantil.....	98
4.1.1.3 Irrevocabilidad de la fiducia mercantil.....	98
4.1.1.4 Aprobación previa de los modelos de contrato.....	99
4.1.1.5 Implicaciones jurídico - contables del contrato de fiducia mercantil.....	99
4.1.2 Modalidades de negocios fiduciarios.....	103
4.1.2.1 Negocios fiduciarios de inversión.....	104
4.1.2.1.1 Negocios fiduciarios de inversión con destinación específica.....	105
4.1.2.1.2 Fondo común ordinario.....	105
4.1.2.1.3 Fondos comunes especiales.....	108

Índice general

4.1.2.2 Negocios fiduciarios de garantía.....	109
4.1.2.2.1 Noción.....	109
4.1.2.2.2 Modalidades de la fiducia en garantía.....	112
4.1.2.3 Negocios fiduciarios de administración.....	114
4.1.3 Negocios fiduciarios públicos.....	114
4.1.4 Utilización de los contratos de fiducia mercantil o pública en el desarrollo de procesos de titularización.....	117
4.2 Fondos de valores.....	121
4.2.1 Algunas generalidades sobre los fondos de valores.....	121
4.2.2 Fondos de valores constituidos para procesos de titularización.....	124
Apéndice al capítulo IV.....	126
Aspectos adicionales sobre la fiducia en garantía.....	126
a. Consecuencias de la pertenencia del acreedor y la sociedad fiduciaria a un mismo grupo financiero.....	126
b. ¿Es la fiducia en garantía violatoria del derecho al debido proceso?.....	128
c. Especificidad del negocio fiduciario en garantía.....	130

Capítulo V

5. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS MOBILIZADORES

Presentación del capítulo.....	135
5.1 Generalidades sobre la oferta pública de valores en Colombia.....	135
5.2 La oferta pública de los títulos mobilizadores.....	141
5.3 Características jurídicas de los títulos mobilizadores.....	143
5.3.1 Contenido de los títulos mobilizadores.....	143

5.3.1.1 Contenido crediticio.....	144
5.3.1.2 Contenido participativo.	145
5.3.1.3 Contenido mixto.....	149
5.3.2 Plazo y ley de circulación de los títulos mobilizadores.....	150
5.3.3 Naturaleza documental de los títulos mobilizadores.....	150
5.3.3.1 Vigencia actual del principio de tipicidad cambiaria.	150
5.3.3.2 Los títulos mobilizadores son títulos valores.	152
5.4 Calificación de los títulos mobilizadores.	153

Capítulo VI

6. MODALIDADES DE TITULARIZACIÓN

Presentación del capítulo.....	157
6.1 Titularización de carteras de crédito de entidades financieras.	157
6.1.1 Noción.....	157
6.1.2 Características de los activos.	159
6.1.3 Titularización de cartera hipotecaria y novación.	160
6.1.4 Mecanismos de cobertura o seguridad.	162
6.1.4.1 Mecanismos internos de seguridad.....	162
6.1.4.2 Mecanismos externos de seguridad.....	165
6.1.5 Titularización de cartera de entidades no sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.....	167
6.2 Titularización de contratos de <i>leasing</i>	168
6.2.1 Algunas nociones liminares.	168
6.2.1.1 Terminología.....	168
6.2.1.2 Normatividad aplicable.....	168

Índice general

6.2.1.3 Concepto.....	169
6.2.1.4 Entidades que pueden celebrar operaciones de arrendamiento financiero.....	171
6.2.1.5 Alternativas para el arrendatario al finalizar el plazo	172
6.2.1.6 Efectos obligacionales del contrato.....	173
6.2.2 Titularización de carteras <i>leasing</i>	173
6.2.3 Mecanismos de seguridad	174
6.3 Titularización inmobiliaria.....	175
6.3.1 El capítulo IV de la resolución 1394.	175
6.3.2 Titularización inmobiliaria mediante fiducia mercantil irrevocable sin fondo común especial.	176
6.3.2.1 Titularización de un inmueble construido.	176
6.3.2.2 Titularización de un proyecto de construcción.....	180
6.3.3 Titularización mediante fondos comunes especiales inmobiliarios constituidos mediante contratos de fiducia mercantil irrevocable.	183
6.3.4 Construcción de obras de infraestructura y servicios públicos.....	185
6.3.5 Fondos comunes especiales para la construcción de obras de infraestructura y la prestación de servicios públicos.....	187
6.4 La titularización de flujos futuros de caja prevista en el art. 4º, inciso 1º de la resolución 1394 y regulada en el art. 39º de la misma resolución.....	188
6.5 Titularización de acciones y títulos de deuda pública.....	189
6.6 Titularización y segundo mercado	190
ANEXOS	
Resolución 007 del 22 de noviembre de 1991	195

Aspectos jurídicos de la titularización de activos

Resolución 1394 del 4 de noviembre 1993.....	201
Resolución 0707 del 3 de agosto de 1994.....	225
Resolución 1032 del 19 de octubre de 1994.....	239
CONCLUSIONES.....	259
BIBLIOGRAFÍA.....	261