



LA TITULARIZACIÓN COMO MECANISMO DE FINANCIAMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

El mecanismo tradicional de fondeo de la banca ha sido la captación de recursos del público a través de cajas de ahorro, depósitos a la vista, depósitos a plazo fijo, etc.; sin embargo, desde hace algunos años se viene impulsando el acceso a fuentes alternativas de financiamiento en el mercado de valores que, en la mayoría de los casos, reduce significativamente los costos de financiamiento. En el mercado de valores existen diferentes mecanismos para obtener recursos de los inversionistas, uno de los más versátiles es la titularización que ha tenido un amplio uso en el espectro financiero mundial.

En el ámbito nacional, las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) optaron por el financiamiento en el mercado de valores a través de los procesos de titularización con el objetivo de expandir sus operaciones y brindar servicios financieros a la población en el área rural, urbana y periurbana.

La instrumentación de la dotación de recursos financieros a las IFD mediante titularización se dio a través de la generación de contratos de Derecho de Compra de Pagarés (CDC) con los cuales una sociedad de titularización constituye un patrimonio autónomo. Cumplidos los requisitos normativos vigentes, el patrimonio autónomo constituido emite valores de titularización que son adquiridos por los inversionistas participantes en el mercado de valores; el monto así recogido se desembolsa a la entidad originadora de los CDC.

A través del proceso descrito, a noviembre de 2016 se registraron diez emisiones de titularización vigentes cuyo monto autorizado totalizó 1,137 millones de bolivianos. Estos recursos se destinaron principalmente a la cartera de créditos, con una incidencia favorable en la expansión de la cobertura poblacional y geográfica. La titularización también permitió el recambio de pasivos, al reducir el descalce de monedas que enfrentan las IFD al acceder a créditos de financiadores en el exterior y la otorgación de préstamos en moneda nacional.

El plazo de la deuda contraída vía titularización es, en promedio, de 5 años, aspecto que tiene directa relación con el monto vigente al 30 de noviembre de 2016 que alcanzó a 584.5 millones de bolivianos. La IFD Crecer destaca como la entidad que empleó con mayor intensidad el mecanismo de titularización con un 79% del monto total emitido y mantiene un 80% del monto vigente al 30 de noviembre de 2016 (Tabla 1).

Tabla 1. Emisiones de valores de titularización que financiaron IFD aprobadas por ASFI
Datos a noviembre de 2016
(Expresado en millones de bolivianos)

IFD	Patrimonio autónomo	Fecha de emisión	Monto emitido por patrimonio autónomo	Monto total emitido por la IFD	Participación en el total emitido	Monto vigente por patrimonio autónomo	Monto vigente por IFD	Plazo días calendario
DIACONIA	BISA ST - DIACONIA FRIF	12-feb-14	171.00	171.00	15.04%	88.09	88.09	2170
CRECER	Microcrédito IFD - Nafibo 017	25-jun-10	28.00	898.40	79.02%	5.50	471.90	2902
	Microcrédito IFD - Nafibo 021	12-sep-11	70.40			-		1820
	Microcrédito IFD - BDP ST 022	14-sep-12	150.00			27.00		1847
	Microcrédito IFD - BDP ST 025	26-jul-13	170.00			57.80		1839
	Microcrédito IFD - BDP ST 028	07-oct-14	160.00			100.80		1471
	Microcrédito IFD - BDP ST 031	20-oct-15	160.00			133.60		1831
	Microcrédito IFD - BDP ST 032	12-jul-16	160.00			147.20		1463
CIDRE	Microcrédito IFD - BDP ST 023	25-oct-12	27.50	27.50	2.42%	5.50	5.50	1837
IDEPRO	Microcrédito IFD - BDP ST 026	11-oct-13	40.00	40.00	3.52%	19.00	19.00	2168
	Total		1,136.90	1,136.90	100%	584.49	584.49	

Fuente: ASFI

Los títulos ofertados por las IFD vía titularización tuvieron gran acogida por parte de los inversionistas lo que originó que las tasas de emisión bajen generando un diferencial a favor de la IFD. Destaca también que los valores estructurados se ubicaron en la categoría de buena y alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados; esto debido a la implementación de los mecanismos de cobertura en caso de incumplimiento por parte de la IFD y los compromisos financieros que evitan que la IFD sobrepasen límites en cuanto a gastos y endeudamiento (Tabla 2).

Tabla 2. Matriz de calificaciones de riesgo

	Calificación de riesgo						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CRECER	BBB1	A3	A3	A2	A2	A2	A3
Microcrédito IFD - Nafibo 017	A3						
Microcrédito IFD - Nafibo 021		A2					
Microcrédito IFD - BDP ST 022			A2				
Microcrédito IFD - BDP ST 025				A2			
Microcrédito IFD - BDP ST 028					A1		
Microcrédito IFD - BDP ST 031						A1	
Microcrédito IFD - BDP ST 032							A1
CIDRE			BBB2				
Microcrédito IFD - BDP ST 023			A3				
IDEPRO				BBB2			
Microcrédito IFD - BDP ST 026				A3			
DIACONIA					A2		
BISA ST - DIACONIA FRIF					AA3		



Calificación de riesgo a la IFD



Calificación de riesgo a la emisión

Fuente: Informes de calificaciones de riesgo a IFD de AESA Ratings S.A. y de Pacific Credit Ratings S.A..

Lo señalado en los párrafos precedentes pone de manifiesto la importancia de los mecanismos de financiamiento alternativos existentes en el mercado de valores. La titularización en particular se constituye en un mecanismo con bastante flexibilidad al que pueden acudir las empresas, entre las cuales también se encuentran las entidades financieras, para el fondeo de sus actividades. Se prevé que en el mediano plazo los procesos de titularización continúen su desarrollo en el mercado de valores nacional, siendo una de las perspectivas más relevantes, en el ámbito de las entidades financieras, la posibilidad de que en el futuro se pueda titularizar la cartera de créditos; aspecto que deberá ir acompañado de la emisión de la normativa correspondiente.