

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

The seal of the University of San Carlos of Guatemala is a circular emblem. It features a central figure, likely a saint or scholar, seated and holding a book. The figure is surrounded by various symbols, including a crown at the top, a lion on the right, and architectural elements like columns and a building on the left. The Latin text "ORBIS CONSPICUA CAROLINA ACADEMIA" is inscribed along the top inner edge, and "CATEDRAS COCHITENSIS INTER" is inscribed along the bottom inner edge.

**FALTA DE REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS  
PARA EL SECTOR AGRÍCOLA EN LA LEGISLACIÓN GUATEMALTECA**

**KRISTELL GISSELLE CALDERON LUNA**

**GUATEMALA, MARZO DE 2019**

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**FALTA DE REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS  
PARA EL SECTOR AGRÍCOLA EN LA LEGISLACIÓN GUATEMALTECA**

**TESIS**

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

**KRISTELL GISSELLE CALDERON LUNA**

Previo a conferírsele el grado académico de

**LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICA Y SOCIALES**

y los títulos profesionales de

**ABOGADA Y NOTARIA**

**Guatemala, marzo de 2019**

**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA  
DE LA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES  
DE LA  
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

**DECANO:** Lic. Gustavo Bonilla

**VOCAL I:** Lic. Luis Rodolfo Polanco Gil

**VOCAL II:** Licda. Henry Manuel Arriaga Contreras

**VOCAL III:** Lic. Juan José Bolaños Mejía

**VOCAL IV:** Br. Jonathan Josué Mayorga Urrutia

**VOCAL V:** Br. Abidán Carias Palencia

**SECRETARIO:** Lic. Fernando Antonio Chacón Urizar

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ  
EL EXAMEN TÉCNICO PROFESIONAL**

**PRIMERA FASE:**

Presidente: Lic. Bayron René Jiménez Aquino

Vocal: Lic. Raúl René Robles De León

Secretaria: Licda. Gloria Isabel Lima

**SEGUNDA FASE:**

Presidente: Lic. Carlos Augusto Hernández López

Vocal: Licda. Delia Veronica Loarca Cabrera

Secretaria: Licda. Irma Leticia Mejicanos Jol

**RAZÓN:** Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas en la tesis". (Artículo 43 de Normativo para la Elaboración de tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público).



Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Unidad de Asesoría de Tesis. Ciudad de Guatemala,  
 04 de noviembre de 2016.

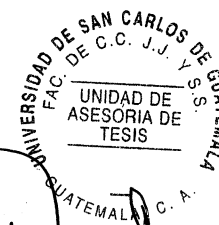
Atentamente pase al (a) Profesional, ALEJANDRO JOSE FLORES MALDONADO  
 \_\_\_\_\_, para que proceda a asesorar el trabajo de tesis del (a) estudiante  
KRISTELL GISSELLE CALDERON LUNA, con carné 201242337,  
 intitulado FALTA DE REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS PARA EL SECTOR  
AGRÍCOLA EN LA LEGISLACIÓN GUATEMALTECA.

Hago de su conocimiento que está facultado (a) para recomendar al (a) estudiante, la modificación del bosquejo preliminar de temas, las fuentes de consulta originalmente contempladas; así como, el título de tesis propuesto.

El dictamen correspondiente se debe emitir en un plazo no mayor de 90 días continuos a partir de concluida la investigación, en este debe hacer constar su opinión respecto del contenido científico y técnico de la tesis, la metodología y técnicas de investigación utilizadas, la redacción, los cuadros estadísticos si fueren necesarios, la contribución científica de la misma, la conclusión discursiva, y la bibliografía utilizada, si aprueba o desaprueba el trabajo de investigación. Expresamente declarará que no es pariente del (a) estudiante dentro de los grados de ley y otras consideraciones que estime pertinentes.

Adjunto encontrará el plan de tesis respectivo.

**LIC ROBERTO FREDY ORELLANA MARTÍNEZ**  
 Jefe(a) de la Unidad de Asesoría de Tesis



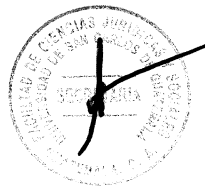
Fecha de recepción 08 / 02 / 2017 . f) \_\_\_\_\_

Asesor(a)  
 (Firma y Sello)

**LIC. ALEJANDRO JOSE FLORES MALDONADO**  
 ABOGADO Y NOTARIO





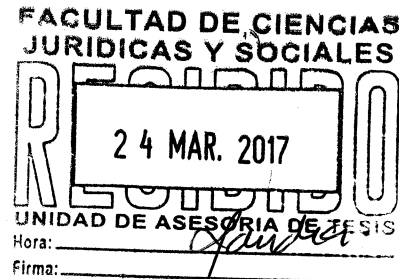


**Alejandro José Flores Maldonado**  
**Abogado y Notario**

4ª Avenida 5-39, Zona 2, Barrio Las Tres Cruces, 17012,  
Poptún, Petén, Guatemala.  
Teléfonos N°: (502) 74277884 y 42153925  
Correo-e: alexjfm70@gmail.com

Poptún, Petén, 08 de Marzo de 2017

Licenciado  
**ROBERTO FREDY ORELLANA MARTÍNEZ**  
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis  
**FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**  
**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**  
Presente.-



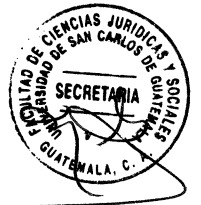
Respetable licenciado Orellana Martínez:

De manera atenta me dirijo a usted para comunicarle que he cumplido con la función de asesor de tesis de la estudiante **KRISTELL GISELLE CALDERON LUNA**, carné universitario número **201242337**, que me fuera asignado, intitulado: **"FALTA DE REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS PARA EL SECTOR AGRÍCOLA EN LA LEGISLACIÓN GUATEMALTECA"**, el cual a mi criterio cumple con todos los requisitos y formalidades que establece el normativo de esta Facultad, por lo que para el efecto procedo a emitir el dictamen siguiente:

I. El tema que desarrolla la tesante me parece de mucha importancia y trascendencia jurídica, especialmente en el campo del derecho agrario en cuanto al problema de la falta de regulación del proceso de titularización de activos para el sector agrícola en nuestro ordenamiento, trabajo al que, por recomendaciones del suscrito, se le hicieron modificaciones en cuanto a la temática desarrollada en cada uno de sus capítulos, para una mejor exposición de los temas tratados.

II. La estudiante Kristell Gisselle Calderon Luna utilizó una magnífica técnica en la realización de su trabajo de tesis, y puso de manifiesto un gran sentido de responsabilidad en el mismo.

III. Estimo que en el fondo y la forma la postulante cumplió a cabalidad con los requisitos que los reglamentos establece para esta clase de actividades.



*Alejandro José Flores Maldonado*  
*Abogado y Notario*

*4<sup>o</sup> Avenida 5-39, Zona 2, Barrio Las Tres Cruces,*  
*17012, Poptún, Petén, Guatemala.*  
*Teléfonos N°: (502) 79277884 y 42153925*  
*Correo-e: alexjfm70@gmail.com*

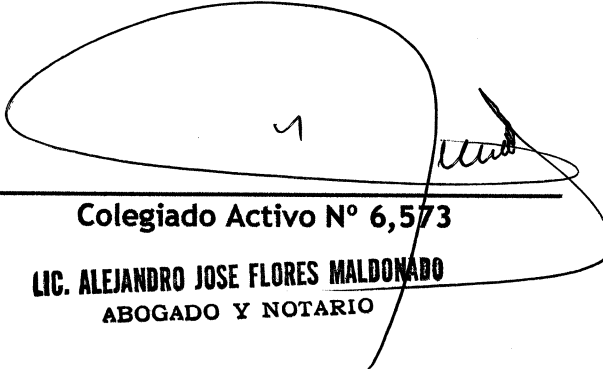
IV. En el desarrollo del presente trabajo de investigación reitero que la autora se guió por los lineamientos de técnica moderna propias de este tipo de investigación que se le sugirieron, se hizo las consultas bibliográficas adecuadas y el contenido es congruente con las conclusiones y recomendaciones a las que arribó la tesante.

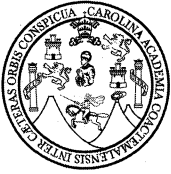
V. Asimismo, declaro expresamente que no soy pariente de la estudiante dentro de los grados de ley.

VI. En tal sentido, el contenido del trabajo de tesis me parece interesante y en la medida del conocimiento e investigación ha estado apegado a las pretensiones de la postulante, cumpliendo en definitiva con los requisitos de forma y fondo conforme lo establecido en el Artículo 31 del "Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público".

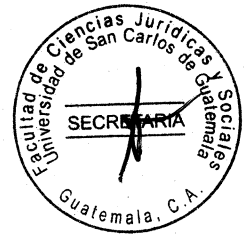
Derivado de lo anterior, me permito emitir **DICTAMEN FAVORABLE**, a la investigación realizada por la estudiante **KRISTELL GISSELLE CALDERON LUNA**, en virtud de haber cumplido fehacientemente con el requerimiento científico y técnico, aplicación correcta de la metodología y técnicas de investigación, redacción, pertinencia de su contribución científica, puntualización exacta de las conclusiones y recomendaciones arribadas, además de la utilización de la bibliografía atinente al tema investigado.

Deferentemente,

f)   
\_\_\_\_\_  
**Colegiado Activo N° 6,573**  
**LIC. ALEJANDRO JOSE FLORES MALDONADO**  
**ABOGADO Y NOTARIO**



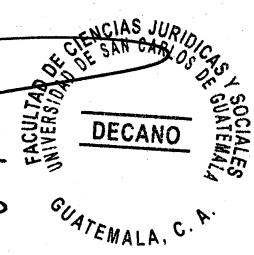
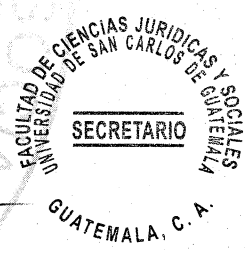
**USAC**  
**TRICENTENARIA**  
Universidad de San Carlos de Guatemala



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, 04 de julio de 2017.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la impresión del trabajo de tesis de la estudiante KRISTELL GISSELLE CALDERON LUNA, titulado FALTA DE REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS PARA EL SECTOR AGRÍCOLA EN LA LEGISLACIÓN GUATEMALTECA. Artículos: 31, 33 y 34 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

RFOM/srrs.





## **DEDICATORIA**

### **A DIOS:**

Padre divino creador a ti el honor, la gloria y la honra mira que te mando que te esfuerces y seas valiente; no temas ni desmayes, porque Jehová tu Dios estará contigo en donde quiera que vayas (Josué 1:9). Porque Jehová da la sabiduría, y de su boca viene el conocimiento y la inteligencia (Proverbios 2:6)

### **A MI MADRE:**

Dios me concedió el privilegio de tener a una reina tan virtuosa como madre, amiga, cómplice y consejera, gracias por ser mi motivación e inspiración en la búsqueda de mis sueños, porque contigo aprendí a luchar hasta llegar a la meta, eres ejemplar, gracias por tu constante dedicación y amor en mi vida. Te amo

### **A MI PADRE:**

El amor de mi vida, Dios me bendijo con el mejor padre del mundo, papi gracias por tus consejos y valores inculcados en mi persona, hoy estoy aquí y te lo debo a ti, por esa dirección que formaste en mi crecimiento, gracias por ser mi mejor amigo, mi acompañante y por tu amor incondicional, eres mi héroe. Te amo

**A MIS HERMANOS:**

Giovanni y Alexander mis amigos y cómplices que siempre han alegrado mi vida, gracias por su amor y su apoyo incondicional son de bendición y ejemplo para mi vida, los amo.

**EN ESPECIAL:**

A mi tío Carlos Enrique Luna Pinelo con mucho cariño y sincero agradecimiento por su apoyo incondicional, comprensión y hospitalidad en la formación de mi carrera, y uno de los principales partícipes de este logro

**A MI TÍA:**

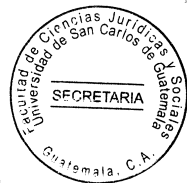
Olga Aracelí Luna Pinelo (+) quien fue como mi segunda madre, madrina, amiga, consejera, eternamente agradecida por estar siempre que lo necesité, vivirá por siempre en mi corazón.

**A MI NOVIO:**

Ernesto Canizales gracias por permanecer motivándome, por sus muestras de cariño, por los mensajes de aliento y su excelente manera de instruirme y apoyarme, que Dios bendiga su vida.

**A:**

Mi asesor de tesis Alejandro José Flores Maldonado a quien agradezco por su valiosa colaboración en el



desarrollo de la presente tesis y a la vez por su amistad y conocimientos transmitidos

**A:** El Centro Universitario de Petén, extensión Poptún lugar en donde inicié mis estudios, sinceros agradecimientos, en especial a mis catedráticos por las enseñanzas impartidas

**A:** Mis familiares y amigos mi cariño sincero e incondicional.

**A:** La Universidad de San Carlos de Guatemala, mi alma mater de quien tanto aprendí y de la cual me llevo los mejores recuerdos y enseñanzas

**A:** La Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales por el privilegio de permitirme formar parte de este centro de estudios y por brindarme excelentes catedráticos que por medio de ellos adquirí los sabios conocimientos para alcanzar esta meta.



## PRESENTACIÓN

La presente investigación se desarrolló debido a la falta de existencia jurídica del proceso de titularización de activos en la legislación guatemalteca. Se exploró y propuso el modelo del proceso teniendo en cuenta el derecho comparado, comprendiendo las diferentes doctrinas y estudios de hechos sobre el tema.

El contenido de este trabajo de tesis pertenece al derecho mercantil. Siendo esta investigación de tipo cualitativa; la cual fue realizada en los años 2016 y 2017 en Guatemala. El cual busca como objeto principal de estudio, la importancia para que se desarrolle la titularización de activos en nuestro mercado bajo una regulación clara, concisa, certera y de beneficio para la población guatemalteca en general, especialmente hacia el agricultor.

Con esta contribución académica, se pretende proponer los instrumentos necesarios para que este mecanismo financiero sea utilizado en Guatemala, así como es desarrollado y puesto en práctica en otros países del mundo para que de esta forma se ayude a impulsar la economía de los agricultores de esta nación.



## HIPÓTESIS

La importancia de regular el proceso de titularización de activos para el sector agrícola en la legislación guatemalteca es garantizar un mecanismo de crecimiento en la economía, por medio del cual se obtienen fondos al transferir activos futuros, accediendo a generar valores, disminuyendo el riesgo del capital, ya que proporciona la entrada a recursos a un menor costo, proporcionando mayor posibilidad de aumentar el crédito invertido, lo cual permitiría al agricultor invertir mayores cantidades de liquidez logrando de esta forma aumento en su capital.



## COMPROBACIÓN DE LA HIPÓTESIS

La hipótesis planteada se comprobó al momento de señalar la necesidad de aportar un marco jurídico adecuado al agricultor en un proceso financiero que traerá grandes beneficios a su economía y a la de Guatemala en general, dotándolo de un proceso robustecido con certeza y seguridad legal.

Se demostró que es necesaria la regularización del proceso de titularización de activos para el sector agrícola en la legislación guatemalteca, en el momento de evidenciar que, es necesario que existan nuevos instrumentos monetarios, que puedan ser utilizados para obtener mejores formas de capitalización, mayores beneficios y sobre todo adaptándose al mercado, para poder ser competitivos en el marco del libre comercio, y estos momentos no contamos con un marco jurídico ideal para fortalecer el mercado financiero.

Los métodos utilizados en el presente trabajo de tesis fueron los siguientes: analítico, sintético, inductivo y deductivo. Las técnicas manejadas fueron la bibliográfica y la documental.

## ÍNDICE

**Pág.**

Introducción.....	i
-------------------	---

### CAPÍTULO I

1. Agricultura en el sector rural de Guatemala.....	1
1.1. Consideraciones iniciales.....	1
1.2. Sujetos agrícolas.....	2
1.3. Principales sistemas productivos agrícolas.....	9
1.4. Características del campesinado guatemalteco.....	10
1.5. Situación rural del campesinado en Guatemala.....	12
1.6. Financiamiento al campesinado.....	15

### CAPÍTULO II

2. Titularización de activos.....	21
2.1. Origen de la titularización de activos.....	21
2.2. Definición de la titularización de activos .....	23
2.3. Objetivos de la titularización.....	24
2.4. Sujetos participantes de la titularización de activos.....	25
2.5. Activos susceptibles a la titularización de activos.....	28
2.6. Diferencia entre endeudamiento y titularización de activos.....	30
2.7. Modalidades de la titularización de activos .....	32
2.8. Titularización de activos en el derecho comparado.....	35

### CAPÍTULO III

3. Proceso de titularización de activos .....	47
3.1. Concepto.....	47



	<b>Pág.</b>
3.2 Objetivos del proceso de titularización de activos.....	48
3.3. Ventajas del proceso de titularización de activos.....	49
3.4. Estructura básica del proceso titularización de activos.....	50
3.5. Riesgos de la titularización de activos.....	51
3.6. Garantías de la titularización de activos .....	56

#### **CAPÍTULO IV**

4. Falta de regulación del proceso de titularización de activos para el sector agrícola en Guatemala.....	59
4.1. Aspectos y consideraciones.....	59
4.2. Objetivo de regular el proceso de la titularización de activos en la legislación guatemalteca.....	63
4.3. Beneficios de regular la titularización de activos en la legislación guatemalteca.....	66
<b>ANEXO.....</b>	<b>71</b>
<b>CONCLUSIÓN DISCURSIVA .....</b>	<b>87</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>89</b>

## INTRODUCCIÓN

El tema de tesis fue investigado en virtud de que es importante que la legislación guatemalteca evolucione a la par de las necesidades comerciales, financieras y de mercado, a través de la regulación de este proceso, ya que forma parte del derecho mercantil y se encuentra regulado en legislaciones extranjeras con resultados provechosos. La evolución de la titularización de activos es muy notoria en dichas legislaciones, especialmente en Europa, Estados Unidos, Sur América y México, y esta transformación ha venido en consecuencia de las necesidades de capitalizarse con activos que poseen una lenta realización.

El objetivo general es proponer un procedimiento que regule la titularización de activos, para el sector agrario, debido que en las actuales condiciones se hace muy complicado el despliegue hacia las nuevas formas de comercialización y de esta forma ofrecer al campesino nuevas maneras de capitalizarse. Guatemala es un país eminentemente agrícola y regular este proceso representaría grandes ventajas para el agricultor debido a que este como tal tendría el riesgo inherente del activo titularizado y no el riesgo comercial de la empresa que cede los productos agrícolas, constituyéndose como un mecanismo de ausencia de intermediarios financieros.

Se hace necesario regular el proceso de titularización de activos para el sector agrícola debido a que en Guatemala no existe esa figura que viene a ser una nueva forma de optimizar recursos a los sujetos que forman parte del proceso y de esta forma se lograría que regulado el proceso de titularización de activos confiera certeza legal a dicho proceso convirtiéndose en un generador de liquidez que traslada el riesgo del agricultor permitiendo mayor inversión.

Por medio de la elaboración de esta investigación, realizada mediante un método cuantitativo que trata de ayudar a la comprensión del tema y que de esta forma trata de mostrar la solución para el problema de la necesidad de regular el proceso de titularización de activos, haciendo un extenso análisis del derecho comparado, así como distintas doctrinas del mismo, se aporta un proceso con una propuesta de ley que provee las herramientas para su implementación.

Este estudio se llevó a cabo de la siguiente manera: primer capítulo referente al agricultor en el sector rural de Guatemala; el segundo capítulo concerniente a la titularización de activos; su origen, definición, sujetos participantes y sus modalidades; tercer capítulo sobre el proceso de titularización de activos; el cuarto capítulo trata sobre la falta de regulación del proceso de titularización de activos para el sector agrícola en Guatemala, se proponen los aspectos y consideraciones que debe tener la ley de regulación de la materia en cuestión.

Se aporta como recomendaciones los siguientes: el proceso de titularización de activos para el sector agrícola así como los beneficios y los objetivos que tendrá el dotar de un marco legal para la utilización del instrumento financiero de una forma bien detalla, y también establecer mecanismos especiales para una fiscalización adecuada de las entidades participantes y del proceso mismo, también la flexibilidad que se necesita para la creatividad e innovación en la estructuración del producto financiero.

## CAPÍTULO I

### I. Agricultura en el sector rural de Guatemala

Es necesario conocer la realidad del sector agrícola guatemalteco, esto con la finalidad de comprender el empobrecimiento de este sector.

#### 1.1 Consideraciones iniciales

Es muy notorio que unos de los problemas socio económicos y políticos que más oprime a la sociedad guatemalteca y que perturba el nivel de su desarrollo económico en el extenso sentido del término, reside en la forma de repartición de su principal recurso: la tierra.

Con el correr de los años se junta cada vez más en menos personas, encontrándose un gran número de campesinos que poseen tierras, o bien en poca cantidad o de mala calidad. Al igual que los recursos económicos, la tierra también se encuentra adjudicada a un grupo muy pequeño de ciudadanos.

El problema más significativo del país, en lo que concierne a la tenencia y uso de la tierra, que en la actualidad ha tenido una solución satisfactoria, tiene sus orígenes en la ordenación económica de la colonia.



Según manifiesta Martínez la legislación colonial en lo referente a la tierra estaba basada en cinco principios fundamentales, cuatro de los cuales encontraron expresión en la legislación de la época, y un quinto que no encontró expresión legal, pero que tuvo tanta trascendencia como los otros cuatro para el desarrollo futuro del país.<sup>1</sup>

Todos estos principios provenían del interés fundamental de la corona española en correlación al recurso principal objeto de explotación en tierras que ellos conquistaron y colonizaron, primordialmente en América. Es importante explicar que sin imputar fuerza de elemento concluyente que nunca tiene, sino como término de utilidades económicos objetivos.<sup>2</sup>

Estos principios señalados por Martínez de la legislación colonial referente a la tierra son: “El señorío, la tierra como aliciente de conquista, la tierra como fuente de ingresos para las cajas reales, las tierras comunales en pueblos de indios y el bloqueo agrario de los mestizos”.<sup>3</sup>

## 1.2 Sujetos agrícolas

A los sujetos de la relación jurídico-agraria es “toda persona individual o jurídica que realiza una actividad agraria o intervienen las relaciones agrarias. Se considera sujetos agrarios: los campesinos, los comuneros, los propietarios, posesionarios, tenedores o

---

<sup>1</sup> Peláez, Severo Martínez. **La patria del criollo**. Pág. 140.

<sup>2</sup> **Ibíd.** Pág. 143.

<sup>3</sup> **Ibíd.** Pág. 144.

usuarios, los arrendatarios, los subarrendatarios, los empresarios agrarios, los aparceros y los trabajadores del campo, todos relacionados con la producción y la propiedad agraria. Son también sujetos agrarios las comunidades indígenas y comunidades campesinas, tengan o no personalidad jurídica, las cuales podrán representar con base en el derecho consuetudinario indígena. El concepto de sujeto agrario se refiere a las personas individuales y los colectivos que participan en las relaciones agrarias”.<sup>4</sup>

Para hacer una correcta clasificación del sujeto agrario, es necesario tomar en cuenta la base económica que fundamente su existencia, es por esta razón que es necesario acudir necesariamente a las relaciones agrarias de producción que imperen en determinadas regiones específicas.

Esto tiene como objeto precisar el lugar que tiene en el proceso productivo y cuál es su relación con respecto a la propiedad de los medios y los instrumentos de producción agrícola.

En consecuencia, no debe formularse, de forma general y absoluta, la clasificación de las personas que intervienen en lo agrícola, no obstante, existen ciertos criterios de clasificación, para lo cual el licenciado Fredy Enrique Escobar Cárdenas aporta de la siguiente manera:<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> CNP-TIERRA, CONGCOOP. **El modelo de mercado y el acceso a la tierra en Guatemala**. Pág. 50.

<sup>5</sup> **Derecho agrario y ambiental**. Pág. 135-142.



## **I. Obreros agrícolas**

Este grupo puede dividirse en obreros agrícolas, mozos colonos, y jornaleros, estos son un subgrupo de obreros asalariados que no cuentan con tierra en propiedad, venden su fuerza de trabajo a un patrono.

- **Obrero agrícola**

Este subgrupo se compone de todos aquellos agricultores que venden su fuerza de trabajo y reciben un salario a cambio, es normal que este grupo sea empleado por empresas agrarias y campesinos ricos que son los que le contratan.

- **Mozos colonos**

Estos agricultores viven y trabajan en fincas que no son de su propiedad, a cambio de esto reciben una paga mixta, esta se compone en productos de alimentación y en dinero; también les proporcionan tierra para cultivar sus propios productos, como parte también de su paga.

Debido a esto se crean en la clasificación a la que pertenece el mozo colono, especialmente porque este efectúa sus labores en un sistema aun feudal de producción.

Este tipo de variante no se considera un proletario puro, como lo son los agricultores que trabajan en regiones en la que la agricultura esta tecnificada.

Sin embargo, se consideran proletarios rurales ya que su actividad se centra en el trabajo productivo, debido a que esta crea valor y produce plusvalía para las personas que contratan sus servicios.

- **Jornaleros**

Este tipo de agricultores trabajan de una forma temporal en las fincas, haciendas y planificadoras en los tiempos de cosechas específicas. Los jornaleros en muchas ocasiones se acompañan de sus esposas e hijos, situación que agrava la crisis de explotación y pobreza.

## **II. Campesinos**

Personas que trabajan la tierra de forma directa y en su propio beneficio, sin tener en consideración si la tierra es o no suya, están clasificados en campesino pobre, campesino meno y campesinos ricos, terratenientes semif feudales y empresas capitalistas.

- **Campesino pobre**

Es la persona que no tiene tierra o la que tiene no es suficiente para satisfacer su necesidad en el año agrícola, se ven obligados a arrendar tierras en muchas ocasiones, pagando el precio de estos arrendamientos en dinero y en cosechas.

Otra forma en la que se manifiesta esta clasificación campesina es, que en el terreno en el que viven, por su reducida extensión, no puede ser objeto en sí mismo de cultivo que le represente al campesino rendimiento remuneratorio, suficiente para satisfacer las necesidades básicas de él y su familia.

- **Campesino medio**

Este tipo de campesinos están localizados en un intermedio entre el campesino pobre y el campesino rico, ellos tienen tierra suficiente y le dan la ocupación para cultivar durante el año agrícola, por medio del cual vive su núcleo familiar.

En ocasiones producen excedentes para venderlo al mercado vecino, sus niveles de vida son óptimos mucho mejor que los del campesino pobre, normalmente tienen ideas infundadas de independencia, esto derivado de su participación en el mercado.

Pero constantemente son víctimas del campesino terrateniente o del comerciante usurero local, perdiendo sus tierras y el valor real de sus productos, lo que tiene como consecuencia la creación de nuevos campesinos pobres, en el peor de los escenarios.

- **Campesino rico**

Este grupo de campesinos tiene grandes extensiones de tierra las que trabajan personalmente, también contratan personal asalariado y ceden fracciones de sus fincas por medio de arrendamientos, explotando a los usuarios y productores directos.

Su producción se destina al comercio y alguna parte de esta al comercio exterior, sus residencias están localizadas en lugares cercanos a sus fincas, capitales departamentales o municipales.

- **Terratenientes semif feudales**

Ellos generalmente no cultivan de forma directa, o bien dan sus tierras en arrendamiento a otros campesinos, cobrando elevados precios por el alquiler y el uso de sus tierras, necesitando él su producción y sus fuerzas de trabajo para pagar.

Este tipo de agricultores normalmente vive en la capital o por largos periodos de tiempo en el extranjero y es casi imposible de que en forma personal se dedique al trabajo de

sus tierras. Su producción se dedica únicamente a la exportación de sus cosechas, y reinvierte sus cuantiosas ganancias en nuevas cosechas y profesionalización de los cultivos. Emplean mano de obra asalariada.

- **Empresarios capitalistas**

Este tipo de sujeto agrario emplea maquinaria agrícola y técnica avanzadas de agricultura, abonos fertilizantes, semillas seleccionadas, y otros elementos técnicos. Contratan mano de obra calificada que haga el trabajo, normalmente se dedican a la exportación de sus cultivos.

Los empresarios invierten gran parte de sus dividendos en aumentar el capital de sus empresas, se dedican únicamente al comercio exterior, acuden normalmente a la formación de sociedades anónimas para su formación.

### **III. Empresarios agrícolas**

Existe también en el mundo agrario pequeños, medianos y grandes empresarios, asociados o no, que tratan de tecnificar su producción, obteniendo financiamientos para maximizar sus manufacturas

### **1.3 Principales sistemas productivos agrícolas**

Podemos destacar como los principales sistemas de producción del agricultor guatemalteco, los siguientes:

- **Condición de supra subsistencia**

Son todos aquellos campesinos que su producción es productora de recursos que le dan la capacidad de satisfacer sus necesidades básicas y la de su familia, también tiene la capacidad de generar una producción sobrante que se traduce en capital.

Contratan mano de obra, tienen un grado de vinculación con el mercado, acceso a recursos financieros institucionales y pueden incorporar elementos tecnológicos.

- **Campesinos típicos, parcelarios o medios**

Este tipo de campesinos son independientes, y tienen la capacidad de satisfacer sus necesidades básicas, reponer sus instrumentos para la producción, son personas relativamente estables, viven del consumo de sus cosechas y de la parte de producción destinada al mercado.

- **Campesinos en condiciones de infra subsistencia**

Son también llamados semijornaleros o pobres, en sus grandes mayorías este tipo de campesinos están obligados a ser trabajadores asalariados cultivando las tierras por una paga, no son capaces de satisfacer sus necesidades básicas ni las de sus familiares.

#### **1.4 Características del campesinado guatemalteco**

Señala el Licenciado Fredy Enrique Escobar Cárdenas que las principales características del agricultor guatemalteco se clasifican de la siguiente manera:

- Tienen como objetivo principal la producción y la reproducción de las condiciones materiales y culturales de su unidad

De su comunidad y del entorno en el que viven. El campesino no solo se guía por motivaciones materiales si no también toma en cuenta elementos tanto sociales como ecológicos, que son fundamentales a corto y largo plazo.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Op. Cit. Pág. 137.

- El carácter familiar de la unidad de producción y reproducción campesina

Para Escobar Cárdenas “todas las actividades económicas y sociales son desarrolladas por la familia con el objetivo de asegurar el ciclo de producción de la familia, y los distintos elementos que componen la unidad de reproducción”.<sup>7</sup>

- **Tiene acceso a la tierra bajo diferentes modalidades**

Esta característica se determinó en virtud que normalmente puede relacionarse al trabajador agrícola temporal o permanente con el campesinado. Este es el sector consecuencia de un proceso de descampesinización en el cual quedan a un remanente ideológico.<sup>8</sup>

- **Vínculo comunitario**

El campesino no puede concebirse como tal en un ente aislado, a diferencia de la empresa agrícola, es normalmente un conjunto más amplio de campesinos con los que comparte, por vinculo territorial en donde se entablan compromisos recíprocos.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Escobar. **Op. Cit.** Pág. 137.

<sup>8</sup> **Ibíd.** Pág. 138.

<sup>9</sup> **Ibíd.**



- **Establece una relación integral con el entorno ecológico**

Los campesinos que destinan la producción al consumo propio o a los pequeños mercados, tienen vínculos con las diversas naturalezas haciendo un uso más integral de lo apropiado y lo producido.

- **Las actividades agropecuarias son importantes, pero no son las únicas**

Es común que el campesino se dedique a la producción agropecuaria, sin embargo, en Guatemala esta actividad está muy relacionada con el comercio, la ganadería, la artesanía, la venta de fuerza de trabajo.

### **1.5 Situación rural del campesinado en Guatemala**

Mendoza indica que: "Guatemala como un país en donde la población rural es predominantemente agrícola a pesar de que en los últimos años ha habido un crecimiento industrial. La mayor parte del Producto Interno Bruto es de origen agrícola. La población económicamente activa se ocupa en la agricultura (55%), superando a los sectores no agrícolas en conjunto. La exportación de productos agrícolas constituye la fuente primordial de divisas, indispensables para financiar las importaciones".<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Mendoza Morales, Walfre Alfredo. **Análisis de la producción y la comercialización en 11 comunidades al noreste de Santa Cruz Barillas, Huehuetenango.** Pág. 3.

Carrera asevera que: “La agricultura es el sector productivo con mayor importancia para Guatemala. El 61% de la población habita en el área rural, la PEA agrícola constituye el 58.6% del total, es decir alrededor de 1.86 millones de personas laboran en el sector. El 23.85% del PIB es generado en el sector agropecuario y aún aporta el 61.5 % de las divisas por exportaciones”.<sup>11</sup>

Es propio reconocer que, a pesar del apareamiento de los procesos económicos actuales, en el contexto y el entorno rural guatemalteco conviven otros sistemas productivos que, aunque han incorporado alguna tecnología moderna, no responden estrictamente a los mensajes e incentivos generados a través de los mercados.

Las aportaciones de la Coordinadora de Organizaciones no Gubernamentales y Cooperativas de Guatemala -CONGCOOP- a través de su Programa Estudios para el Desarrollo Rural, plantea que “la economía campesina es una economía mixta, basada en la participación familiar, cuyo corazón radica en la producción agrícola, sobre todo de subsistencia. Por la casi permanente crisis con la que se enfrenta, desarrolló una flexibilidad que le ha permitido sostener gran parte de la población con un mínimo de recursos económicos.”<sup>12</sup>

El campesino guatemalteco se define por tres condiciones primordiales: la pobreza, la inseguridad alimentaria y la falta de acceso a la tierra. Por aparte, menciona que las principales acciones desarrolladas por este grupo son: la producción de granos básicos

---

<sup>11</sup> Carrera Cruz, Jaime. **Situación actual y perspectivas de la agricultura en Guatemala.** Pág. 10.

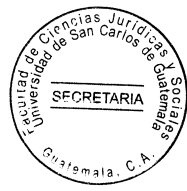
<sup>12</sup> CONGCOOP. **La economía campesina en el contexto de la apertura comercial en Guatemala; una aproximación después de la firma del TLC RD-CAUSA.** Pág. 14.

y otros alimentos para su mantenimiento, la producción agrícola para la exportación; el trabajo asalariado agrícola y actividades económicas en el comercio a nivel local y regional.

Los estudios realizados por la Coordinadora de Organizaciones no gubernamentales y las Cooperativas de Guatemala y por el Instituto de Estudios Agrarios y Rurales de Guatemala, -CONGCOOP-IDEAR-, admite verificar, que las economías campesinas no son antiguas ni conservadoras, ni mucho menos están escogidas a desaparecer; están relacionadas a la producción económica nacional, y por esta razón a la generación de la riqueza de esta Guatemala.

Si bien es la actividad que más ingresos genera en Guatemala, es uno de los sectores en el que se pagan los salarios más bajos de la actividad económica nacional, razón por la cual, en incontable número de ocasiones, el campesinado se ve obligado a desarrollar otras actividades que le permiten el sostenimiento del hogar, estas actividades son comercio, servicio, agricultores a propia cuenta.

De acuerdo con estudios desarrollados por la Secretaría de planificación Presidencial: "las causas estructurales de la persistente problemática agraria han generado condiciones de desigualdad, exclusión y pobreza para la mayoría de la población indígena y campesina que habita el área rural. Ha ocasionado conflictos por la propiedad, posesión y tenencia de la tierra, sumado a la ausencia de certeza y seguridad jurídica, falta de regularización de la tierra, incipiente proceso catastral, inadecuado manejo del ordenamiento territorial, vicios y defectos de las inscripciones registrales, desarraigo de



comunidades, titulaciones anómalas, alta demanda de tierras y limitado acceso a ese recurso, entre otras”.<sup>13</sup>

Estas condiciones tienen consecuencias en los escenarios de vida de la población rural, ya que dificultan tener el desarrollo integral. Convirtiéndose en un problema estructural de Guatemala que necesita ser resuelto.

### **1.6 Financiamiento al campesinado**

Los principales dos problemas que han sufrido los campesinos en este campo financiero están figuradamente comparados en las siguientes situaciones: por una parte, la necesidad progresiva de recursos financieros externos para lograr un ritmo continuo de desarrollo de la obtención y, por otra parte, la imposibilidad de atender la cancelación de sus pasivos en las formas pactadas.

A lo largo de la historia, las pequeñas y medianas empresas que se dedican a las actividades agrícolas se desenvuelven en un ambiente económico de inestabilidad, con inflación y constantes devaluaciones cambiarias.

El sector agropecuario comprendió que, por la naturaleza de su producción, producir sin capital operativo propio es la mejor estrategia: normalmente, las tasas de intereses reales pagadas por este capital, conseguido por medio del crédito bancario o de proveedores,

---

<sup>13</sup> Secretaria de Asuntos Agrarios de la Presidencia de la Republica. **Política agraria**. Pág. 15.

eran negativas; aboliendo la utilización de herramientas para operar las finanzas e inhabilitando el desarrollo de estrategias de crecimiento y de comercialización y el aprendizaje en esos temas.

Por su parte, el sector financiero, tiene la imagen negativa de las pequeño y medianas empresas del sector agrario, entre estas:

- **Alto endeudamiento**

Elevados niveles de endeudamiento de la mayoría en el sector de explotaciones agropecuarias, causa su incapacidad para acceder a nuevos créditos y por estas razones su progresiva dificultad para enfrentar los compromisos que adquieren.<sup>14</sup>

- **Necesidades financieras crecientes**

El nivel de endeudamiento que manejan cierto grupo de empresas agropecuarias, es la razón por la que no pueden afrontar a la amortización de los créditos tomados, esto se convierte en la necesidad de refinanciación y de mayores fondos para financiar el capital de giro de la empresa.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Mackeprang, Horacio Carlos. **Fideicomisos agropecuarios, una alternativa para financiar al sector.** Pág. 1.

<sup>15</sup> **Ibíd.**

- **Alta Morosidad con el sistema financiero**

Este es el sector que muestra una de las tasas de morosidad más elevadas de todos los sectores de la economía. Esto tiene una relación muy estrecha con el riesgo climático, los créditos cotizados y convenidos sin el oportuno análisis de la capacidad de repago, una historia de falta de pago vinculada a los bancos oficiales, entre otros”.<sup>16</sup>

- **Alta morosidad con los proveedores de insumos básicos**

Es normal que las empresas del sector agrario tengan elevadas deudas con quienes les suministran sus herramientas básicas de trabajo, esto es debido que por la naturaleza de su trabajo y producción no pueden hacer frente de una forma común para amortizar su deuda.

- **Deficiente gerenciamiento administrativo y comercial**

Se ha detectado la mala administración de las pequeñas y medianas empresas del sector agrario, esta tendencia comúnmente está asociada a las débiles capacitaciones de las personas que están a cargo.

---

<sup>16</sup> **Ibíd.**

- **Alta capacidad productiva**

Esta es la característica que les permite subsistir, a pesar de las dificultades financieras que puedan presentar.

Las nuevas formas en las que se manejan los mercados internacionales exigen una toma de conocimiento por parte de las empresas agropecuarias en relación a que la clave de la rentabilidad ya no es solamente dependiente de un buen resultado en términos de rendimiento por hectárea.

Un excelente conocimiento sobre los movimientos del mercado; una educada elección dentro de las alternativas utilizables en material de comercialización de la elaboración y la utilización de nuevos modelos contractuales para financiar el capital que se necesita para enfrentar el giro del negocio y la modernización tecnológica se convierten en herramientas básicas para conseguir una evolución empresarial exitosa.

Siguiendo esta línea de ideas, los sectores productivos, tiene la necesidad de re-direccionar la exploración de fondos en otros mercados; el mercado de capitales, puede convertirse en un medio conveniente para hacer frente a las necesidades que las empresas agrarias necesitan para sobrevivir en esta era globalizada.

La titularización de activos surge como emergente solución al problema de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas agrícolas, esto es debido a ofrecer la posibilidad

de colocar los títulos a los inversionistas, dando la posibilidad de amortizar las deudas que estas adquieren.

Para lo cual es necesario contar con un marco jurídico, para que este nazca en la vida jurídica, que regule su funcionamiento, sus procedimientos, generando un gran crecimiento económico en el sector.





## CAPÍTULO II

### 2. Titularización de activos

La titularización de activos es también denominada securitización, esta es una técnica financiera que tiene como finalidad trasladar a un inversor de activos financieros que suministran derechos de crédito, convirtiendo esos derechos de crédito, por medio del paso en una sociedad, en títulos financieros emitidos en los mercados de capitales bursátiles o extra bursátiles.

#### 2.1 Origen de la titularización de activos

Indica Duport que: "La titularización de activos nace en los Estados Unidos de Norte América en la década de 1930, como mecanismo para financiar el sector de la construcción de vivienda que se encontraba en crisis por las altas tasas de interés y por la política de Gobierno de ponerle techo a las tasas que podrían cobrar los bancos por sus préstamos, garantizando así la protección del ahorro público y la solvencia de las entidades financieras".<sup>17</sup>

Continúa indicando Duport "que para entender hay que saber que en los años 30 las corporaciones de ahorro de los Estados Unidos, financiaban la vivienda mediante

---

<sup>17</sup> Duport, Jaramillo Erick. **Titularización: Una nueva visión para el desarrollo del país.** Pág. 2.

recepción de ahorros a corto plazo y prestamos de estos a largo plazo. La crisis financiera en esa era puso en duda ese sistema por el retiro anticipado y masivo de los depósitos al mismo tiempo que incumplían los créditos hipotecarios”.<sup>18</sup>

Por esta razón los préstamos se convirtieron en instrumentos negociables, se les dio el nombre de secularización del crédito; así surgieron los títulos de deuda respaldados, avalados o garantizados por un activo real creador de flujos futuros.

Este sistema nació al mundo financiero en los Estados Unidos de Norte América, creando un organismo que comenzó el mercado de titularización elaborando títulos hipotecarios para viviendas con la finalidad de incentivar los créditos de este tipo respaldados por hipotecas con garantías. Posteriormente los bancos comerciales y las sociedades de ahorro y préstamo para viviendas conjuntamente con entidades exclusivas para la titularización fueron quienes continuaron”.<sup>19</sup>

El mercado secundario de hipotecas, por medio de venta directa de estas, tenía muchos detractores debido a que tenía engorrosos manejos, y múltiples fracasos, en el proceso de implementación del mercado.

El imparable crecimiento global, inmerge a cada país en una disyuntiva a la cual no puede negarse o se dinamiza a la par de la modernización, asimilando y adoptando los nuevos

---

<sup>18</sup> *Ibíd.* Pág. 28.

<sup>19</sup> Alfaro Orrellana, Cecilia Beatriz. **Proceso de titularización de activos y tratamiento contable-financiero aplicado a las municipalidades del departamento de San Vicente en el periodo de abril a diciembre del 2013.** Pág. 20.

instrumentos financieros y jurídicos que amplíen el horizonte de la inversión; o se queda anclado a las viejas estructuras que, por defectuosas, truncarán su desarrollo.<sup>20</sup>

## 2.2. Definición de la titularización de activos

Entre las definiciones que se consideran más sobresalientes de la titularización de activos se encuentran las siguientes:

El español jurista español Tapia la define como “el proceso en virtud del cual un sujeto que ostenta una posición jurídica acreedora respecto de otro u otros de aquel derecho de crédito de manera onerosa mediante: una compraventa a otro sujetos que deben hacer frente al pago de su deuda en uno o varios momentos futuros, con personalidad jurídica o sin ella, pero dotado, en todo caso, de autonomía patrimonial, quien integra aquel crédito en su patrimonio y emite valores negociables con la garantía del derecho o derechos de crédito cedidos, valores que serán adquiridos por inversores, preferentemente institucionales.”<sup>21</sup>

Por su parte, para Martorell, la titularización es “mancomunar o reunir un conjunto de activos, reagrupándolos, para que sirvan de respaldo a la emisión de títulos valores o participaciones que son colocadas entre inversores. Una fuente alternativa de financiación que permite la movilización de activos de los balances”.<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> **Ibíd.** Pág. 21.

<sup>21</sup> Tapia Hermida, Alberto Javier. **Sociedades y fondos de inversión y fondos de titulización.** Pág. 279.

<sup>22</sup> Martorell, Ernesto Eduardo. **Contratos bancarios.** Pág. 665.

Gonzales, nos presenta una definición que recoge en esencia los dos elementos que, a nuestro criterio, constituyen las características básicas de la titularización: la aceleración de flujos originados por activos, y la incorporación del derecho a recibir los flujos en un valor negociable que le permita al propietario del activo obtener fondos con cargos a los recursos generados por aquél.<sup>23</sup>

En este sentido, definimos a la titularización de activos como el proceso que permite convertir los flujos de fondos originados por activos ilíquidos o de lenta rotación, previamente estructurados, en valores mobiliarios negociables, para su colocación a terceros inversionistas mediante oferta pública o privada con la garantía que ofrecen los activos subyacentes y su flujo de fondos asociado”.<sup>24</sup>

### **2.3 Objetivos de la titularización**

La titularización nace como un nuevo mecanismo para la obtención de recursos financieros por parte del interesado, al definir detalladamente los objetivos de la titularización, son los siguientes:

- Trasladar recursos financieros de los inversionistas a empresas e instituciones solicitantes de estos, en diferentes plazos, precios y condiciones.

---

<sup>23</sup> Gonzales, Javier Banadies. **Titulización de activos en el Perú.** Pág. 184.

<sup>24</sup> Martorell. **Op. Cit.** Pág. 665.

- Ser alternativa de inversión en el mercado de valores, ya que por su naturaleza la titularización es un mecanismo con el menor riesgo a otras inversiones en el mercado.
- Ofrecer una fuente de financiamiento menos costosa, como es un préstamo bancario, sin que esto aumente el pasivo o el patrimonio.
- Acrecentar la profundización financiera en el mercado de valores que se utilice, a través de las diferentes maneras en las que la titularización se puede mostrar.

#### **2.4 Sujetos participantes en la titularización de activos**

En la titularización intervienen distintos sujetos actores, unos son parte como protagonistas y otros como supervisores del proceso, y podemos mencionar los siguientes:

- **Entidad originadora**

Es el sujeto que tituliza sus activos con el fin de obtener fondos. Cualquier entidad, financiera o no, que cuente en su balance de activos aptos de ser titularizados, que son todos los activos presentes o futuros del balance de una empresa o institución financiera que den el derecho a un flujo de caja.

- **Agente de manejo**

Es una empresa que en su concepción es totalmente diferente a la originadora, esta se encarga de recibir los activos y los suelta legalmente de la entidad originadora. Después de esto el agente crea un fondo de titularización, en el cual se emiten títulos cuyo respaldo son los activos.

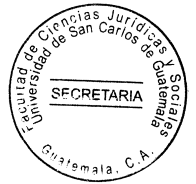
- **Entidad administradora**

Es la delegada de la administración y protección de los activos subyacentes, y está autorizada para ejecutar los cobros de ingresos si las hubiere. De esta forma pudiendo actuar como administrador el originador, el agente de manejo o una entidad diferente.

Normalmente administrador es el propio originador y esto es debido que este mantiene el contacto con los clientes. La figura del administrador en una titularización es esencial, debido que este y la gestión del cobro contribuyen al buen comportamiento de la cartera de activos y por lo tanto al buen comportamiento de los bonos.

- **Entidad colocadora**

Los títulos expuestos en una titularización son transferidos a inversores por medio de los bancos colocadores de la emisión. Esta es una labor realizada por los bancos de



inversión. Los títulos pueden ser bonos, pagarés, obligaciones, en general cualquier instrumento financiero que este regulado por la ley.

Es normal que se emitan distinta clasificación de títulos financieros de crédito o valores, con características financieras totalmente diferentes unos con otros, esto con la finalidad de satisfacer la demanda de distintos inversores que focalizan sus necesidades y para minimizar los costes.

- **Calificadora de riesgo**

Es el sujeto que le da al título una medida de riesgo, de tal forma que el inversionista puede adquirir con total certeza que los riesgos de su inversión han sido completamente estudiados.

- **Representante legal de los tenedores**

Es la persona jurídica que está encargada de representar a los propietarios de los valores de cada fondo de titularización.

- **Entidades de depósito y custodia**

Son los sujetos que reciben en guarda y custodia todos los títulos valores, son los delegados y responsables del buen cuidado y manejo de los activos, por lo tanto, son los



encargados de dichos activos y deben responder por ellos hasta la finalización del contrato.

## **2.5. Activos susceptibles a la titularización de activos**

Navarro indica que “la titularización puede llevarse a cabo sobre cualquier activo, entiéndase bien mueble o inmueble, susceptible de generar un ingreso predecible. Lo que sucede por lo general es que al estar asociada la operación de titularización de activos a una forma de financiamiento fuera de balance y una sustitución de activos ilíquidos o de lenta rotación, se presume que la operación será realizada únicamente sobre activos existentes, como es el caso de cuentas por cobrar o inmuebles”.<sup>25</sup>

Continua indicando Navarro que “sin embargo, la titularización de activos puede sustentarse en flujos futuros ciertos o inciertos que pueden originarse de activos existentes o no. Comúnmente, las operaciones de titularización de flujos futuros se sustentan en relaciones contractuales, o de cualquier relación obligatoria que la sustente, a partir de las cuales se devengará en el futuro un flujo cierto de ingresos, como sería el caso de una operación sobre consumos de tarjetas de crédito o derivados”.<sup>26</sup>

Doctrinariamente existen gran cantidad de valores susceptibles a titular, entre los cuales tenemos:

---

<sup>25</sup> Navarro Lazo, Jorge. **Op. Cit.** Pág. 184.

<sup>26</sup> **Ibíd.**

- **Créditos**

Estas son operaciones de crédito en la que una persona presta una cantidad de dinero a una entidad financiera, con la condición de devolverla en un determinado tiempo, cumpliendo con ciertos requisitos establecidos por el deudor. Esto quiere decir que puede ser la titularización la cartera de cualquier tipo.

- **Inmobiliaria**

Este tipo de titularización puede ser de dos maneras, la primera puede crear un patrimonio propio y autónomo, con construcciones finalizadas, la segunda es la posibilidad de titularizar proyectos que van a ser construidos.

- **Valores**

Esta es la posibilidad de titularizar títulos valores, que represente patrimonios autónomos, como por ejemplo acciones.

- **Obras de infraestructura**

Podrán titularizarse obras específicas de construcción terrestre, área y acuática que necesiten muchos recursos para su financiamiento.

- **Contratos de leasing**

Las operaciones de arrendamiento mercantil, alquiler con derecho de compra, con la finalidad de repartir los costos de financiamiento.

- **Ganado**

Existe la posibilidad de titularizar ganado, por medio de convertir en valor las cabezas de ganado, como lo hacen en Colombia.

- **Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros**

Es posible titularizar valores futuros, determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según concierna.

## **2.6 Diferencia entre endeudamiento y titularización de activos**

La Doctora Galvis en su libro denominado titularización de activos hipotecarios indica: “la diferencia entre endeudamiento y titularización es la siguiente”.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Galvis, María del Pilar. Seminario. **Titularización de activos hipotecarios**. 27 de marzo 1998. Guatemala.

- **Endeudamiento**

Este se caracteriza por lo siguiente:

- I. Obtención de liquidez por medio del incremento del pasivo
- II. El Solicitante del crédito es el deudor
- III. El respaldo del endeudamiento consiste en garantías específicas y patrimonio del deudor
- IV. Los riesgos son de la empresa en marcha
- V. Ejecución por incumplimiento se tramita por la vía judicial

- **Titularización**

Por su parte la titularización se caracteriza por los siguiente:

- I. Se obtiene la liquidez vía transformación del activo
- II. El deudor es el vehículo de propósito especial
- III. El activo titularizado tiene como respaldo los mecanismos de seguridad
- IV. Los riesgos que los activos y sus mecanismos de seguridad representa tiene una calificación.
- V. La ejecución de este título es por la vía extrajudicial por el cumplimiento del acta de creación del vehículo de propósito especial

## 2.7 Modalidades de la titularización de activos

Tal como señala Paolantonio: “si bien las variantes que puede asumir la secularización o titularización son numerosas y aumentan día a día, por lo que una pretensión de realizar una clasificación o enumeración taxativa está condenada al fracaso, resulta posible mencionar tres estructuras básicas que subsumen las alternativas generalmente utilizadas: *pass through securities*, *asset backed bonds*, y *pay through securities*”.<sup>28</sup>

- **Modalidad de *pass trough securities***

Esta modalidad de *pass through* involucra la transferencia efectiva de los activos materia de titularización, ya que los bienes salen del balance de la entidad originadora, en favor de la entidad emisora, posteriormente esta los incorpora en un patrimonio autónomo contra el cual emite los títulos que serán obtenidos después por los inversionistas.

Como bien apunta el argentino Martorell, la modalidad de *pass through* “es el tipo más tradicional, implementado con la participación, como cuota partista o tenedor de un certificado de participación en la copropiedad o en los beneficios de una cartera, portafolio de activos homogéneos, generalmente similar en sus vencimientos, tasas de interés y calidad crediticia. La cartera es transmitida por venta, cesión, o endoso, según el activo de que se trate, a un vehículo, generalmente en fideicomiso *trust* a un fiduciario *trustee*, que emite certificados de participación que son colocados entre inversores”.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> Paolantonio, Martín Esteban. **Operaciones financieras internacionales**. Pág. 318.

<sup>29</sup> Martorell, Ernesto Eduardo. **Tratado de los contratos de empresa**. Pág. 689.

Esta modalidad de *pass through* da la posibilidad de conseguir los objetivos que busca la consumación de una operación de titularización de activos, toda vez que permite aislar el riesgo a un patrimonio autónomo constituido únicamente por activos creadores de flujos.

Esta modalidad está sostenida en una transferencia fiduciaria de los activos, por esta razón el fideicomiso esta enérgicamente relacionada al trust del derecho, y en ese sentido, es importante estudiar la definición de trust propuesta por las argentinas Lily Flah y Miriam Smayevsky, quienes puntúan que “el *trust* es una relación fiduciaria derivada de la voluntad privada o de la ley, en virtud de la cual aquel que tiene sobre determinados bienes o derechos la propiedad formal o la titularidad está obligado, por efecto de la propiedad substancial que recae en él, a custodiarlos o administrarlos, así como servirse de ellos en provecho de uno o más beneficiarios o de un fin”.<sup>30</sup>

A manera de conclusión podemos decir que el ejercicio de titularización de activos, bajo la modalidad de *pass through*, en la cual una persona jurídica traslada todo o parte de sus activos en dominio fiduciario a favor de otra con el objetivo de que ésta concentren dichos activos en un patrimonio autónomo y emita, con cargo a éste, valores titulizados a ser colocados a terceros inversionistas.

De tal manera que el fideicomitente recibe, a cambio de la transmisión fiduciaria de sus activos, recursos líquidos de parte del fiduciario, sociedad tituladora para efectos de la titularización, que a su vez los consigue de la colocación de los valores a otros. De esta

---

<sup>30</sup> Flah, Lily y Smayevsky, Miriam. **La secularización y la promoción de la vivienda**. Pág.14.

forma es seguro que el fiduciario no asume inversión; siendo únicamente responsable frente a los inversionistas por la administración de los flujos generados por los activos trasladados.

- **Modalidad *asset backed bonds***

Esta modalidad tiene como distintivo principal la emisión de bonos o cualquier otro título de deuda por parte de la propia entidad originadora con el respaldo de algunos bienes que componen su activo.

Los activos que respaldan la emisión de los títulos de deuda no tienen la finalidad específicamente al pago de los intereses y la amortización del principal de los mismos, sino que proceden de los ingresos generales de la entidad originadora, motivo por el cual se solicitan, en esta esta modalidad, garantías adicionales a los propios activos.

En esta modalidad, los activos no se transfieren ni se transforman, ya que se utilizan para respaldar una emisión de pasivos, de tal manera que no salen del balance de la originadora, como pasa en la modalidad de *pass through*. A juicio de algunos, la modalidad de *asset back bonds* es una titularización de activos en sí misma, y se iguala más a una emisión de bonos con garantía específicos constituida sobre activos y/o flujos del emisor.

Es importante indicar que algunas organizaciones de titularización hechas bajo esta modalidad sí dan a los inversionistas las seguridades de una titularización tradicional, aunque definitivamente para el emisor no se trate de un financiamiento fuera de balance.

- **Modalidad de *pay through***

Por medio de esta modalidad de *pay through*, sí se origina un traspaso de los activos de la entidad originadora, pero los títulos emitidos protegidos por el flujo de fondos materia de la operación conforman deuda en el balance de la entidad originadora.

## **2.8 Titularización de activos en el derecho comparado**

En otros países utilizan esta modalidad de financiamiento, ya que trae grandes beneficios para los sujetos participantes, a continuación, los modelos más importantes:

- **Estados Unidos**

Este país se ha transformado en un buen ejemplo en materia de titularización de activos, ya que tiene un marco legal bastante amplio y completo, que permite llevar a cabo con éxito la titularización de manera ágil y eficaz.



La primera forma de titularización de activos que surgió en Estados Unidos, fue la titularización hipotecaria, debido a que los préstamos hipotecarios eran producidos por compradores y vendedores domésticos en el mercado primario de hipotecas. Los principales partícipes en este mercado, eran las instituciones de ahorro, las compañías hipotecarias y los bancos comerciales, quienes ganaban el dinero por los depósitos tomados para conceder los préstamos de largo plazo que precisaba en ese instante el sector vivienda”.<sup>31</sup>

Luego de esto, los préstamos hipotecarios típicos originados en el mercado primario eran de largo plazo, estos fueron y eran financiados a corto plazo y emitidos a un interés fijo, lo que hacía que la operación fuera muy riesgosa ante cambios en la tasa de interés. pero a partir de 1978 nuevos instrumentos hipotecarios fueron introducidos al mercado con distintas características, como las tasas de interés fluctuantes y los pagos variables, estas variaban conforme el proceder de la inflación y de las tasas de interés”.<sup>32</sup>

Fue creada la *Federal National Mortgage Assctn*, por sus siglas en ingles FNMA llevo al mercado hipotecario residencial mayor estabilidad residencial, debido que le dio disponibilidad de recursos, por la creación del mercado secundario para los préstamos hipotecarios en sus siglas en ingles FHA que significa *Federal Housing Administration* los cuales contaban con el respaldo del gobierno”.<sup>33</sup>

---

<sup>31</sup> Yantuche Osorio, Lena Magaly, **Análisis del marco jurídico supletorio que rige a la titularización de activos en Guatemala**. Pág .7.

<sup>32</sup> *Ibíd.* Pág. 8.

<sup>33</sup> *Ibíd.*

Este proceso se dio por medio de la compra de la carpeta hipotecaria por parte de la FNMA a la entidad originadora, y emitiendo y colocando títulos para pagarla. La FNMA fue convertida en ente mixto, con la participación de capital privado, alcanzando de esa manera un carácter de agencia cuasi federal.

FNMA paso a conformar dos entidades. Una de ellas una corporación privada, que es lo que hoy en día se denomina *Fannie Mae*, pero continuó bajo la regulación gubernamental por la *Federal National Mortgage Association Character Act*, así como por las disposiciones del Departamento de Vivienda La segunda entidad fue la *Federal National Mortgage Association*, llamada *Ginnie Mae* una entidad estatal perteneciente al Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano tiene el objeto principal de crear un mercado secundario a los préstamos hipotecarios amparados por el gobierno, financiándose a través de la venta de colaboraciones de esa cartera a los inversionistas institucionales.<sup>34</sup>

En 1983 comenzaron a observarse cambios en el proceso de la titularización con la entrada de las emisiones respaldadas con diferentes de activos, tales como cartera crediticia en todas sus acepciones entre estos contratos de *leasing*, préstamos, pólizas de seguros, facturas comerciales, carteras de entidades públicas y privadas tanto del sector servicios como del sector productivo, y bonos de grado especulativo; en estas emisiones también se puede observar que los títulos emitidos contemplan la modalidad de corto plazo.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> *Ibíd.* Pág. 9.

<sup>35</sup> *Ibíd.* Pág. 10.



Fue hasta 1997 que nació la primera emisión privada utilizando el mecanismo de la titularización de activos, siendo la entidad emisora el *Bank of America S&L, N.A*, la cual tuvo como respaldo hipotecas. Posteriormente se comenzó a titularizar otros tipos de créditos, los cuales generaban determinado flujo de caja. En 1983 se estructuró la primera emisión respaldada con otro tipo de activos, en la cual se utilizó la cartera comercial”.<sup>36</sup>

- **El Salvador**

En el 2010 en el Salvador fueron dos primeras titularizaciones en el Mercado de Valores de El Salvador, estas fueron:

#### **I. Titularización de flujo futuros de colegiaturas del Liceo Francés**

En el Salvador la primera titularización realizada, tuvo como originador al colegio Liceo Francés, un establecimiento bilingüe de buen prestigio en el país. La institución tenía una historia de flujos de colegiaturas de 40 años, que admite pronosticar el comportamiento de las mismas para los años posteriores.

---

<sup>36</sup> *Ibíd.* Pág. 11.

La institución, tenía necesidad de adquirir financiamiento para hacer realidad sus proyectos de desarrollo educativo, estos involucraban la construcción de un nuevo edificio para posibilitar la consumación de una nueva aula para cada nivel educativo.

Con la titularización de activos, la institución consiguió US\$2,000,000.00, cediendo un pequeño porcentaje de sus flujos futuros de colegiaturas, logrando dentro de las vitales características, la posibilidad de fijar una tasa máxima del 7% para su financiamiento.

## **II. Titularización flujos futuros de impuestos, alcaldía municipal de San Salvador**

El segundo caso fue el de la alcaldía municipal de San Salvador, esta a su vez fue la primera institución pública que adquiere fondos bajos esta modalidad y la primera alcaldía en ejecutar una titularización en Centroamérica.

La alcaldía municipal de San Salvador vendió los derechos de flujos futuros por un porcentaje que no supera el siete por ciento de sus ingresos tributarios por los próximos 10 años, a cambio de US \$. 20,800,000.00 millones de dólares.

Por medio de esta institución la alcaldía pudo cancelar créditos anticipadamente contratados, con lo cual bajo su flujo mensual de pagos por créditos de US\$. 380,000.00

a US\$. 300,000.00, redimiendo US\$80,000 para la ejecución de obras, además de la colocación de alrededor de US\$. 4,000,000.00 adicionales fruto de la titularización, con lo cual podrá comenzar la construcción de un mercado y en un parque.

- **Titularización de activos en Perú**

En Perú la Ley de Mercado de Valores de 1996 introduce el tema de la titularización de activos, en un ambiente que no pudo anticiparse a la cabida de instrumentos de la complicación legal y financiera que envuelven las titularizaciones ya que esta institución necesita más que un marco legal para su funcionamiento.

Señala Gonzales que: "esa anticipación en la normativa sobre esta nueva alternativa financiera concitó el interés de los participantes en el Mercado de Valores. Lamentablemente, la estructura de la Ley de Mercado de Valores, si bien intenta concentrar los cambios básicos necesarios en las normas de soporte hacia el acomodamiento de los vehículos de propósito exclusivo dentro de parámetros legales, no logra por completo su objetivo, pues deja vacíos que lentamente se están cubriendo con adecuaciones de las normas necesarias, tales como la posterior Ley 26702, modificaciones a la Ley del Impuesto a la Renta<sup>12</sup> y el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos aprobado en 1997".<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Gonzales, Javier Banadies. **Titulización de activos en el Perú**. Pág. 134.

En Perú funciona por medio de sociedad de propósito especial, estas sociedades sólo logran operar bajo la forma de sociedades anónimas y su patrimonio debe estar creado esencialmente por activos crediticios. Las sociedades de propósito especial necesitan orientar su fin social a la obtención de activos crediticios, y a la emisión y pago de valores mobiliarios amparados con su patrimonio propio.

En este caso especial, determinado por la Ley de Mercado de Valores de 1996, aplicará la transmisión de activos bajo formas de compraventa y contratos de cesión de derechos y posiciones contractuales entre el originador y la sociedad de propósito especial.

No se predice bajo esta institución otra actividad distinta que la de tener dichos activos y con ellos reconocer por la emisión de valores que se genere. Aunque la ley no lo hace evidente, deberá suponer que dicha entidad podrá destinar los esfuerzos necesarios requeridos para la conversión de dichos activos crediticios en dinero.

La creación de una sociedad anónima de propósito especial sobrelleva, así mismo, la generación de la documentación elemental de cualquier otra persona jurídica, pues poseerá libertad de otras personas tanto a nivel jurídico, contable y tributario.

El acceder a una sociedad con el fin de transferir a ella un grupo de activos o derechos es una alternativa importante de tratar, pues ofrece elasticidad respecto de los riesgos y costos que se quiere asumir en un proceso de titulización de activos.

Sin embargo, no hay independencia respecto de los activos que se localizan autorizados a conformar el patrimonio de sociedades de propósito especial, pues éstos logran ser activos crediticios, separándose de plano la contingencia de juntan a dicho patrimonio bienes o derechos de otra naturaleza.

- **Colombia**

En Colombia se principia a encontrar el mecanismo de la titularización en 1905, cuando la Ley 50 formó la posibilidad de emitir cédulas y títulos representativos de derechos sobre inmueble, mecanismo que no tuvo acogida. Posteriormente en 1991 se principia a perfeccionar lo que después se llamaría base de titularización. En 1992 la Superintendencia de Valores inició el adelanto de la titularización, lo cual se logró concretar a través de la Resolución 645 de agosto de 1992. En el año 2002, Colombia logró el primer lugar en América Latina con una participación del treinta y cuatro por ciento de las emisiones”.<sup>38</sup>

En Colombia se utilizaron modelos regulatorios de varios países entre ellos Estados Unidos y México, ya que es importante destacar que en la mayoría de países de Europa esta figura no nace sino hasta mediados de la década de 1980.

---

<sup>38</sup> Aristisabal, Dorley Duke. **Titulización de activos inmobiliarios**. Pág. 13.

- **España**

La titularización de activos nació en España en el entorno del mercado hipotecario, el cual obtiene una disposición legal con la Ley 2/1981, esta legislación, busca regularizar recursos financieros hacia la construcción, obtiene una disposición legal con la Ley 2/1981, de 25 de marzo de regulación del mercado hipotecario.

Es posible afirmar que el primer fenómeno de la titularización se otorgó en España a los créditos hipotecarios en los que estos fondos se determinaban por ser patrimonios cerrados sin personalidad jurídica que trasmataban flujos hipotecarios en valores de renta fija, fueron los denominados bonos de titularización hipotecaria, con la finalidad primordial de auxiliar a rebajar los préstamos para la adquisición de viviendas.

En lo que corresponde al marco jurídico de la titulización hipotecaria en España, es necesario indicar que el Decreto Real 1289 de 1991 se promovió las primeras manifestaciones de titularización hipotecaria en España, surgiendo emisiones como la del Banco Bilbao Vizcaya, Citibank España, Banco Santander y Citifin.

Estas emisiones utilizaron la modalidad *pass-through*. Utilizar activos hipotecarios como origen de financiamiento revolucionó el tradicional esbozo de titularizar créditos comerciales, que eran las titularizaciones más comunes en España.



Sin embargo, algunos autores consideran que no fue sino hasta con la emisión de la Ley 19 del 7 de julio de 1992, que se consagró legalmente el mecanismo de la titularización en España, abriendo la posibilidad de comenzar el proceso con la transformación de créditos hipotecarios en títulos de renta fija, labor que desarrollan los fondos de titularización hipotecaria.

Estos fondos constituyen patrimonios separados y cerrados, son administrados y representados legalmente por Sociedades Gestoras y tienen como finalidad transformar en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y susceptibles de negociación en mercado de valores organizados, los conjuntos de participaciones en préstamos hipotecarios que adquieran de entidades de crédito.”<sup>39</sup>

El progreso de esta institución jurídica de la titularización hipotecaria en el país de España tiene una gran cobertura, al punto que se cree que el 80% de los préstamos hipotecarios concedidos, son utilizados para la emisión de títulos de activos.

- **Francia**

En este país la titularización de activos nace en una ley emitida en 1988, esta promulgó la creación de fondos comunes, en estos se emiten títulos de propiedad y se permite la titularización de activos.

---

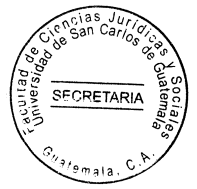
<sup>39</sup> Yantuche Osorio. **Op. Cit.** Pág. 13.

Esta norma establece la imperativa necesidad de calificar los títulos y la de tener la garantía de una entidad de crédito como un ente que de apoyo para las emisiones de estos títulos.

- **Inglaterra**

Inglaterra inició a mediados de la década de 1980, con la emisión de la titularización de cartera hipotecaria, esta institución tomó como estructura la modalidad de *pay through* utilizada por los Estados Unidos de Norte América.

En la actualidad este país ha desarrollado en la institución de titularización de activos un gran avance, posicionándose hoy por hoy en la vanguardia en el país de Europa, esto es consecuencia del marco jurídico que ha tenido.



## CAPÍTULO III

### 3. Proceso de titularización de activos

El proceso de titularización de activos tiene como finalidad regular el correcto funcionamiento para la emisión de títulos.

#### 3.1 Concepto

Para Bronson el proceso de titularización de activos: “se trata de un proceso en el que se transforman los flujos de caja originados por un activo subyacente o cobros futuros que recibirá el originador en una corriente de pagos uniforme que permite al originador obtener una financiación respaldada por activos, en lugar de un préstamo o emisión de un empréstito. La titulización limita la solvencia de la emisión a la de los cobros futuros y no a la del originador como un todo.”<sup>40</sup>

Si nos basamos en el ámbito financiero de la titularización de activos, se define como el proceso por el que los flujos financieros producidos por un grupo predeterminado de operaciones de crédito, que son conferidas por entidades financieras, se destinan, una vez transformados, a la emisión de valores negociables atendidos con dichos flujos.

---

<sup>40</sup> Bronson, Michael. **La titulización como alternativa de financiación.** Pág. 83.

### 3.2 Objetivos del proceso de titularización de activos

El objetivo trascendental de la titularización de activos es conseguir el perfeccionamiento de un sistema de adquisición de recurso financiero más eficiente y profundo. En esa línea de ideas, de una manera determinada la titularización de activos busca lo siguiente:

- Busca relación directa entre los solicitantes de recursos monetarios con los inversionistas.
- Tratar de ofrecer mejor rendimiento al inversionista, superior al que logre conseguir a partir de inversiones financieras o bancarias tradicionales.
- Favorecer al solicitante de fondos con la elaboración de dinero a un costo menor que el del endeudamiento y sobre todo sin fundar valores que le representen pasivos o cuyo recurso represente cargo al patrimonio contable.
- Constituirse en un mecanismo orientado a la disminución del costo del dinero en el mercado, siempre dependiendo del manejo que se le dé a las variables macroeconómicas del lugar.
- Facilitar la rebaja del costo del endeudamiento.

- Ayudar al progreso del mercado de capitales.

### **3.3 Ventajas del proceso de titularización de activos**

La titularización de activos es una forma de financiamiento utilizada con éxito en países tanto de todo el mundo, este éxito se debe a las ventajas que este proceso tiene, Jorge Lazo indica las principales ventajas que ofrece la titularización de activos, que son las siguientes:

- Da posibilidad a las empresas que cuentan con activos ilíquidos, mejorar sus índices financieros y la cotización de sus títulos representativos del capital social.
- Es una forma de conseguir un listo previsible de interés por los créditos colocados a otros, comparar con los que cobran las entidades del método financiero nacional en las operaciones de crédito.
- Consiente comparar las tasas de interés, específicamente lo referente al financiamiento bancario, ya que los bancos ubican capital a una tasa fija y consiguen financiamiento a una tasa de interés flotante.
- Se logra un mayor nivel de liquidez, que procederá en una mayor capacidad de inversión y desarrollo de las empresas.

- Costos más bajos que representa para las empresas lograr recursos financieros.
- Mejor uso del capital.

Lazo indica que: “La posibilidad de titularizar flujos predecibles de caja, respaldados en relaciones contractuales de largo plazo, le otorga una alternativa de financiamiento y de liquidez a las distintas empresas de servicios, como las empresas de telecomunicaciones, las de transporte aéreo, entre otras; así como a las empresas orientadas al suministro de bienes sobre la base del derecho de pago que se origina en los contratos que respaldan la operación.”<sup>41</sup>

### **3.4 Estructura básica del proceso de titularización de activos**

De acuerdo con Lazo: “El proceso de titularización de activos se inicia, en términos abstractos, cuando una empresa denominada entidad originadora transfiere todo o parte de sus activos ilíquidos a un tercero, a efectos de reemplazarlos por activos de mejor rotación, con la finalidad de obtener un mayor nivel de liquidez como consecuencia de un mejor flujo de fondos.”<sup>42</sup>

De tal manera que la empresa que traslada estos activos consigue recursos de disponibilidad inmediata que podrá utilizar en el desarrollo de proyectos de inversión,

---

<sup>41</sup> Lazo, Jorge. ¿Cómo y por qué hacer una operación de titularización de activos? Pág. 102.

<sup>42</sup> *Ibíd.* Pág. 103.

como parte de su capital de trabajo, o para mejorar su imagen financiera y su capacidad de pago”.<sup>43</sup>

Dentro del proceso de la operación, el tercero que obtiene los activos, llamado entidad emisora, procede a la emisión de los títulos de crédito respaldados con el flujo de los fondos originarios de los derechos incorporados en esos activos, para colocarlos a otras entidades inversionistas”.<sup>44</sup>

Después, es posible intervenir una sociedad delegada de la administración y recaudación del flujo creado por las cuentas por cobrar, a quien se llama sociedad administradora”.<sup>45</sup>

### **3.5. Riesgos de la titularización de activos**

El traspaso de los derechos y activos de cobro involucra también la cesión de los riesgos coligados a los mismos. Sin embargo, los riesgos que concurren en una inversión consistiesen en la adquisición repleta de una cartera de activos capaz de ser titularizada no coinciden con los que afronta un inversor que adquiere valores que deviene de un proceso de titulización.

---

<sup>43</sup> **Ibíd.** Pág. 104.

<sup>44</sup> **Ibíd.**

<sup>45</sup> **Ibíd.**



El objetivo básico de los procesos de titularización es que involucran transformación de flujos financieros, pero asimismo separación y reasignación de riesgos. Los potenciales riesgos que, si no fueran eliminados o mejorados en el proceso de estructuración financiera, terminarían siendo reasentados a los inversores, tienen diferente inicio, estos son los riesgos procedentes de la cartera de activos; riesgos causados por la transformación financiera de flujos; riesgos causados por las instituciones que participan en la titularización; entre algunos otros riesgos”.<sup>46</sup>

- **Riesgos procedentes de la cartera de activos**

Este tipo de riesgos se clasifican en:

**I. Riesgo de impago o insolvencia**

Hace reseña a las consecuencias que tendrían para el titular de los activos los posibles incumplimientos de los deudores, tanto en lo que se involucra al pago de las utilidades como del principal. Al transferir la propiedad de los activos en el proceso de titulización, el riesgo al que en principio se ve sometida la entidad originadora se trasfiere a los bonos”.<sup>47</sup>

---

<sup>46</sup> <http://www.uv.es/ecglez/albacete/tema%205/texto%20titulizacion%20para%20alumnos%20master%20a%20l%20bacete%202013-14.pdf> (4 de febrero de 2017).

<sup>47</sup> *Ibíd.* Pág. 121.



## **II. Riesgo de mora o retraso**

Es el procedente de las demoras en que pueden incidir los deudores al efectuar los pagos envueltos con la entidad originadora.

## **III. Riesgo de reembolso anticipado**

Es el riesgo procedente del posible reembolso o cancelación anticipada. Se trasfiere también al ceder los derechos de cobro y constituye, desde el punto de vista de la organización, el elemento más beligerante heredado de las carteras de activos”.<sup>48</sup>

## **IV. Riesgo de dilución**

En el caso de titularización de derechos de cobro, es el riesgo de que el derecho desaparezca por abolir la operación inicial que dio origen a dicho derecho. Por ejemplo, cuando la mercadería es defectuosa y el cliente la reintegra, la venta se anula y el recibo desaparece, aunque haya sido titularizado. Originadores e inversores están sujetos a este riesgo”<sup>49</sup>

---

<sup>48</sup> **Ibíd.**

<sup>49</sup> **Ibíd.** Pág. 21.

- **Riesgos causados por la transformación financiera de flujos**

Esta clase de riesgos se dividen en:

I. Distinta naturaleza y referencia en los tipos activos y pasivos.

También llamado riesgo de base, nace como resultado de los desórdenes producidos entre los intereses recogidos de los deudores y los pagados a los interesados de los bonos emitidos, estos nacen de las oscilaciones de los tipos de interés de mercado. Hace reseña a transformaciones de tipos activos fijos en pasivos variables, o viceversa, o variables en variables con diferente plazo o índice de referencia”.<sup>50</sup>

II. Diferente denominación de moneda

En estos procesos de titularización debe realizarse cambios de moneda, al otorgarse títulos en distintas monedas a la que están denominados los activos a titularizar, lo que muestra que este proceso al correspondiente riesgo de cambio”.<sup>51</sup>

III. Reinversión transitoria de los flujos intermedios o riesgo de liquidez

Es la noción que manifiesta en mayor grado la función de transformación financiera que traslada a cabo el fondo. Los vencimientos de los flujos admitidos por el fondo no van a

---

<sup>50</sup> **Ibíd.** Pág. 22.

<sup>51</sup> **Ibíd.**

coincidir con los vencimientos de las obligaciones de pago, por esta razón se hace necesario proceder a operaciones de inversión o financiación para concordar, con la consiguiente exhibición al riesgo de interés”.<sup>52</sup>

- **Riesgos causados por las instituciones que participan en la titulización**

Este tipo de riesgos son referencia a que se causen las faltas de cumplimientos por parte de las personas jurídicas que son parte en la operación: obstáculo de las funciones de la del gestor, fallos en las contrapartes de las operaciones de cobertura, entre otros.

Puede incluirse a el último grupo dentro de los llamados riesgos operacionales y legales, referentes con la inadecuación de los procesos aplicados. En una titularización, el mayor riesgo operativo se refiere a la operativa necesaria para poder él cobrar y pagar de los flujos de efectivo afines con la estructura diseñada.

Además, los riesgos legales son de distinta cualidad, existiendo quizás el más trascendental el procedente de que, en caso de que se origine un concurso de acreedores en la entidad que ha originado los activos, estos activos titularizados son contenidos entre la masa de activos requerida en dicho concurso.

---

<sup>52</sup> *Ibíd.*

Por estas razones, es exacto, tal y como demuestra en las distintas definiciones de titularización, que la transferencia del patrimonio de los activos sea plena, desligándose de la entidad originadora de los activos titularizados.

- **Distintos riesgos**

Además de los anteriores, en ocasiones se ha señalado que un riesgo adicional derivado en los procesos de titularización es la escasa liquidez de los mercados secundarios en los que pueden negociarse ciertos trechos de los títulos representativos de activos, lo que en buena medida es conexo con el hecho de que se trata de bienes o servicios estructurados para resguardar las necesidades individuales de ciertos inversores.

### **3.6 Garantías de la titularización de activos**

La titularización de activos implica una emisión de títulos valores que pueden ser ubicados por oferta pública en el mercado de valores, por lo que se necesitan obligatoriamente una clasificación de riesgos, en el momento de constituir una titularización contemplar los riesgos estructurales que puedan frenar que el flujo de los fondos llegue hasta los inversionistas o suscriptores de los títulos.

Debido a esto, de manera complementaria a la garantía que brindan los activos objeto de titularización, existe una sucesión de mecanismos encaminados a conceder garantías agregadas a la operación, estas son:

- El denominado realce o en inglés *enhancement*, en esta garantía la entidad emisora o un tercero otorgan garantías extras a los activos titularizados, pueden ser reales como la prenda o la hipoteca, como por títulos de crédito como letras de cambio, pagarés entre otros.
- La llamada sobrecolateralización o en el inglés *overcollateralization*, que es el instrumento por el cual se forma una diferencia entre el valor de los activos en cuestión de titularización y el monto de los títulos otorgados en sí mismos.

Esta diferencia debe ser proporcional en relación a la siniestralidad o del riesgo procedente de la garantía motivada en los activos titularizados.

- El llamado *spread account* o también denominado exceso de flujo de caja o, que es el instrumento por el cual se funda un margen diferencial o excedente entre el rendimiento creado por los activos titularizados y la tasa de interés que se le brinde al financiero.

- La llamada emisión subordinada que es un mecanismo mediante el cual la emisión de valores dependientes al pago de los valores primordiales se consigue trasladar de alguna manera los riesgos de incobrabilidad de las cuentas por cobrar, y se envuelve un casual déficit con el spread causado por la discrepancia de tasas de las cuentas por cobrar y el que reeditarán los valores otorgados con el respaldo del patrimonio.

## CAPÍTULO IV

### **4. Falta de regulación del proceso de titularización de activos para el sector agrícola en Guatemala**

Implementar la titularización de activos como medio de financiamiento al agricultor sería de gran apoyo a la economía guatemalteca, por lo que se presentan a continuación los aspectos introductorios de esta figura.

#### **4.1 Aspectos y consideraciones**

El sector agrícola en Guatemala desde los tiempos de la conquista ha sufrido abusos, la mala distribución de las tierras, causó a este sector muchas dificultades para sobrevivir, la mala alimentación, la falta de educación, capacitación, poco acceso a la salud reactiva de calidad, la falta de objetividad de las políticas públicas.

Políticas públicas que no aterrizan en los problemas, ni los ejes estratégicos específicos para la resolución de los problemas, la poca o nula cooperación interinstitucional, la falta de dialogo, hace vanos los esfuerzos de algunos sectores públicos.



La información objetiva y real es la base primordial de la buena formulación de políticas públicas, estas últimas parten de censos desactualizados y que no logran esclarecer la gravedad de problema.

Por estas razones el Estado guatemalteco necesita crear alternativas y mecanismos de financiamiento, en conjunto con el sector privado, para poder así mitigar gran parte de esta problemática.

Los nuevos mecanismos de financiamiento son una solución, internacionalmente estas alternativas están creando nuevas metodologías y alternativas que están cambiando la forma en que se otorgan los créditos.

Estas alternativas por medio de la titularización de activos son representativas de facilidades de pago para los adquirientes. La obtención de créditos es fundamental para el crecimiento económico de la pequeña y media empresa, esto es en virtud que los necesitan para apalancarse financieramente.

Siendo las empresas de tipo agrícola muy susceptibles financieramente debido a los constantes cambios climáticos, lo que hace muy complicado poder acceder a créditos ordinarios.

El sector agrícola es el principal motor de la economía guatemalteca, y es fundamental procurar su crecimiento económico y estabilidad, esto impulsaría de gran manera la hacienda de todo el país.

La titularización de activos es una alternativa financiera muy esencial, aunque de difícil manejo y es necesario que se realice un estudio muy profundo para su implementación y poder obtener la aceptación y éxitos en este país.

En esta línea de ideas se desarrollan tres figuras mercantiles que son las más utilizadas en el mundo para su implementación, siendo estas: los fideicomisos, el fortalecimiento del mercado de valores y las sociedades especiales.

El fortalecimiento del mercado de valores, representaría una apertura crediticia en toda la República de Guatemala, esto sería una gran fortaleza para el país, con poca o nula inversión, porque crearía mecanismos que fortalezcan el mercado bursátil y extra-bursátil.

Debido a que el mercado de valores es una de las fuentes con mayor importancia para que las empresas puedan recaudar dinero de forma efectiva, permitiendo liquidez a los inversores y proporcionando facilidades de comprar o vender las acciones existentes de forma rápida.

El mercado de valores es considerado como el fundamental indicador de fortaleza económica de un país y por ende de su desarrollo, de este modo el sistema financiero impulsaría a una mayor prosperidad.

Los fideicomisos son otra opción para el funcionamiento de la titularización de activos, esta figura financiera representa la finalidad de resguardar el patrimonio familiar y que en el futuro los bienes sean entregados a los beneficiarios de acuerdo a las especificaciones del que los aporta.

Los fideicomisos constituyen una amplia variedad de objetivos como propiciar la riqueza por medio de diferentes mecanismos como son el dinero, los diversos títulos valores, los bienes muebles e inmuebles, así como derechos y la constitución de garantías cubiertas por hipoteca.

Otra de las figuras es la creación de sociedades especiales que funciona como otra elección interesante ya que representa la opción de mucho más fácil implementación, aunque tendría que ocupar mayores controles tanto fiscales como contables.

## **4.2 Objetivo de regular el proceso de la titularización de activos en la legislación guatemalteca**

El objeto de regular la titularización de activos en una legislación específica, se deviene de la necesidad de que este instrumento financiero se desarrolle en nuestro mercado bajo una regulación clara, concisa, certera y de beneficio para la población guatemalteca en general especialmente enfocada al agricultor.

Establecer mecanismos especiales para una fiscalización adecuada de las entidades participantes y del proceso mismo, también la flexibilidad que se necesita para la creatividad e innovación en la estructuración financiera de activos.

Esto debe permitir la transformación de activos con relativa iliquidez, creando una mayor oferta y demanda de valores a un mercado que presentara un alza importante en el movimiento por productos financieros.

Tomando en cuentas las prácticas en los mercados extranjeros, la regulación en otros países y las encomiendas del Comité de Basilea en relación a este tema, se necesita en Guatemala una ley concreta de titularización de activos.

Este marco legal debe contener como mínimo los siguientes temas:

- Debe establecerse una estructura que permita aislar de manera absoluta el riesgo de los activos en relación a problemas del originador o de la titularizadora, por ello los activos con el que se respalda son patrimonios de afectación único para la emisión de valores titularizados.
- En esta línea de ideas, los activos no deben ser requeridos para el pago de ninguna deuda monetaria distinta al pago de los inversores, y al instante de ser vendidos y trasladados al patrimonio autónomo y apartado del de la titularizadora, deben estar libres de cualquier gravamen.
- Debe crearse una unidad especial de fiscalización, para la inspección a los agentes que actúan en el proceso vigilando por los derechos de los inversores; en esa línea solicitará la información que crea necesaria,
- Esta entidad de fiscalización tendrá también la potestad de calificar la creación de la sociedad de propósito especial o titularizadora y su actuación como administrador del patrimonio de afectación para la colocación de valores, también para aplicar las normas que generen conflicto de intereses y de lo pactado en los contratos o títulos de crédito entre los participantes en el mecanismo.

- En lo relativo a la moderación de incapacidades y requisitos de accionistas, de esta forma se regula en legislaciones financieras extranjeras similares al resto de países que contemplan esta figura, rebuscando con esto la limpieza del actuar corporativo de los administradores del patrimonio de afectación.
- Los tipos de valores que deben emitirse por las titularizadoras tendrán que ser títulos de crédito, tal como ya lo define nuestro código de comercio.
- Sus características específicas deberán de ser de tasa fija con desembolso de principal e intereses a replica de los flujos creados por la titularización de activos; en los de contribuyen y son de mayor riesgo transmitido que el inversor recoge su pago atendiendo al plan fijado por la clase de manifestación.
- Debido que la titularización de activos es una figura anclada a la creatividad e innovación financiera, se reconoce que a nivel contractual los derechos, obligaciones y responsabilidades de los sujetos que participan, así también las características imperceptibles de los activos, la ordenación del patrimonio de afectación, las cualidades de los valores a otorgarse con su antelación de pagos, y la evaluación de riesgo.

#### **4.3 Beneficios de regular la titularización de activos en la legislación guatemalteca**

La titularización de activos coopera al progreso del mercado de capitales y a la economía específicamente para los fines de este trabajo de tesis al sector agrícola, dado que se proveen nuevas figuras de oferta pública y debido al reutilizamiento que puede darse por el uso de los capitales aceptados por los activos vendidos y trasladados al patrimonio de afectación.

El beneficio del sujeto originador de los activos, así como en la posición de inversionista, consigue emplearse tanto para empresas financieras y agrícolas. Además, se genera un nuevo mercado de negocios para los operadores habituales del mercado financiero: casas de bolsa, custodia de valores, bancos, compañías de seguros, calificadora de riesgo, entre otros.

Concede liquidez a un activo que solo pueden consumirse en la economía en que se producen, en un mercado secundario y valorización de mercado de dichos activos por ejemplo cartera hipotecaria, cuentas por cobrar, cosechas, adquisición de tierras, pago de arrendamientos entre otros.

El originador desarrolla la base de sus clientes aumentando el giro de los activos, disminuye el costo de amarre de recursos, debido a que el apalancamiento financiero se reduce y el retorno de patrimonio se incrementa en la empresa agrícola.

También tiene como beneficio al agricultor que, aumenta su retorno de activos al conseguir liquidez para crear nuevas producciones agrarias o aplicar esos recursos en inversión más productiva.

La titularización de activos establece un fuerte origen de financiamiento a largo plazo al poder prometer valores con plazos mayores al mezclar plazos de gestación de los activos de garantía.

También, para el agricultor y las empresas agrícolas del sector de la Micro y Pequeña Empresa -MYPES- que no tiene acceso al mercado de valores, tampoco a las empresas que no están situadas a la apertura, pueden financiarse al titularizar activos

Con respecto a la diversificación del portafolio de inversiones, la titularización de activos admitiría al mercado de valores brindar una diversidad de títulos de crédito en términos de estructura, rendimiento y maduración de su valor.

Se brinda al inversor la oportunidad de diversificar el riesgo de valores de ingreso fijo más allá de la costumbre habitual en valores estatales, mercado de activos o los valores de una deuda colectiva.



En esta línea de ideas, los inversionistas corporativos, empresas agrícolas, agricultores compañías de seguros, bancos, financieras, serían solicitantes comunes de las emisiones.

Con relación a la diversificación y separación de riesgos, es transcendental indicar que se examina el riesgo propio del título y los activos que respaldan la emisión, soberanamente de la calidad y riesgo del originador.

En este tenor es una elección de inversión muy interesante, atractiva y seductora dado que aprueba asumir los riesgos concretos únicamente de ciertos y determinados activos, teniendo en cuenta que el sector agrícola es el más productivo en este país.

Para el caso de Guatemala, se presentan grandes beneficios para la economía del sector agrícola, en virtud de ser un sector que se le dificulta la adquisición de créditos, al pertenecer a dicho sector siendo este muy productivo, puede ser muy atractivo e interesante para los inversionistas, ya que puede representar muy buenos retornos de capital.

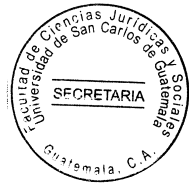
Las actividades agrícolas en Guatemala, son en su mayoría destinadas el mercado internacional, por esta razón es también de beneficio para inversores extranjeros que aspiraran formar una titularizadora o alguno de los negocios relativos a estos procesos.

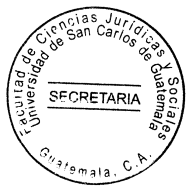
Un aspecto clave para el desarrollo del mecanismo de titularización en general y en el país en particular, lo constituye el presentar un marco legal adecuado para su desarrollo e implementación que podamos utilizarlo como dicho proceso.

También, el sector agrícola en Guatemala muestra un elevado potencial de activos que pueden ser titularizados, ya que es un país eminente agrícola, contando con la gran capacidad de obtener grandes producciones susceptibles.

De esta manera, lograr con el objetivo de implementar este proceso que puede ser estimado por los inversionistas internacionales, situando a Guatemala como país en el tema de inversiones, lo que podría impulsar a la adquisición de activos generados por titularizaciones en el mercado de valores.

En los beneficios de regular el proceso de titularización de activos encontramos que contribuiría al desarrollo del mercado de capitales, otorgaría liquidez a un activo que tradicionalmente no lo tenía, proporcionaría un instrumento de menor riesgo, y lo más esencial lograría financiar inversiones, permitiendo de esta manera al agricultor utilizar este mecanismo.





ANEXO





**Proyecto de ley del proceso de titulación de activos para el sector agrícola en Guatemala**

**DECRETO NÚMERO 00-2017**

**EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA**

**CONSIDERANDO**

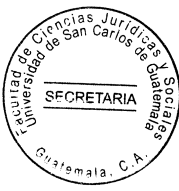
Que es necesario fomentar la inversión en Guatemala, adaptándose a las necesidades comerciales en las que vivimos, es finalidad de Estado crear y fomentar la libertad de comercio, amparado en el Artículo 38 de la Constitución política de la República de Guatemala, siendo estos los motores de la economía, por lo que traerá grandes beneficios a todos los sectores de este país.

**CONSIDERANDO**

Que la agricultura es la principal actividad en económica Guatemala, y es de gran importancia, fortalecer en todo sentido la inversión, que genera más y mejores resultados, parteaguas que permitiría ser un país con las posibilidades de competir con las grandes potencias mundiales, convirtiéndonos también en un lugar muy atractivo para la inversión extranjera.

**CONSIDERANDO**

A lo largo de la historia se le ha complicado mucho la obtención de créditos financieros al sector agrícola, por la naturaleza de su negocio, necesitando modelos crediticios, que



puedan adaptarse a sus necesidades y ser un sector atractivo para la inversión, permitiendo cosechar más y mejores cultivos.

### **POR TANTO**

En el ejercicio de las atribuciones que le confiere el Artículo 171 literal a) de la Constitución Política de la República de Guatemala.

### **DECRETA**

La siguiente:

## **LEY REGULADORA DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS PARA EL SECTOR AGRÍCOLA**

### **DISPOSICIONES GENERALES**

#### **CAPÍTULO I**

**ARTÍCULO 1.-** La presente ley tiene como fin normar todo lo relativo al proceso de proceso de titularización de activos, a las entidades y personas participantes en dicho proceso, así como los lineamientos necesarios para que el campesinado sea beneficiado.

## ARTÍCULO 2.- DEFINICIONES

a. Titularización: Proceso por medio del cual se forman patrimonios independientes, desde la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto.

b. Fondo de titularización: Es un patrimonio independiente, diferente al de la titularizadora y al del originador. Está formado por un grupo de activos y pasivos que se formen como resultado del desarrollo del respectivo proceso de titularización.

c. Originador: campesino propietario de activos susceptibles de titularización de conformidad a esta Ley, los cuales enajena con la única finalidad de constituir e integrar un fondo de titularización.

d. Titularizadora: Sociedad encargada de administrar los fondos.

e. Campesino: Toda persona que tiene como actividad económica normalmente en actividades agrícolas o ganaderas que tienen como principal objetivo la producción de diversos tipos de alimentos o sus derivados.





## CAPÍTULO II

**ARTÍCULO 3.- OBJETO** Las titularizadoras se organizarán como Sociedades Anónimas especiales, con los estatutos establecidos en la Ley de Bancos. Tendrán como fin exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la presente Ley.

## CAPÍTULO III

**ARTÍCULO 4.- EL MONTO DE CAPITAL SOCIAL** el monto para la inscripción de una titularizadora deberá ser un monto impuesto por la Superintendencia de Bancos, mismo que no podrá ser inferior de cinco millones de Quetzales.

## CAPÍTULO III

**ARTÍCULO 5.- OPERACIONES** La titularizadora realizará todos los actos y contratos relacionados con la constitución, integración y administración de los fondos, y especialmente estará facultada para realizar los actos y operaciones siguientes:

a. Ingresar de los campesinos originadores los activos que constrúan el fondo de titularización y pagarlos con cargo al mismo, estos serán transferidos a la titularizadora,

seguida del nombre o denominación del fondo correspondiente. Después del monto y el nombre que se le desee dar.

- b. Organizar, integrar y gestionar los fondos de titularización.
- c. Elegir inicialmente al Representante de los tenedores de valores.
- d. Suscribir los Contratos de titularización.
- e. Solicitar la documentación oportuna a la emisión de valores y demás actos.
- f. Estructurar y administrar la emisión de valores respaldados en los diferentes fondos de titularización.
- g. Pagar los rendimientos de los títulos que se emitan
- h. Invertir y administrar las ganancias generadas por los activos que conforman cada fondo de titularización.
- i. Otros actos y operaciones que por ser necesarios para el cumplimiento de su objetivo.

**ARTÍCULO 6.- RESPONSABILIDADES DE LA TITULARIZADORA.** - Son responsabilidades de la titularizadora:

- a. Responder el pago de los títulos a los tenedores, conforme a las garantías o mecanismos de cobertura que, se hayan establecido.
- b. Cumplir en calidad de administrador con todas las obligaciones formales de carácter tributario que implica la administración.
- c. Brindar información a los sujetos participantes de las titularizaciones.
- d. Además, todo lo que determine el contrato de titularización entre la titularizadora y el campesino

**ARTÍCULO 7.-** Además será responsable de la buena conducción, gestión y administración del proceso de titularización.

**ARTÍCULO 8.- PROHIBICIONES.** - Se prohíbe a la titularizadora la realización de actos en su propio beneficio o de terceros, en detrimento de los inversionistas de los fondos que administre.

### **CAPÍTULO III**

**ARTÍCULO 9.- CONSTITUCIÓN DEL FONDO.** - El fondo quedará constituido en el momento que el agricultor y la titularizadora pacten el contrato de titularización, y este será un patrimonio independiente.

Los activos del fondo lo conforman los productos agrícolas que se definan en el Contrato de Titularización

**ARTÍCULO 10.- ACTIVOS SUSCEPTIBLES DE TITULARIZACIÓN.** - Son activos susceptibles de titularización toda aquellos todos aquellos productos y bienes destinados a la agricultura y ganadería que posterior análisis de riesgo se apruebe para la constitución de la titularización.

También podrán titularizarse lo siguiente:

- a. Bienes inmuebles susceptibles de garantía hipotecaria.
- b. Bienes muebles susceptibles de garantías mobiliarias.

Por ninguna razón serán objeto de titularización los siguientes:

c. Todos aquellos bienes que sean objeto de embargo, en litigio o sean objeto de cualquier proceso judicial, hipotecario, prendario o previamente este inmiscuido a una totalización.

d. Aquéllos cuyo origen provenga de actos ilícitos o fraudulentos.

**ARTÍCULO 11.- CONTRATO DE TITULARIZACIÓN.** - El Contrato de Titularización será otorgado en escritura pública por el agricultor o su representante legal y la titularizadora; comprenderá el acto de constitución del fondo y el acto de la emisión de los títulos. Deber contener además de lo establecido en el Código de Notariado como mínimo lo siguiente:

a. La individualización de los activos o derechos y objetos de la titularización. Si no es posible su individualización, se deberán indicar sus principales características y condiciones, su número, el plazo en que se adquirirán.

b. Relación de los servicios pactados entre la titularizadora y el agricultor y sus responsabilidades, si los hubiera.

c. La forma de administración de los activos.

d. El plazo del contrato.

e. La forma de administración, tanto de las ganancias generadas por el fondo, como el dinero que resulten antes que el representante de los tenedores los títulos certifiquen el cumplimiento de la titularizadora de integrar totalmente el fondo.

- f. Los derechos y atribuciones de la titularizadora.
- g. Causas de terminación del contrato y sus efectos en el fondo.

**ARTÍCULO 12.- EMISION DE VALORES.** - Además de lo indicado en el anterior artículo el contrato debe tener:

- a. Indicación de los titulo a emitir, sus características y los derechos que incorporan.
- b. Derechos y atribuciones de los tenedores de los títulos sobre la titularizadora y la emisión.
- c. Procedimiento a seguir en caso del rescate anticipado de todo o parte de los títulos colocados.
- d. Identificación de la clasificadora de riesgo que realizará la primera clasificación de la emisión, así como las condiciones generales de su contratación.

**ARTÍCULO 13.- VENTA DE LOS TITULOS.** - La venta de los títulos desde el agricultor hacia el Fondo se realizará a de forma onerosa, por medio de la titularizadora, según los términos y condiciones de cada proceso.

**ARTÍCULO 14.- RESPONSABILIDAD DEL AGRICULTOR.** - El Agricultor tiene la obligación a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse.

#### **CAPÍTULO IV**

**ARTÍCULO 15.- TENEDORES DE LOS TÍTULOS.** - Los tenedores de los títulos emitidos por la titularizadoras, tienen derecho de ejercitar individualmente las acciones que le corresponden con la finalidad de:

- a. Solicitar la nulidad de la emisión cuando estos no cumplan los requisitos de su convocatoria y celebración.
- b. Exigir de la titularizadora, por la vía ejecutiva, el pago de los derechos o intereses que se hayan vencido
- c. Exigir del representante de los tenedores de título que practique los actos conservativos de los derechos correspondientes a los Tenedores en común, o haga efectivos esos derechos.
- d. Exigir en su caso, el cumplimiento de las obligaciones legales o contractuales del representante de los tenedores del título.
- e. Vigilar la redención anticipada de los valores, en caso que la emisión no pueda colocarse en el mercado.

f. Exigir indemnización por daños y perjuicios en contra de la titularizadora por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el Contrato de Titularización.

**ARTÍCULO 18.-** Cada fondo de titularización tendrá un representante de los tenedores de título el cual suscribirá el contrato de titularización con la titularizadora.

El representante de los tenedores de valores tendrá la responsabilidad de vigilar que el fondo de titularización esté debidamente integrado según lo establecido en la presente ley, en el contrato de titularización y en lo que se establezca la titularizadora.

El representante de los tenedores de títulos tendrá las obligaciones siguientes:

- a. Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de los tenedores de títulos corresponda para reclamar el pago de los derechos concedidos en los valores adquiridos, así como las que requiera el desempeño de las funciones a que este artículo se refiere y ejecutar los actos conservativos necesarios.
- b. Recabar periódica y oportunamente de los administradores de la titularizadora, los datos relativos a la situación financiera de la misma.
- c. Otorgar, en nombre del conjunto de los tenedores de valores, los documentos o contratos que deban celebrarse.



- d. Emitir certificación de integración del Fondo.
  
- e. Dar visto bueno en la sustitución de activos, de acuerdo a lo pactado en el contrato de titularización.

**ARTICULO 19. PROCESO DE TITULARIZACION.** - El proceso de titularización de activos se realizará de la siguiente forma:

- a. La persona individual o jurídica originadora el campesino, transfiere todo o parte de sus activos ilíquidos a una la entidad titularizadora
  
- b. La titularizadora por medio de una entidad examinadora de riesgo verificara si es factible la titularización de los fondos.
  
- c. La persona individual o jurídica originadora al tener el aval de la examinadora de riesgo, suscribe Escritura Pública con la titularizadora, por medio del cual se crea el fondo.
  
- d. La titularizadora emitirá títulos, los que deberán contener además de los requisitos indicados por esta ley, lo establecido por el Código de Comercio de Guatemala, los cuales deben ser entregados a un tenedor de estos.
  
- e. La sociedad administradora es encargada de gestionar los movimientos de los de los valores, encargándose de velar por general ganar.



**PASE AL ORGANISMO EJECTIVO PARA SU SANCIÓN, PROMULGACION Y  
PUBLICACIÓN**

**DADO EN EL PALACIO DEL ORGANISMO LEGISLATIVO, EN LA CIUDAD DE  
GUATEMALA**

**Presidente**

**Secretario**

**PALACIO NACIONAL  
PUBLÍQUESE Y CUMPLASE**



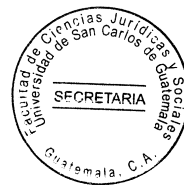
## CONCLUSIÓN DISCURSIVA

Guatemala es un país eminentemente agrícola, considerando la agricultura como el bloque productivo de mayor provecho, considerando al campesinado guatemalteco por tres principales problemas que atraviesan siendo estos: la pobreza, la inseguridad alimentaria y la falta de acceso a la tierra, empujando a que el sector agrícola se dedique a otras actividades para poder darle sostenimiento al hogar; entre las cuales figuran el comercio, los servicios y la agricultura a propia cuenta de subsistencia. La problemática que sufre este sector se ha ido generando por las condiciones de desigualdad, exclusión y la evidente necesidad progresiva de recursos financieros.

La base legal que sustentaría una de las soluciones a la discutible situación que afecta al sector agrícola se encuentra plasmada en el proyecto de ley nominado Ley Reguladora del Proceso de Titularización de Activos para el Sector Agrícola.

Considerando que la titularización de activos tiene éxito en otros países porque representa una forma de obtener la liquidez mediante la transformación del activo con mecanismos de seguridad de la deuda que disminuye riesgos de la garantía, convirtiéndolo en grandes medios de obtener inversión. Regulando por medio del Congreso de la República de Guatemala el proceso de titularización de activos, el agricultor tendría nuevas formas de financiamiento y de esta manera tendría capacidad de competencia en los mercados internacionales con mayor solvencia adaptándose a un mundo globalizado, utilizando la agricultura, ya que es la actividad económica más importante en el comercio interno guatemalteco obteniendo una mejora en la economía del país.





## BIBLIOGRAFÍA

- ALFARO ORELLANA, Cecilia Beatriz. **Proceso de titularización de activos y tratamiento contable-financiero aplicado a las municipalidades del departamento de San Vicente en el periodo de abril a diciembre del 2013**, (s.e.) El Salvador, 2013.
- ARISTIZABAL, Gustavo. **Introducción a la titularización**. Bolsa de Medellín. Colombia: Ed. Ediciones bancarias y financieras, 1992.
- CARRERA CRUZ, Jaime. **Situación actual y perspectivas de la agricultura en Guatemala**. Universidad Rafael Landívar, Facultad de Ciencias Ambientales y Agrícolas, Instituto de Agricultura, Recursos Naturales y Ambiente, Guatemala, 2001.
- CONGCOOP. **La economía campesina en el contexto de la apertura comercial en Guatemala; una aproximación después de la firma del tic rd-causa**. BPAZ, Guatemala, 2012.
- DUPORT, Jaramillo Erick. **Titularización: Una nueva visión para el desarrollo del país**. Pontificia universidad Javeriana, Facultad de Ciencias Jurídicas, Departamento de Derecho Económico, Colombia, 2001.
- ESCOBAR CÁRDENAS, Fredy Enrique. **Derecho agrario y ambiente**. Magna Terra, Guatemala, 2011.
- FLAH, Lily y Miriam Smayevsky. **La secularización y la promoción de la Vivienda**. Ed. Abeledo-Perrot, Argentina, 1996.
- GONZALES, Javier Benavides. **Una visión general sobre la titulización de activos en el Perú**. (s.e.) Perú, (sf.).
- LAZO, Jorge. **¿Cómo y por que hacer una operación de titulización de activos?** (s.e.) Universidad de Lima, Perú, (sf.).



MACKEPRANG, Horacio Carlos. **Fideicomisos agropecuarios, una alternativa para financiar al sector.** (s.e.) Argentina, 2002.

MARTORELL, Ernesto Eduardo. **Contratos bancarios.** (t.) 1. Ed. Depalma. Argentina, 1996.

MARTORELL, Ernesto Eduardo. **Tratado de los contratos de empresa.** (t.) II, Ed. Depalma, Argentina, 1996.

MENDOZA MORALES, Walfre Alfredo. **Análisis de la producción y la comercialización en 11 comunidades al noreste de Santa Cruz Barillas, Huehuetenango.** USAC, (s.e.) Guatemala 2005.

PAOLANTONIO, Martín Esteban. **Operaciones financieras internacionales.** 2 ed. Ed. Rubinzal-Culzoni., Argentina, 1998.

PELÁEZ, Severo Martínez. **La patria del criollo.** Ed. Universitaria Centro Americana, San José, Costa Rica, 1979.

Secretaria de Asuntos Agrarios de la Presidencia de la Republica. **Política agraria.** (s.e.) Guatemala, 2007.

**Seminario titularización de activos hipotecarios.** María del Pilar Galvis y Michael Márez. Guatemala: 27 de marzo, 1998.

TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. **Sociedades y fondos de inversión y fondos de titularización.** (s.e.) Ed. DYKINSON. España, 1998.

**Titulización de activos.**  
<http://www.uv.es/ecglez/albacete/tema%205/texto%20titulizacion%20para%20alumnos%20master%20albacete%2013-14.pdf> (Consulta 4 de febrero de 2017).



**YANTUCHE OSORIO, Lena Magaly. Análisis del marco jurídico supletorio que rige a la titularización de activos en Guatemala.** Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Guatemala, 2006.

**Legislación:**

**Constitución Política de la República de Guatemala,** Asamblea Nacional Constituyente, 1985.

**Código de Comercio de Guatemala,** Decreto número 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, 1970.

**Ley del mercado de valores y mercancías,** Decreto número 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, 1996.

**Reglamento del registro del mercado de valores y mercancías,** Acuerdo Gubernativo Número 557-97 Del Ministerio de Economía.