

# CONTENIDO

## **TÍTULO I. DISPOSICIONES FUNDAMENTALES**

### **CAPÍTULO ÚNICO.** Objeto de la Ley Definiciones Entidad Supervisora

## **TÍTULO II TITULARIZADORAS**

### **CAPITULO I NATURALEZA, CONSTITUCIÓN Y AUTORIZACIÓN** OBJETO Y Naturaleza Jurídica Constitución Accionistas Controladores Relevantes Revisión de Testimonio y Autorización de Operaciones Modificación de Escrituras Uso de Expresiones Administración Inhabilidades de Directores y Administradores Declaración de Inhabilidad De los Accionistas Prohibiciones Publicaciones

### **CAPÍTULO II. CAPITAL SOCIAL** Capital Social Reducción de Capital Aplicación de Pérdidas

### **CAPÍTULO III. ACTOS Y OPERACIONES DE LA TITULARIZADORA** Actos y Operaciones Responsabilidades de la Titularizadora Contratación de Servicios Contabilidad Publicación de Estados Financieros Auditoría Externa Comisiones y Gastos Información Reservada

**CAPITULO IV.  
FUSIÓN, DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA TITULARIZADORA**

Fusión de Titularizadoras  
Permanencia de Condiciones Contractuales  
Afectación al Patrimonio de la Titularizadora  
De los Acreedores  
Causales de Disolución y Liquidación  
Efectos de la Disolución y Liquidación  
Traslado de un Fondo  
Disolución Voluntaria y Liquidación  
Disolución Forzosa y Liquidación  
De los Liquidadores  
Vigilancia

**TITULO III.  
FONDOS DE TITULARIZACIÓN**

**CAPÍTULO I.  
CONSTITUCIÓN Y ADMINISTRACIÓN**

Constitución  
Activos Susceptibles de Titularización  
Titularización de Inmuebles  
Contrato de Titularización  
Integración Total del Fondo  
Enajenación de Activos  
Inembargabilidad  
Custodia de Activos  
Contabilidad  
Auditoría Externa  
Régimen de Inversión de los Flujos Generados por el Fondo

**CAPÍTULO II.  
LIQUIDACIÓN DE LOS FONDOS**

Liquidación  
Facultades del Liquidador  
Prelación de Pagos del Fondo en Liquidación

**CAPÍTULO III.  
EMISIÓN DE VALORES**

Cláusulas Contractuales sobre Emisión  
Registro del Contrato de Titularización  
Características de los Valores  
Eventuales Perdidas y Redención Anticipada  
Acciones en Caso de Pérdidas  
Oferta de Valores  
Información

CAPÍTULO IV.  
DE LOS TENEDORES DE VALORES Y SU REPRESENTANTE  
Junta General de Tenedores de Valores  
De los Tenedores  
Del Representante  
Sustitución del Representante  
Período de Funciones  
Entidades Autorizadas para Actuar como Representante  
Inhabilidades del Representante

**TÍTULO IV.  
RÉGIMEN FISCAL**

**CAPÍTULO ÚNICO.**

**TÍTULO V.  
SANCIONES**

**CAPÍTULO ÚNICO.  
RÉGIMEN SANCIONATORIO**

Régimen Sancionatorio  
Incumplimiento al Régimen de Inversión de Flujos Financieros

**TÍTULO VI.  
SUPERVISIÓN, DISPOSICIONES GENERALES Y TRANSITORIAS**

**CAPÍTULO ÚNICO.**  
Normas Técnicas  
Derechos de Supervisión  
Límites de Inversión de Entidades  
Actualización de Capital  
Vigencia

Decreto Legislativo No. 470, del 15 de noviembre de 2007

Publicado en el Diario Oficial No. 235, Tomo No. 377, del 17 de diciembre de 2007

## **LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE EL SALVADOR,**

### **CONSIDERANDO:**

#### **I.**

Que es interés del Estado promover el desarrollo económico y social, generando condiciones para contar con un sistema financiero eficiente que ofrezca diferentes opciones de financiamiento a los sectores productivos del país, por lo que es fundamental propiciar nuevos instrumentos financieros que dinamicen el mercado de capitales.

#### **II**

Que la experiencia internacional ha demostrado que la titularización de activos es una herramienta de financiamiento eficiente y su desarrollo en nuestro país, permitiría que los sectores productivos obtengan recursos financieros para realizar nuevos proyectos, al dar liquidez a activos que por sus características carecen de ella.

#### **III.**

Que la titularización de activos conlleva la emisión de valores negociables en el mercado de capitales, permitiendo ampliar la gama de productos para los inversionistas en un mercado cuya demanda es creciente, ya que existen inversionistas institucionales como los fondos de pensiones y las sociedades de seguros, que poseen regímenes de inversión definidos así como recursos financieros que podrían invertir en valores que se generen de procesos de titularización.

#### **IV.**

Que es imperativo para desarrollar la titularización en El Salvador, contar con un marco legal integral, que determine las normas a que deben sujetarse quienes intervengan en tales procesos, de tal forma que permita establecer

condiciones adecuadas de transparencia y eficiencia, así como, mecanismos de supervisión que propicien su desarrollo ordenado.

## **V.**

Que es preciso dotar a la Superintendencia de Valores de las facultades necesarias para emitir la normativa técnica pertinente, por cuanto es el ente público responsable de vigilar y supervisar los procesos de titularización y sus participantes.

## **POR TANTO,**

en uso de sus facultades constitucionales y a iniciativa del Presidente de la República por medio del Ministro de Hacienda, y el respaldo de los Diputados: Rolando Alvarenga Argueta, Ingrid Berta María Bendix de Barrera, José Mauricio Quinteros Cubías, Noel Abilio Bonilla Bonilla, Manuel de Jesús Gutiérrez Gutiérrez, Manuel Vicente Menjívar Esquivel, César Humberto García Aguilera, Federico Guillermo Ávila Qüehl, Francisco Antonio Prudencio, Mariella Peña Pinto, Carlos Armando Reyes Ramos, Wilfredo Iraheta Sanabria, María Patricia Vásquez de Amaya, Mario Marroquín Mejía, Jesús Grande, Abilio Orestes Rodríguez Menjívar, Alberto Armando Romero Rodríguez, Juan Enrique Perla Ruiz, Douglas Alejandro Alas García, Carlos Walter Guzmán Coto, Donato Eugenio Vaquerano Rivas, Julio Antonio Gamero Quintanilla, Roberto José d'Aubuisson Munguía, Guillermo Antonio Gallegos Navarrete, Rubén Antonio Álvarez Fuentes, Fernando Alberto José Ávila Quetglas, Jorge Ernesto Morán Monterrosa, Marco Aurelio González, José Francisco Montejó Núñez, César Edgardo Guadrón Pineda, Rafael Ricardo Morán Tobar, Roberto de Jesús Menjívar Rodríguez, Juan Carlos Hernández Portillo y José Roberto Rosales González.

DECRETA la siguiente:

# **LEY DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS**

## **TÍTULO I**

### **DISPOSICIONES FUNDAMENTALES**

#### **CAPITULO ÚNICO**

## **Objeto de la Ley**

### Artículo 1.-

La presente Ley tiene por objeto regular las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo; así como establecer su marco de supervisión.

En las materias no previstas en la presente Ley, se aplicará lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y en su defecto, en otras leyes que fueren aplicables.

## **Definiciones**

### Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

- a) Titularización: Proceso mediante el cual se constituyen patrimonios independientes denominados Fondos de Titularización, a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto. La finalidad de estos patrimonios será principalmente originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo.
- b) Fondo de Titularización o Fondo: Es un patrimonio independiente, diferente al de la Titularizadora y al del Originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Los activos del Fondo tendrán por propósito principal, generar los pagos de los valores emitidos contra el mismo. El Fondo no es una persona jurídica.
- c) Originador: Persona propietaria 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: Persona jurídica que administra a los Fondos de Titularización.
- e) Representante de los Tenedores de Valores: Persona jurídica encargada de representar a los propietarios de los valores de cada Fondo de acuerdo a lo establecido en esta Ley.

### **Entidad Supervisora**

Artículo 3.- La Superintendencia de Valores, en lo sucesivo denominada "la Superintendencia", es la autoridad administrativa competente para la ejecución y aplicación de esta Ley, vigilará el cumplimiento de sus disposiciones, supervisará a las Titularizadoras, sus operaciones y a los entes que participan en el proceso de titularización.

En el texto de esta Ley se denominará "Superintendente" al Superintendente de Valores, "Consejo" al Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores y "Registro" al Registro Público Bursátil de la misma entidad.

## **TÍTULO II TITULARIZADORAS**

### **CAPÍTULO I**

### **NATURALEZA, CONSTITUCIÓN Y AUTORIZACIÓN**

#### **Objeto y Naturaleza Jurídica**

Artículo 4.- Las Titularizadoras se constituirán como sociedades anónimas de capital fijo, de plazo indeterminado, domiciliadas en El Salvador. Tendrán como objeto 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. Su capital social estará dividido en acciones nominativas o por acciones representadas por anotaciones en cuenta. La expresión "Titularizadora" es de uso obligatorio y exclusivo en la denominación de estas sociedades. El uso de la expresión "Titularizadora" por organismos que no han sido autorizados de conformidad a esta Ley, será sancionado por la Superintendencia.

#### **Constitución**

Artículo 5.- Para constituir una Titularizadora, se deberá solicitar autorización a la Superintendencia, acompañada de la información siguiente:

- a) Proyecto de escritura de constitución, la cual deberá comprender los estatutos.
- b) Nombre, edad, profesión, domicilio y nacionalidad de los solicitantes.

- c) Indicación del monto del capital social de constitución.
- d) Nombre, edad, profesión, domicilio y nacionalidad de los accionistas que integrarán la Titularizadora, así como el monto de sus respectivas suscripciones.
- e) Nombre, edad, profesión, domicilio y nacionalidad de los directores y administradores iniciales, experiencia y referencias bancarias y crediticias.
- f) Declaración jurada de cada uno de los iniciales accionistas controladores y relevantes, directores y administradores, de que no se encuentran en ninguna de las situaciones establecidas en los artículos 12 y 16 de la presente Ley.

Artículo 6.- Recibida la información a que se refiere el artículo anterior, la Superintendencia publicará en un periódico de circulación nacional, por una sola vez y a cuenta de los interesados, la nómina de los accionistas controladores o relevantes en su caso, así como de los directores y administradores iniciales, en un plazo que no deberá exceder de cinco días hábiles.

Dicha publicación tendrá por finalidad que cualquier persona que tenga conocimiento que alguna de las inhabilidades o prohibiciones contenidas en los artículos 12 y 16 de esta Ley, concurren en los directores, administradores o accionistas que formarán parte de la Titularizadora, pueda objetarlos. Las objeciones deberán presentarse por escrito a la Superintendencia en un plazo de quince días contados a partir del día siguiente al de la publicación, adjuntando las pruebas pertinentes. La información tendrá el carácter de confidencial. De igual forma la Superintendencia podrá de oficio objetar a las personas propuestas cuando tenga conocimiento que las referidas inhabilidades o prohibiciones concurren en ellas. En ambos casos, se resolverá previa audiencia del director, administrador o accionista en quien se presuma concurra la inhabilidad o prohibición.

En el caso que los accionistas sean personas jurídicas, deberá publicarse también la nómina de sus accionistas, que posean el veinticinco por ciento o más de su capital o de los socios que tengan ese porcentaje de participación social.

Una vez cumplidos los requisitos legales señalados, la autorización para constituir la Titularizadora se emitirá por resolución del Consejo en un plazo no mayor a treinta días hábiles, para que se proceda al otorgamiento de la escritura constitutiva en un plazo no mayor a sesenta días contados a partir de la notificación de dicha resolución.

### **Accionistas Controladores y Relevantes**

Artículo 7.- Para los efectos de esta Ley se entenderá que un accionista, sea persona natural o jurídica, detenta el carácter de controlador cuando es propietario, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de más del cincuenta por ciento de las acciones representativas del capital de la Titularizadora. En caso de no existir accionistas controladores, las exigencias establecidas para los mismos en esta Ley, deberán ser cumplidas por los propietarios, directamente o a través de interpósita persona, en forma individual o conjunta con otros accionistas, de un diez por ciento o más de las acciones emitidas por la Titularizadora, a los que se les denominará accionistas relevantes.

### **Revisión de Testimonio y Autorización de Operaciones**

Artículo 8.- El testimonio de la escritura de constitución de la Titularizadora deberá presentarse a la Superintendencia para su revisión antes de su inscripción en el Registro de Comercio, debiendo ésta corroborar que los términos estipulados en la misma son conformes con el proyecto previamente autorizado, en un plazo que no podrá ser mayor de diez días hábiles a partir de su presentación. No será inscribible en el Registro de Comercio la escritura constitutiva de la Titularizadora, sin que lleve una razón suscrita por el Superintendente en la que conste la calificación favorable de dicha escritura.

Cumplidos los requisitos exigidos en esta Ley, verificados los sistemas contables y de información, así como los controles y procedimientos internos de la entidad e inscrita su escritura social en el Registro de Comercio, el Consejo acordará el inicio de operaciones de la Titularizadora, autorizando el registro de la misma, lo cual deberá efectuarse en un plazo máximo de cinco días hábiles.

### **Modificación de Escrituras**

Artículo 9.- Los proyectos de escrituras de modificación del pacto social, disolución y liquidación de una Titularizadora, deberán ser sometidos previamente a la autorización del Consejo y una vez otorgadas, se presentarán para verificar su conformidad con lo autorizado, de lo que se pondrá razón suscrita por el Superintendente en el testimonio respectivo, sin la cual no podrán inscribirse en el Registro de Comercio. Una vez inscrito el testimonio en el Registro de Comercio, se remitirá copia certificada del mismo a la Superintendencia.

## **Uso de Expresiones**

Artículo 10.- Ninguna Titularizadora usará en su denominación o nombre comercial la expresión "Nacional" o cualquiera otra que pueda sugerir que se trata de una organización creada por el Estado o respaldada por éste.

Ninguna entidad podrá actuar como Titularizadora ni usar esa expresión en su razón social, denominación o nombre comercial, sin que previamente haya sido autorizada por la Superintendencia. Tampoco podrán usar expresiones como securitizadora, titulizadora u otras similares, que en otros países son utilizadas para las Titularizadoras.

## **Administración**

Artículo 11.- La Titularizadora deberá ser administrada por una Junta Directiva, integrada al menos por tres directores propietarios e igual número de suplentes.

Los directores de la Titularizadora deberán reunir, además de los requisitos establecidos en el Código de Comercio para los directores de sociedades anónimas, los siguientes:

- a) Ser de reconocida honorabilidad.
- b) Contar con amplios conocimientos y experiencia comprobada como mínimo de cinco años, en materia financiera y administrativa.

## **Inhabilidades de Directores y Administradores**

Artículo 12.-

Son inhábiles para ser directores o administradores de la Titularizadora:

- a) Los directores, administradores o empleados de cualquier otra Titularizadora y los accionistas que posean más del diez por ciento del capital de otra Titularizadora.
- b) Los que se encuentren en estado de quiebra o suspensión de pagos y en todo caso quienes hubieren sido calificados judicialmente como responsables de una quiebra culposa o dolosa.
- c) Los deudores del sistema financiero salvadoreño por créditos a los que se les haya constituido una reserva de saneamiento del cincuenta por ciento o más del saldo mientras persista tal situación.

Esta inhabilidad será aplicable también a aquellos directores que sean propietarios del veinticinco por ciento o más de las acciones de sociedades que se encuentren en la situación antes mencionada.

- d) Los que hayan sido administradores, como directores o gerentes, o funcionarios de una institución integrante del sistema financiero en la que se demuestre administrativamente su responsabilidad para que dicha institución, a partir de la vigencia de la Ley de Privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, haya incurrido en deficiencias patrimoniales del veinte por ciento o más del mínimo requerido por la Ley, haya recibido aportes del Estado o del Instituto de Garantía de Depósitos para su saneamiento, que haya sido intervenida por el organismo competente, o que haya sido reestructurada y en consecuencia se le haya revocado su autorización para funcionar. Cuando se trate de los representantes legales, gerente general, director ejecutivo y directores con cargos ejecutivos de entidades financieras, se presumirá que han tenido responsabilidad de cualesquiera de la circunstancias antes señaladas. No se aplicará la presunción anterior a aquellas personas que hayan cesado en sus cargos dos años antes de que se hubiere presentado tal situación; ni a quienes participaron en el saneamiento de instituciones financieras, de conformidad a lo prescrito en la Ley de Saneamiento y Fortalecimiento de Bancos Comerciales y Asociaciones de Ahorro y Préstamo, sin perjuicio de la responsabilidad en que incurrieren con posterioridad a dicho saneamiento.
- e) Los que hayan sido condenados mediante sentencia ejecutoriada, en el país o en el extranjero, por haber cometido o participado dolosamente en la comisión de cualquier delito.
- f) Quienes hayan sido declarados inhábiles para esta clase de cargo o que hayan sido sancionados administrativa o judicialmente por su participación en infracción grave a las leyes y normas de carácter financiero, en especial la captación de fondos del público sin autorización, el otorgamiento o recepción de préstamos relacionados en exceso del límite permitido y en los delitos de carácter financiero; ya sea que las referidas declaraciones de inhabilidades o sanciones se hayan dictado en el país o en el extranjero.
- g) Las personas a quienes se les haya comprobado judicialmente participación en actividades relacionadas con el narcotráfico y delitos conexos y con el lavado de dinero y de otros activos.
- h) El Presidente y el Vicepresidente de la República, los Ministros y Viceministros de Estado, los Diputados Propietarios, los Magistrados Propietarios de la Corte Suprema de Justicia y de las Cámaras de Segunda Instancia y los Presidentes de las instituciones y empresas estatales de carácter autónomo.
- i) Los que fueren legalmente incapaces.
- j) Los directores o administradores de una Titularizadora cuya autorización para operar haya sido revocada por la Superintendencia,

excepto que comprueben que no tuvieron responsabilidad para que se haya dado tal situación.

Las inhabilidades contenidas en los literales b), d) y g), así como el primer párrafo del literal c), que concurren en el cónyuge de un director o administrador, acarrearán para éste su inhabilidad, siempre que se encuentre bajo el régimen de comunidad diferida o participación en las ganancias.

Los directores y administradores, dentro de los treinta días siguientes de haber tomado posesión de su cargo y en el mes de enero de cada año, presentarán declaración jurada a la Superintendencia afirmando que no son inhábiles para desempeñar el cargo; y deberán informar a más tardar al tercer día hábil a dicha institución su inhabilidad, si ésta se produce con posterioridad.

### **Declaratoria de Inhabilidad**

Artículo 13.- Cuando exista o sobrevenga alguna de las causales de inhabilidad mencionadas en el artículo anterior, caducará la gestión del director o administrador y se procederá a su reemplazo o a reestructurar la Junta Directiva, según el caso, de conformidad al pacto social de la Titularizadora.

Artículo 14.- Corresponderá al Superintendente, de oficio o a petición de parte, declarar la inhabilidad, previa audiencia del interesado dentro del plazo de cuatro días hábiles contados a partir del día que se le notifique, para que ejerza su derecho de defensa. Todo lo anterior, sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal que le corresponda.

No obstante, los actos o contratos autorizados por un director o administrador inhábil, antes de que su inhabilidad sea declarada, no se invalidarán por esta circunstancia con respecto de la Titularizadora ni con respecto de terceros.

### **De los Accionistas**

Artículo 15.-

Toda persona podrá ser propietaria de acciones de una Titularizadora, salvo que concurren en ella las prohibiciones establecidas en la presente Ley. Dentro de la participación accionaria de cada persona, también se considerará la que ésta tenga en sociedades que sean accionistas de la Titularizadora.

## **Prohibiciones**

Artículo 16.- No podrán ser accionistas controladores o relevantes en su caso, los adquirentes que se encuentren en alguna de las circunstancias siguientes:

- a) Los que estén en estado de quiebra o suspensión de pagos.
- b) Los que hayan sido condenados mediante sentencia ejecutoriada, en el país o en el extranjero, por haber cometido o participado dolosamente en la comisión de cualquier delito.
- c) Los que hayan sido administradores, como directores o gerentes, o funcionarios de una institución integrante del sistema financiero en la que se demuestre administrativamente su responsabilidad para que dicha institución, a partir de la vigencia de la Ley de Privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, haya incurrido en deficiencias patrimoniales del veinte por ciento o más del mínimo requerido por la Ley, haya recibido aportes del Estado o del Instituto de Garantía de Depósitos para su saneamiento, que haya sido intervenida por el organismo competente, o que haya sido reestructurada y en consecuencia se le haya revocado su autorización para funcionar. Cuando se trate de los representantes legales, gerente general, director ejecutivo y directores con cargos ejecutivos de entidades financieras, se presumirá que han tenido responsabilidad de cualesquiera de la circunstancias antes señaladas. No se aplicará la presunción anterior a aquellas personas que hayan cesado en sus cargos dos años antes de que se hubiere presentado tal situación; ni a quienes participaron en el saneamiento de instituciones financieras, de conformidad a lo prescrito en la Ley de Saneamiento y Fortalecimiento de Bancos Comerciales y Asociaciones de Ahorro y Préstamo, sin perjuicio de la responsabilidad en que incurrieren con posterioridad a dicho saneamiento.
- d) Las personas a quienes se les haya comprobado judicialmente participación en actividades relacionadas con el narcotráfico y delitos conexos y con el lavado de dinero y de otros activos.
- e) Los que no puedan demostrar el origen legítimo de los fondos para adquirir las acciones.
- f) Los que su situación financiera y patrimonial no sea económicamente proporcional al valor de las acciones que pretendan adquirir.
- g) Los deudores del sistema financiero por créditos a los que se les haya constituido una reserva de saneamiento del cincuenta por ciento o más del saldo, mientras persista tal situación.

- h) Quienes hayan sido declarados inhábiles para ostentar la calidad de accionista o que hayan sido sancionados administrativa o judicialmente por su participación en infracción grave a las leyes y normas de carácter financiero, en especial la captación de fondos del público sin autorización, el otorgamiento o recepción de préstamos relacionados en exceso del límite permitido y en los delitos de carácter financiero; ya sea que las referidas declaraciones de inhabilidades o sanciones se hayan dictado en el país o en el extranjero.
- i) Los directores o administradores de una Titularizadora, cuya autorización para operar haya sido revocada por la Superintendencia, excepto que comprueben que no tuvieron responsabilidad para que se haya dado tal situación.

Tratándose de una persona jurídica, las circunstancias precedentes además se considerarán respecto a los accionistas que sean titulares del veinticinco por ciento o más de las acciones de la sociedad, o que tengan ese porcentaje de participación en la misma.

Artículo 17.- Los accionistas controladores, o relevantes en su caso, dentro de los treinta días siguientes de haber suscrito las acciones y en el mes de enero de cada año, presentarán declaración jurada a la Superintendencia afirmando que no se encuentran dentro de las circunstancias señaladas en el artículo anterior y deberán informar a más tardar dentro de los tres días hábiles siguientes a dicha institución, si la circunstancia se produce con posterioridad.

Habiéndose determinado que se encuentran en alguna de las circunstancias contempladas en el artículo anterior, previo procedimiento establecido en el artículo 14 de esta Ley, los referidos accionistas no podrán ejercer los derechos personales ni patrimoniales que les corresponden como accionistas de la Titularizadora hasta que no se supere la circunstancia en que incurrieron, con excepción de la transferencia del derecho de propiedad de las acciones y al efectuarla tendrán derecho a que se les paguen los dividendos retenidos. De igual forma se procederá cuando no lo comuniquen los accionistas y sea la Superintendencia la que identifique la circunstancia.

Cuando se tengan por superadas las causas que dieron origen a la suspensión de derechos, los accionistas podrán ejercerlos nuevamente.

## **Publicaciones**

Artículo 18.- La Superintendencia deberá publicar el acuerdo que autorice el inicio de operaciones de la Titularizadora con cargo a la sociedad de que se trate. Además, la Superintendencia podrá publicar otra información que considere relevante para fomentar la transparencia del mercado. Las

publicaciones de que trata este artículo se llevarán a cabo en la forma que determine la Superintendencia.

## **CAPÍTULO II**

### **CAPITAL SOCIAL**

#### **Capital Social**

Artículo 19.- El monto de capital social de constitución de una Titularizadora no podrá ser inferior a un millón de dólares de los Estados Unidos de América, el cual deberá suscribirse y pagarse totalmente en dinero en efectivo y acreditarse mediante el depósito de la suma correspondiente en el Banco Central de Reserva de El Salvador o en otro banco domiciliado en El Salvador.

La actualización del capital social a que se refiere el inciso anterior, se efectuará conforme lo establece la Ley del Mercado de Valores para los capitales de constitución y operación de las entidades fiscalizadas por la Superintendencia.

En ningún momento el patrimonio de la titularizadora podrá ser menor al capital social establecido en este artículo.

#### **Reducción de Capital**

Artículo 20.- Sólo con la autorización de la Superintendencia, una Titularizadora podrá acordar la reducción de su capital social. En ningún caso se autorizará que dicho capital quede reducido bajo el monto del capital social establecido conforme al artículo 19 de esta Ley, sin perjuicio de lo establecido en el ordinal tercero del artículo siguiente.

#### **Aplicación de Pérdidas**

Artículo 21.- En caso de haber pérdidas en un ejercicio, en la Junta General de Accionistas en que se conozcan tales resultados, deberá tomarse el acuerdo de cubrirlas, según el orden siguiente:

- 1º) Con las utilidades anuales percibidas de ejercicios anteriores.
- 2º) Con aplicaciones equivalentes a las reservas de capital.
- 3º) Con cargo al capital social pagado de la Titularizadora. Esta disminución del capital social deberá efectuarse reduciendo el valor nominal de las acciones y en este caso no se aplicará lo dispuesto en el

artículo 129 del Código de Comercio. Cuando el capital social de la Titularizadora se reduzca a un nivel inferior al establecido en el artículo 19 de esta Ley, la Titularizadora tendrá un plazo máximo de sesenta días para reintegrarlo, debiendo presentar a la Superintendencia en los primeros diez días de este plazo un plan para ajustarse a los niveles requeridos, el que deberá cumplirse en el término previsto.

### **CAPÍTULO III**

## **ACTOS Y OPERACIONES DE LA TITULARIZADORA**

### **Actos y Operaciones**

Artículo 22.- La Titularizadora deberá realizar todos los actos y contratos necesarios para la constitución, integración y administración de los Fondos, y especialmente estará facultada para realizar los actos y operaciones siguientes:

- a) Recibir y aceptar del o los Originadores los activos para constituir e integrar un Fondo de Titularización y pagarlos con cargo al mismo, los cuales deberán ser transferidos a la Titularizadora con la cláusula "para el Fondo de Titularización", seguida del nombre o denominación del Fondo correspondiente.
- b) Constituir, integrar y administrar los Fondos de Titularización.
- c) Designar inicialmente al Representante de los Tenedores de Valores.
- d) Suscribir los Contratos de Titularización, la documentación pertinente a la emisión de valores y de otros actos.
- e) Estructurar y administrar la emisión de valores respaldados en los diferentes Fondos de Titularización.
- f) Pagar amortizaciones y rendimientos de los valores que se emitan con cargo a los Fondos de Titularización que administre.
- g) Invertir y administrar los flujos financieros generados por los activos que conforman cada Fondo de Titularización según lo dispuesto en el Contrato de Titularización.
- h) Otros actos y operaciones que por ser necesarios para el cumplimiento de su objeto, autorice previamente el Consejo.

La Titularizadora que pertenece a un conglomerado financiero o a un grupo empresarial, no podrá administrar Fondos de Titularización cuyo Originador sea alguna de las sociedades del Conglomerado o del Grupo al que pertenece o que sean accionistas de cualquiera de ellas.

Artículo 23.- La Titularizadora no deberá comprar o vender por cuenta propia o por medio de interpósita persona, ni dar en garantía los activos incorporados al Fondo de Titularización, excepto que se trate de activos extraordinarios que el Fondo haya adquirido en la recuperación de un crédito u otro derecho y en el caso de lo dispuesto en el artículo 46 de esta Ley, de acuerdo a las normas técnicas que dicte el Consejo y a lo pactado en el Contrato de Titularización.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, la Titularizadora, previo visto bueno del Representante de los Tenedores de Valores, podrá sustituir activos de acuerdo a las reglas y porcentajes establecidos en el Contrato de Titularización, de lo cual deberá informar a la Superintendencia.

Cuando el Originador sea un banco o un intermediario financiero no bancario, no obstante lo dispuesto en los artículos 51, literal v) y 209, literal d) de la Ley de Bancos y en el 34 literal n) de la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios, podrán, para efectos de la presente Ley, sustituir durante la existencia del Fondo un máximo del quince por ciento de los activos transferidos por el Originador para el referido Fondo, debiendo el banco o el intermediario financiero no bancario Originador, constituir inmediatamente para los activos que recibe como consecuencia de la mencionada sustitución, las provisiones correspondientes de acuerdo a las normativas respectivas.

Para el cálculo de la solvencia del Originador, cuando éste sea un banco o intermediario financiero no bancario, por el riesgo adicional que aquél asuma, por cualquier mecanismo de mejora crediticia que se utilice en el proceso de titularización, se le aplicará el tratamiento correspondiente, de acuerdo a las normas técnicas emitidas en base a los artículos 41 de la Ley de Bancos y 25 de la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios.

En todo caso, la cesión de los créditos, se hará conforme a lo dispuesto en el Art. 56 de esta Ley.

El Consejo emitirá las normas técnicas aplicables a la valuación y liquidación de activos extraordinarios del Fondo así como a la sustitución de activos. En este último caso, el Consejo deberá contar con la opinión favorable de la Superintendencia del Sistema Financiero, en el ámbito de su competencia.

### **Responsabilidades de la Titularizadora**

Artículo 24.- Serán responsabilidades de la Titularizadora, las que determine el Contrato de Titularización y en todo caso las siguientes:

- a) Responder, con cargo al Fondo de Titularización, del pago de los valores a los Tenedores de Valores, conforme a las garantías o mecanismos de cobertura que, según el Contrato de Titularización se hayan establecido.
- b) Pagar con cargo al patrimonio de la Titularizadora las indemnizaciones por responsabilidad civil derivadas de daños o perjuicios causados a los Tenedores de Valores, debido a conductas dolosas o culposas incurridas en la administración de los Fondos de Titularización, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa o judicial, sea ésta civil o penal, deducible a sus directores, gerentes, auditores externos y cualquier otro directivo o miembro del personal ejecutivo participante en la administración.
- c) Llevar contabilidades separadas por cada Fondo de Titularización que constituya, independientes de la contabilidad que corresponda a la Titularizadora.
- d) Cumplir en calidad de administrador con todas las obligaciones formales de carácter tributario que implica la administración de los Fondos de Titularización y responder solidariamente ante el Fisco de la República de las obligaciones tributarias sustantivas de acuerdo al Código Tributario.
- e) Enterar al Fisco con cargo al Fondo, los montos correspondientes al pago de impuestos causados por los actos jurídicos celebrados por ésta como administradora del Fondo, estando obligada a efectuar esos pagos en la medida que los impuestos se vayan generando.
- f) Evitar situaciones que supongan conflicto de interés entre ella y los Tenedores de Valores y en caso que se presenten, resolverlas a favor de estos últimos.
- g) Ser diligente en el requerimiento de información a los Originadores y demás participantes del proceso.
- h) Proporcionar información al Representante de los Tenedores de Valores relativa a la sustitución de activos, sobre su situación financiera y la del Fondo y otra que éste le solicite en el ejercicio de sus funciones, todo con la periodicidad mínima que la Superintendencia determine. Además, deberá informarle detalles respecto de los periódicos de circulación nacional en que se efectuarán las publicaciones a las que se refiere esta Ley.
- i) Nombrar, para el primer ejercicio fiscal, a los Auditores Externo y Fiscal de los Fondos de Titularización, en este último caso cuando sea procedente; asimismo, deberá nombrarlos en los próximos ejercicios, si la Junta de Tenedores de Valores no se reúne para tal efecto.

Artículo 25.- Adicionalmente a lo establecido en el artículo anterior, la Titularizadora será responsable de la buena conducción, gestión y administración del proceso de titularización. Por los resultados obtenidos, únicamente responderá cuando en dicho proceso se incurra en pérdidas causadas por dolo o culpa en sus actuaciones, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada.

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.

### **Contratación de Servicios**

Artículo 26.- La Titularizadora, para el ejercicio de sus funciones, podrá contratar servicios tales como asesorías, gestión de activos del Fondo, recaudación de los flujos de fondos, procesamiento de información y otros relacionados con sus operaciones; excepto los referidos a la estructuración, administración integral del Fondo, así como los de la emisión de los valores.

La calidad de los servicios contratados es responsabilidad de la Titularizadora, quien responderá ante terceros como si ella los hubiese efectuado. Asimismo, será la responsable de cumplir con los requerimientos de información que efectúe la Superintendencia sobre los mencionados servicios.

Los modelos de los contratos de los referidos servicios deberán ser previamente remitidos a la Superintendencia para su revisión, la que podrá, en un plazo no mayor a quince días hábiles, requerir los cambios necesarios cuando contengan cláusulas que se opongan a la legislación, al Contrato de Titularización o cuando se consideren violatorios a los derechos del inversionista. Si dentro del mencionado plazo no se pronunciare la Superintendencia, se entenderá que no tiene observaciones.

### **Contabilidad**

Artículo 27.- El Consejo establecerá las normas técnicas para la elaboración y presentación de los estados financieros e información suplementaria de la Titularizadora, determinando los principios conforme a los cuales deberá llevar su contabilidad, los criterios para la valoración de activos, pasivos y constitución de provisiones y estimaciones, los cuales deberán basarse en normas y principios internacionales de contabilidad generalmente aceptados.

### **Publicación de Estados Financieros**

Artículo 28.- Cada Titularizadora deberá publicar en dos periódicos de circulación nacional sus estados financieros al treinta de junio y al treinta y uno de diciembre de cada año; este último deberá ir acompañado del dictamen del auditor externo.

El Consejo dictará las normas técnicas que permitan la aplicación de este artículo.

### **Auditoría Externa**

Artículo 29.- Los requerimientos mínimos de auditoría que deberán cumplir los auditores externos respecto a la Titularizadora, serán establecidos conforme a lo indicado en la Ley del Mercado de Valores para las instituciones sujetas a esa Ley.

### **Comisiones y Gastos**

Artículo 30.- El costo de administración de los Fondos de Titularización, la remuneración del Representante de los Tenedores de Valores, la retribución a la Titularizadora y los demás gastos necesarios que específicamente se indiquen en el Contrato de Titularización, serán a cargo de dichos Fondos; los montos o porcentajes máximos a cobrar deberán constar en el respectivo Contrato y en los documentos con que se haga la oferta pública de los valores.

### **Información Reservada**

Artículo 31.- La Titularizadora, en lo referente a información reservada, se registrará por lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

## **CAPÍTULO IV**

### **FUSIÓN DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA TITULIZADORA**

#### **Fusión de Titularizadoras**

Artículo 32.- La fusión de Titularizadoras requiere de la autorización previa del Consejo y deberá realizarse de acuerdo a las reglas establecidas en el Código

de Comercio, excepto que la publicación del acuerdo de fusión y del último balance de cada una de las Titularizadoras deberá efectuarse por una sola vez en un periódico de circulación nacional y que la fusión se ejecutará, siempre que no hubiere oposición, después de treinta días de la referida publicación.

Previo al otorgamiento de la autorización a la que hace referencia el inciso anterior, la Superintendencia deberá haber dado cumplimiento a lo que establece la Ley de Competencia al respecto.

El acuerdo de fusión y el testimonio de escritura de fusión no podrán inscribirse en el Registro de Comercio sin que lleven razón suscrita por el Superintendente en la que conste la autorización.

### **Permanencia de Condiciones Contractuales**

Artículo 33.- En caso de fusión, las comisiones pactadas en cada Contrato de Titularización de las Titularizadoras fusionadas, se respetarán como fueron estipuladas originalmente.

La fusión no podrá producir cambios en los activos y pasivos de cada Fondo ni en los derechos de los Tenedores de Valores, los cuales se mantendrán inalterables de conformidad a los Contratos de Titularización pertinentes, quedando a salvo el derecho de los Tenedores de Valores a decidir en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores el traslado del Fondo a otra Titularizadora en caso se incumpla lo establecido en el Contrato de Titularización.

### **Afectación al Patrimonio de la Titularizadora**

Artículo 34.- La disolución y liquidación de la Titularizadora sólo afectará a su patrimonio y capital social y no originará la liquidación de los Fondos de Titularización que administre o haya constituido.

### **De los Acreedores**

Artículo 35.- Los acreedores de la Titularizadora no podrán hacer efectivos sus derechos en los activos que conforman los Fondos de Titularización administrados o constituidos por ella, ni afectarlos con gravámenes, prohibiciones, medidas precautorias o embargos, por ser éstos patrimonios independientes y diferentes al de la Titularizadora.

## **Causales de Disolución y Liquidación**

Artículo 36.- Sin perjuicio de las causales establecidas en el Código de Comercio, procederá la disolución y liquidación de una Titularizadora, en los casos siguientes:

- a) Por reducción del capital social por debajo del monto mínimo exigido en la presente Ley, sin que se haya reintegrado en el plazo correspondiente.
- b) Por declaración judicial de quiebra.

## **Efectos de la Disolución y Liquidación**

Artículo 37.- Ocurrida cualesquiera de las causales de disolución y liquidación, el Consejo, con base en informes técnicos e información disponible, dictará resolución revocando la autorización para operar de la Titularizadora a la que hace referencia el artículo 8 de esta Ley, previa audiencia de cuatro días hábiles, a partir de la notificación correspondiente. Revocada la autorización para operar de la Titularizadora, se cancelará su anotación en el Registro.

La Superintendencia deberá comunicar dicha revocatoria al Representante de los Tenedores de Valores a fin que éste, dentro de los cinco días siguientes de haber recibido la comunicación, convoque a Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores con carácter urgente, la cual se celebrará cinco días después de realizada la convocatoria. En esta Junta, la Titularizadora o en su defecto el Representante de los Tenedores de Valores, deberán informar sobre la situación financiera del Fondo y con esta información, los Tenedores de Valores decidirán sobre el traslado del Fondo a otra Titularizadora o sobre su liquidación. Esta decisión deberá comunicarla el Representante de los Tenedores de Valores a la Superintendencia, en los dos días hábiles siguientes.

Si la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores a la que hace referencia el inciso anterior no se realizare por falta de quórum, ésta deberá celebrarse una hora después de la primera convocatoria y se considerará legalmente reunida cualquiera que sea el monto de los valores presentes o representados.

La revocatoria de la autorización para operar de la Titularizadora, no la inhibe para efectuar los actos necesarios para realizar el traslado del Fondo, lo que deberá efectuar dentro de los treinta días siguientes a la realización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores a que hace referencia este artículo, si ese fuera el caso. El Consejo podrá prorrogar únicamente por treinta días más este plazo, a solicitud de la Titularizadora, la cual continuará bajo supervisión de la Superintendencia hasta que traslade el Fondo. En caso

que no pueda trasladarse un Fondo a otra Titularizadora, se procederá a su liquidación, de acuerdo a lo dispuesto en la presente Ley.

Si la decisión de los Tenedores de Valores fuera liquidar el Fondo, esta liquidación deberá llevarse a cabo de conformidad a lo establecido en la presente Ley.

### **Traslado de un Fondo**

Artículo 38.- El traslado de un Fondo como unidad patrimonial debe comprender todos los bienes, derechos y obligaciones que constituyen el activo y pasivo de cada Fondo de Titularización y sólo puede efectuarse a favor de otra Titularizadora, regida por esta Ley. En la Titularizadora adquirente, por el sólo hecho de la adquisición, se entenderá constituido e integrado un Fondo de Titularización, sujeto a las disposiciones de esta Ley, en las condiciones vigentes en el Contrato de Titularización a la fecha del traslado. El cambio en la administración del Fondo de Titularización deberá ser comunicado a la Superintendencia y no tendrá efectos legales sino hasta que se haya realizado el cambio en el registro correspondiente, debiendo ésta resolver en un plazo no superior a cinco días hábiles después de haber recibido la documentación respectiva.

La Titularizadora sucederá de pleno derecho a la anterior, en sus derechos y obligaciones pactados en el Contrato de Titularización; y contará con ciento ochenta días para realizar las adecuaciones que sean necesarias para dar cumplimiento a los parámetros de esta Ley y al Contrato de Titularización.

### **Disolución Voluntaria y Liquidación**

Artículo 39.- Una vez se haya revocado la autorización para operar de la Titularizadora, si la Junta General de Accionistas reconoce las causales de disolución de que trata este Capítulo, ésta procederá hasta que se hayan trasladado él o los Fondos o se hubieren nombrado los liquidadores de éstos, según corresponda. La liquidación de la Titularizadora se llevará a cabo de conformidad al Código de Comercio.

### **Disolución forzosa y liquidación**

Artículo 40.- Cuando concurrieren las causales de disolución contenidas en esta Ley o en el Código de Comercio y la Junta General de Accionistas no reconociere la causal de disolución, el Superintendente, con base a la decisión

tomada por los Tenedores de Valores sobre el traslado o liquidación del Fondo, de acuerdo a lo establecido en el artículo 37 de la presente Ley, deberá pedir a la Fiscalía General de la República que solicite judicialmente la disolución de la Titularizadora hasta después que se hayan trasladado él o los Fondos, o nombrado sus liquidadores. Durante este proceso judicial, la Titularizadora no podrá continuar realizando las operaciones que regula esta Ley.

Artículo 41.- Disuelta la Titularizadora y ordenada su liquidación, el Juez, a propuesta del Superintendente, nombrará a uno o más liquidadores, debiendo agregar a su denominación la frase "en liquidación".

#### **De los Liquidadores**

Artículo 42.- En el período de liquidación, los liquidadores únicamente tendrán las facultades establecidas en el artículo 332 del Código de Comercio y no deberán realizar nuevas operaciones ni constituir nuevos Fondos de Titularización.

El incumplimiento a lo establecido en el inciso anterior, hará incurrir a los liquidadores en responsabilidades civiles y penales a que hubiere lugar, sin perjuicio de que deberán responder con sus bienes personales por los daños ocasionados al patrimonio de la Titularizadora en liquidación.

#### **Vigilancia**

Artículo 43.- La Superintendencia vigilará el proceso de disolución y liquidación, pudiendo solicitar cualquier información que considere relevante.

## **TÍTULO III**

### **FONDOS DE TITULARIZACION**

#### **CAPÍTULO I**

#### **CONSTITUCIÓN Y ADMINISTRACIÓN**

## **Constitución**

Artículo 44.- El Fondo de Titularización, definido en el literal b) del artículo 2 de esta Ley, quedará constituido de pleno derecho en el acto de otorgamiento del Contrato de Titularización, como un patrimonio independiente del patrimonio de la Titularizadora.

Inicialmente, el activo del Fondo lo conforman los bienes o derechos individualizados o determinados en el Contrato de Titularización y en las escrituras complementarias, desde la fecha en que se otorguen las respectivas escrituras; y su pasivo lo conforman los valores emitidos con cargo a dicho Fondo desde el otorgamiento del Contrato de Titularización. Asimismo, podrán incorporarse otros activos y pasivos de conformidad a lo regulado en esta Ley.

## **Activos Susceptibles de Titularización**

Artículo 45.- Constituyen activos susceptibles de titularización aquéllos con capacidad de generar flujos de fondos periódicos y predecibles, entre otros, los contratos de préstamos; los títulos valores; los valores desmaterializados o anotados en cuenta y los derechos sobre flujos financieros futuros.

También podrán titularizarse otros derechos, de naturaleza análoga a los anteriores, que determine la Superintendencia y que cumplan las características siguientes:

- a) Que tengan sustentados antecedentes de pago, según sea el caso.
- b) Que posean documentación uniforme.

Los activos a titularizarse que conformarán un Fondo, deberán ser de naturaleza homogénea.

No serán objeto de titularización los activos siguientes:

- a) Los que se encuentren embargados, en litigio o sean objeto de cualquier proceso judicial, conciliatorio, de mediación o arbitraje, al momento de la titularización.
- b) Aquéllos cuyo origen provenga de actos ilícitos o fraudulentos.

## **Titularización de Inmuebles**

Artículo 46.- Los Fondos de Titularización a que se refiere esta Ley podrán constituirse e integrarse con bienes inmuebles, siempre que el objeto de ese proceso de titularización sea desarrollar proyectos de construcción y se cumplan los requisitos mínimos siguientes:

- a) El bien inmueble deberá ser valorado por peritos inscritos en la Superintendencia del Sistema Financiero o en otras entidades cuyos registros reconozca la Superintendencia, utilizando para los valúos que practiquen, métodos de reconocido valor técnico aprobados por ésta.
- b) El bien inmueble deberá mantenerse asegurado contra riesgos tales como incendio, terremoto e inundación, mientras integre el Fondo de Titularización.

En estos procesos de titularización de inmuebles, únicamente podrán emitirse valores que representen la participación en el patrimonio del Fondo. La Titularizadora deberá verificar la existencia de todos los permisos y solvencias de pagos de tasas e impuestos requeridos para llevar a cabo el proyecto de construcción y los inmuebles objeto del proceso de titularización deberán inscribirse de conformidad al literal a) del artículo 22 de esta Ley.

El Contrato de Titularización adicionalmente, deberá contener las condiciones para la venta de los inmuebles, cuando proceda, y las situaciones en que la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores pueda autorizar que el Fondo adquiera préstamos y dar en garantía los activos del Fondo.

El Consejo dictará las normas técnicas necesarias para la aplicación de este artículo, considerando lo referente a valúos de los inmuebles, estudios técnicos y de factibilidad económica, supervisión de la obra, mecanismos de cobertura, trayectoria de constructoras involucradas y otros aspectos necesarios para esta clase de titularización.

## **Contrato de Titularización**

Artículo 47.- El Contrato de Titularización será otorgado en escritura pública por el Representante de los Tenedores de Valores y la Titularizadora; comprenderá el acto de constitución del Fondo y el acto de la emisión de los valores. El acto de constitución del Fondo contendrá cláusulas que al menos, estipulen lo siguiente:

- a) La Expresión "Fondo de Titularización", seguida de un nombre o denominación que lo individualice de cualquier otro Fondo autorizado por la Superintendencia.
- b) La individualización o determinación de los activos o derechos que conforman o conformarán el Fondo. Si en el contrato no se les puede individualizar, se deberán indicar sus principales características y condiciones, su número, el plazo en que se adquirirán y las demás menciones que la Superintendencia establezca, en cuyo caso se otorgarán una o más escrituras complementarias. Dichos instrumentos se anotarán al margen de donde se asentó el Contrato de Titularización en el registro pertinente.
- c) Relación de los servicios pactados entre la Titularizadora y el Originador y sus responsabilidades, si los hubiera.
- d) La forma de administración de los activos.
- e) El plazo del contrato.
- f) Los criterios de administración, tanto de los flujos financieros generados por el Fondo de Titularización, como de los flujos de dinero que resulten antes que el Representante de los Tenedores de Valores certifique el cumplimiento de la Titularizadora de integrar totalmente el Fondo.
- g) Los derechos y atribuciones de la Titularizadora.
- h) Relación de los servicios adicionales pactados, si los hubiera.
- i) Las comisiones máximas y emolumentos por los servicios pactados.
- j) Causas de terminación del contrato y sus efectos en el Fondo, considerando su traslado a otra Titularizadora, lo cual se hará de conformidad a lo regulado en el artículo 38 de esta Ley y al acuerdo tomado en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.
- k) Mención de los auditores iniciales del Fondo, Externo y Fiscal, en su caso, nombrados por la Titularizadora y las condiciones de su contratación.
- l) Régimen de retiro de activos extraordinarios del Fondo.
- m) La forma de disponer de bienes remanentes del Fondo después de cumplidas las obligaciones con los Tenedores de Valores y otros terceros.

El acto de la emisión de valores contendrá cláusulas que al menos estipulen lo indicado en el artículo 71 de esta Ley.

## **Integración total del Fondo**

Artículo 48.- La Titularizadora habrá cumplido su obligación de integrar totalmente el Fondo de Titularización constituido, cuando se adicione al asiento en el Registro, la certificación que al efecto deba otorgar el Representante de los Tenedores de Valores, en la que conste que los bienes que conforman el activo se encuentran debidamente transferidos, libres de gravámenes, prohibiciones o embargos y en custodia cuando corresponda; y que se han cumplido los otros requisitos determinados en el Contrato de Titularización o en las escrituras complementarias señaladas en el artículo 47 literal b) de esta Ley. El Representante de los Tenedores de Valores no podrá otorgar la certificación a la que se refiere este artículo sin antes haber tenido a la vista la solvencia o autorización del Originador otorgada por la Administración Tributaria, previa fiscalización, la que deberá, según el caso, agregarse a la certificación.

Una vez adicionada la certificación a que se refiere el inciso anterior, corresponderá a la Titularizadora cobrar y percibir el pago por los valores que haya emitido con cargo al Fondo de Titularización.

Si el certificado no ha sido adicionado, corresponderá al Representante de los Tenedores de Valores cobrar y percibir dicho pago, ingresando estos recursos al respectivo Fondo de Titularización.

Artículo 49.- Los recursos que reciba el Representante de los Tenedores de Valores en virtud de lo estipulado en el artículo anterior, deberán mantenerse en depósitos bancarios o invertirse en valores líquidos, de renta fija, con bajo nivel de riesgo, debiendo dejar establecidas las características de dichos valores en el Contrato de Titularización, de conformidad a la normativa técnica que el Consejo dicte para ello.

Asimismo, se aplicará a las inversiones realizadas por el Representante de los Tenedores de Valores, lo establecido para las Titularizadoras en los artículos 64 y 65 de esta Ley.

Artículo 50.- A partir de la formalización del Contrato de Titularización, la Titularizadora y el Originador no tendrán derechos sobre los activos que integren el Fondo ni podrán enajenarlos, gravarlos o ejercer cualquier tipo de actos de disposición sobre los mismos, sin perjuicio de los derechos otorgados por la presente Ley.

Habiéndose cumplido las obligaciones con los Tenedores y las demás obligaciones establecidas en el Contrato de Titularización, cuando quedaren

bienes remanentes, se dispondrá de éstos de conformidad a lo pactado en dicho Contrato, pudiendo éstos asignarse a la Titularizadora, si así se dispusiere. De todo lo anterior se deberá informar a la Superintendencia.

### **Enajenación de Activos**

Artículo 51.-La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realizará a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, previo a su enajenación, los activos deberán ser sometidos al dictamen de un perito valuador calificado por la Superintendencia. Una certificación del valúo deberá remitirse a la Dirección General de Impuestos Internos, quien podrá constatar posteriormente en procesos de fiscalización el valor real y realizar los respectivos ajustes tributarios al Originador.

El Consejo dictará las normas técnicas necesarias para la aplicación de este artículo.

Artículo 52.- La enajenación de los activos a que se refiere el artículo anterior, se efectuará a través de los actos jurídicos que correspondan, de acuerdo a su naturaleza. Si existieren garantías reales que respalden dichos activos, éstas deberán inscribirse en los registros pertinentes.

Artículo 53.- En todo caso, la enajenación de activos deberá expresar si comprende la solvencia presente o futura de los mismos. En el caso que la enajenación comprenda valores, se sujetará a lo dispuesto en el Código de Comercio o en la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

Artículo 54.- No podrá declararse total o parcialmente la nulidad de la enajenación del dominio de activos, cuando ello implique la imposibilidad o dificultad de generar el flujo futuro proyectado y por ende, derive en perjuicio para los inversionistas, sin menoscabo de cualquier acción administrativa y judicial, sea civil o penal, a que hubiere lugar, la cual deberá incoarse contra el Originador.

Artículo 55.-El Originador está obligado a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse el Contrato de Titularización y constituirse el Fondo, así como a responder del saneamiento y evicción de los bienes cuyo dominio ha transferido a la

Titularizadora para integrar y constituir el Fondo, de conformidad a las disposiciones legales pertinentes.

Artículo 56.- La cesión de créditos comprende todos sus privilegios y accesorios, tanto derechos reales como personales y se realizará mediante la entrega del correspondiente título, con una razón escrita a continuación del mismo, que contenga la denominación y domicilio del cedente y del cesionario, firmas de sus representantes, la fecha del traspaso y el capital e intereses adeudados a la fecha de la enajenación. Las firmas de las partes se autenticarán ante notario, en la forma que dispone el artículo 54 de la Ley de Notariado. El traspaso deberá inscribirse, cuando fuere pertinente, en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas, el Registro Social de Inmuebles o el Registro de Comercio, según el caso, para que surta efectos contra el deudor y terceros. La certificación expedida por el Registrador conteniendo dicha razón bastará como medio de prueba de la cesión de estos créditos.

La cesión de créditos deberá hacerse con notificación a los deudores, pudiendo efectuarse mediante publicación en extracto de la enajenación por una sola vez en dos periódicos de circulación nacional.

Podrán cederse para constituir e integrar un Fondo, créditos respaldados con hipotecas abiertas, únicamente cuando se haga la transferencia de todos los créditos que éstas garanticen o cuando el Originador renuncie al derecho de hipoteca sobre los créditos no transferidos.

Artículo 57.- Realizada la notificación de los créditos cedidos para constituir e integrar un Fondo, el pago que el deudor haga al anterior acreedor, no lo libera de su obligación con su nuevo acreedor. No obstante, el Originador podrá seguir recibiendo el pago siempre que haya sido contratado para ello.

### **Inembargabilidad**

Artículo 58.-

Los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los Tenedores de Valores podrán perseguir los derechos y beneficios que a aquéllos les corresponda respecto de los valores de los cuales sean propietarios. Por su parte, los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo de Titularización y en los bienes de la Titularizadora, en el caso contemplado en el artículo 25 de esta Ley.

## **Custodia de Activos**

### **Artículo 59.-**

Los activos del Fondo de Titularización, según su naturaleza, deberán estar bajo custodia de una entidad autorizada o reconocida para prestar este servicio, también podrán estar custodiados por la Titularizadora en el caso que no sean valores. Estos activos también podrán asegurarse de acuerdo a su naturaleza. El Consejo dictará las normas técnicas respecto a la custodia y a la información que deberán remitir a la Superintendencia, para el cumplimiento de sus funciones.

## **Contabilidad**

Artículo 60.- El Consejo, basándose en normas y principios internacionales de contabilidad generalmente aceptados, establecerá la forma en que deberá llevarse la contabilidad de los Fondos de Titularización, de manera que permita establecer su real situación financiera, así como que surta los efectos previstos en el artículo 209 del Código Tributario. Dicha contabilidad deberá ser independiente de la del Originador, de la Titularizadora o la de cualquier otro que forme parte del proceso de titularización.

Artículo 61.- Cada Titularizadora deberá publicar en dos periódicos de circulación nacional los estados financieros de cada uno de los Fondos de Titularización que administre, al treinta de junio y al treinta y uno de diciembre de cada año; este último deberá ir acompañado del dictamen del auditor externo.

Adicionalmente, cada Titularizadora deberá poner a disposición de los Tenedores de Valores, por lo menos dos veces en el año, los estados financieros de cada uno de los Fondos de Titularización que administre, referidos a fechas diferentes a las anteriores.

El Consejo dictará las normas técnicas que permitan la aplicación de este artículo.

### **Auditoría Externa**

Artículo 62.- Los requerimientos mínimos de auditoría que deberán cumplir los auditores externos respecto al Fondo, serán establecidos conforme a lo indicado en la Ley del Mercado de Valores para las instituciones sujetas a esa Ley.

El Superintendente, por medio de resolución razonada, podrá requerir auditorías externas adicionales con cargo al Fondo, cuando sea necesario esclarecer o investigar algún hecho u operación.

### **Régimen de Inversión de los Flujos Generados por el Fondo**

Artículo 63.- La Titularizadora únicamente podrá invertir los flujos financieros generados por el Fondo en valores definidos en el Contrato de Titularización o mantenerlos en depósitos bancarios.

Artículo 64.- La Titularizadora no podrá invertir los flujos financieros a que se refiere el artículo anterior, en valores emitidos con cargo a otro Fondo que la misma administre. Tampoco podrá dar o recibir dinero en préstamo de los Fondos de Titularización, u otorgar garantías a éstos y viceversa.

Artículo 65.- Los flujos de dinero de cada Fondo, no podrán ser invertidos en valores emitidos o garantizados por sociedades del mismo conglomerado financiero o grupo empresarial de la Titularizadora, entendidos éstos de acuerdo a lo definido en la Ley de Bancos y en la Ley del Mercado de Valores, respectivamente.

## **CAPÍTULO II**

### **LIQUIDACIÓN DE LOS FONDOS**

#### **Liquidación**

Artículo 66.- Un Fondo de Titularización no podrá ser declarado en quiebra, sino que sólo entrará en liquidación al presentarse cualesquiera de las causas siguientes:

- a) Cuando los valores resultado del proceso de titularización no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el artículo 76 de esta Ley.
- b) En caso que el Representante de los Tenedores de Valores no otorgue la certificación de integración del Fondo de Titularización, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 76 de esta Ley.
- c) Cuando así lo dispusieren los Tenedores de Valores en acuerdo adoptado en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, ya sea por razones financieras o de otro tipo.
- d) Cuando producto de la disolución y liquidación de una Titularizadora no se haya podido trasladar la administración del Fondo de Titularización a otra Titularizadora.

La Superintendencia resolverá sobre la procedencia de declarar la liquidación, a petición de la Titularizadora o del Representante de los Tenedores de Valores. En el caso que se presenten las referidas causales y no se reciba en la Superintendencia ninguna solicitud sobre la liquidación del Fondo, ésta podrá actuar de oficio, para salvaguardar los intereses de los inversionistas.

La resolución que emita la Superintendencia deberá ser comunicada a la Administración Tributaria, a fin que ésta, de manera simultánea a la liquidación del Fondo, proceda a la fiscalización del mismo con la finalidad de determinar en forma prioritaria la deuda tributaria.

Para que proceda la solicitud ante la Superintendencia, en el caso del literal c), aquélla deberá ser acompañada por la certificación del acuerdo de aprobación de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

Los gastos de liquidación, incluyendo los honorarios del liquidador del Fondo, deben ser pagados con cargo a los bienes que lo integran. En el caso del literal d), los gastos de la liquidación podrán ser reclamados a la Titularizadora.

En todo caso que se liquide un Fondo, deberá cumplirse con lo establecido por el artículo 70 de esta Ley y para proceder a los pagos a que se refieren los literales b), c) y d) del citado artículo, el Fondo tendrá que haber obtenido la solvencia de la Administración Tributaria.

Artículo 67.- En la liquidación de un Fondo de Titularización a petición de parte, el liquidador será nombrado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

En caso de ser liquidado de oficio, el Consejo resolverá sobre la declaratoria de la liquidación y la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores deberá nombrar un liquidador en un plazo máximo de treinta días a partir de la notificación de la declaratoria de la liquidación; si no lo nombrare, se

aplicará en lo pertinente el proceso establecido en el artículo 41 de esta Ley. La Titularizadora, a partir de la fecha en que tome posesión el liquidador, quedará inhabilitada de pleno derecho de toda facultad de administración y de disposición de los activos que integran el Fondo de Titularización a liquidarse.

El liquidador nombrado de conformidad con este artículo deberá ser persona con total independencia del proceso de titularización y no podrá designarse a persona alguna que estuviere vinculada a la Titularizadora, al Originador o a algún ente supervisor que haya participado en el proceso.

Los regímenes de administración y custodia continuarán aplicándose a los activos sujetos a ellos, mientras no sean liquidados. La liquidación de un Fondo de Titularización no implica la terminación automática de los correspondientes contratos de administración o de custodia, sin perjuicio de la facultad del liquidador para ponerles término.

Artículo 68.- Habiendo tomado posesión el liquidador del Fondo, convocará a una Junta Extraordinaria de Tenedores de Valores, para que se celebre dentro del plazo de treinta días contados desde la fecha del inicio de la liquidación, a fin de que resuelva sobre las normas de administración y liquidación del Fondo y obligaciones del liquidador, en el caso de no encontrarse estipuladas en el Contrato de Titularización.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las normas de administración comprenderán al menos lo siguiente:

- a) La forma de enajenación de los activos del Fondo de Titularización.
- b) La continuación de la administración del Fondo de Titularización hasta la extinción de los activos que lo conforman.

El plazo en que deba practicarse la liquidación del Fondo no podrá exceder de cinco años.

### **Facultades del Liquidador**

Artículo 69.- El liquidador tendrá las facultades siguientes:

- a) Concluir las operaciones que hubieren quedado pendientes al tiempo de la liquidación.
- b) Cobrar lo que se deba al Fondo y pagar sus obligaciones.
- c) Vender los activos del Fondo.

- d) Practicar el balance final de la liquidación, que deberá someterse a la discusión y aprobación de los Tenedores de Valores.
- e) Remitir a la Superintendencia el balance final una vez aprobado y hacerlo publicar por una sola vez en un periódico de circulación nacional.
- f) Liquidar a los Tenedores de Valores por los valores adquiridos.
- g) Otorgar la escritura de liquidación, remitiendo a la Superintendencia copia certificada del testimonio de la misma.

El liquidador deberá remitir a la Superintendencia toda la información que ésta requiera. Queda terminantemente prohibido al liquidador iniciar nuevas operaciones.

El incumplimiento a lo establecido en este artículo, hará incurrir al liquidador en responsabilidades civiles y penales a que hubiere lugar, sin perjuicio que deberá responder con sus bienes personales por los daños ocasionados al Fondo.

### **Prelación de Pagos del Fondo en Liquidación**

Artículo 70.- Los pagos que se deban hacer en el proceso de liquidación respectivo guardarán el orden establecido en este artículo, lo cual deberá hacerse constar en el Contrato de Titularización, así:

- a) Deuda Tributaria.
- b) Obligaciones a favor de Tenedores de Valores.
- c) Otros saldos adeudados a terceros.
- d) Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

## **CAPITULO III**

### **EMISION DE VALORES**

#### **Cláusulas Contractuales sobre Emisión**

Artículo 71.- El Contrato de Titularización, además de lo establecido en el artículo 47 de esta Ley, en la Ley del Mercado de Valores y en la Ley de

Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, para las escrituras de emisión, deberá contener como mínimo:

- a) Descripción de los valores a emitir, sus características y los derechos que incorporan.
- b) Prelación de pagos de los valores, según su serie o tramo, y pagos a otros acreedores del Fondo de Titularización.
- c) Derechos y atribuciones de la Junta General de Tenedores de Valores sobre la Titularizadora y la emisión, adicionales a los establecidos en la presente Ley.
- d) Mecanismos de mejoramiento crediticio, sus reglas y porcentajes. En caso de no existir, mencionarlo.
- e) Procedimiento a seguir en caso del rescate anticipado de todo o parte de los valores colocados.
- f) Identificación de la Clasificadora de Riesgo que realizará la primera clasificación de la emisión, así como las condiciones generales de su contratación.

### **Registro del Contrato de Titularización**

Artículo 72.- La emisión y oferta pública de valores titularizados se sujetará a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores. El Contrato de Titularización incluirá los términos de la emisión y será el instrumento público que deberá asentarse en la Superintendencia.

La presentación de la emisión para su asiento en el Registro se efectuará dentro del plazo máximo de quince días hábiles después de otorgado el contrato, el que se acompañará, además de la documentación generalmente exigida para las emisiones, con lo siguiente:

- a) Bases y proyecciones de los flujos de fondos.
- b) Descripción del procedimiento técnico de valuación de los activos a titularizar y del Fondo de Titularización.
- c) Descripción detallada de las garantías o seguros que amparan los activos o derechos a titularizar.
- d) Descripción de los mecanismos de mejora crediticia.
- e) Relación de costos, gastos e ingresos proyectados a cargo del Fondo.
- f) Contratos de administración y custodia de los activos o derechos a titularizar.
- g) Contratos de colocación primaria, si fuere el caso.

- h) Modelo del prospecto de oferta en los términos que determine la Superintendencia.
- i) Políticas generales de administración del Fondo.
- j) Toda aquella otra documentación e información que pudiera ser relevante para los Tenedores de Valores, a juicio de la Titularizadora o a requerimiento de la Superintendencia.

De no cumplirse el plazo establecido en este artículo para el asiento en el Registro del Contrato de Titularización, la Titularizadora podrá solicitar a la Superintendencia una prórroga, la cual no deberá ser mayor a treinta días a partir de la notificación de la resolución respectiva. En caso de no presentar la solicitud de prórroga, si se deniega o se incumple una vez otorgada, provocará la denegatoria de la solicitud de registro; lo cual implicará dejar sin efecto el Contrato de Titularización, las promesas y actos celebrados para la constitución e integración del Fondo.

### **Características de los Valores**

Artículo 73.- Los valores que se emitan en un proceso de titularización serán valores desmaterializados y representados por anotaciones en cuenta, de conformidad a la Ley respectiva, pudiendo emitirse valores que representen la participación individual de los inversionistas en el crédito colectivo a cargo de un Fondo o valores que representen la participación en el patrimonio de un Fondo, en los términos establecidos en el Contrato de Titularización.

La emisión de valores podrá estar integrada por varias series o tramos. Los valores correspondientes a cada serie o tramo, de existir, deberán reconocer iguales derechos a los Tenedores de Valores, pudiendo establecer diferencias en los derechos asignados a las distintas series o tramos.

Cualquier Tenedor de Valores podrá pedir la nulidad de la emisión, en caso de contravención a lo dispuesto en el inciso anterior.

Los valores emitidos con cargo a cada Fondo deberán ser sometidos a un proceso continuo de clasificación de riesgo, efectuado por una entidad clasificadora de riesgo inscrita de conformidad a la Ley del Mercado de Valores. La Superintendencia emitirá normas técnicas sobre aspectos mínimos legales y financieros que las clasificadoras de riesgo deben considerar en sus procedimientos, metodologías o criterios de clasificación.

### **Eventuales Pérdidas y Redención Anticipada**

Artículo 74.- De producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos y, una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales

pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las garantías establecidas en el Contrato de Titularización.

En caso de presentarse circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

### **Acciones en Caso de Pérdidas**

Artículo 75.- En caso que el proceso de titularización genere pérdidas causadas por dolo o culpa en las actuaciones de responsabilidad de la Titularizadora, declarados como tales por Juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener las indemnizaciones a que hubiere lugar.

### **Oferta de Valores**

Artículo 76.- La Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de la primera oferta pública, para vender el setenta y cinco por ciento de los valores emitidos por ella con cargo al Fondo; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el Fondo de Titularización respectivo.

Si el Representante de los Tenedores de Valores, dentro de los noventa días contados a partir de la fecha de la primera oferta pública, no otorgare la certificación a que se hace mención en el artículo 48 de esta Ley, el Fondo entrará en liquidación, aplicándose las normas sobre liquidación de Fondos de Titularización, salvo que la Superintendencia prorrogue dicho plazo hasta por noventa días adicionales, a solicitud de la Titularizadora, la que deberá presentarla al menos, cinco días hábiles antes de que finalice el plazo inicial.

Pendiente el otorgamiento de la certificación mencionada, la Titularizadora podrá modificar el Contrato de Titularización, con el objeto de reducir la emisión de valores al monto efectivamente colocado a dicha fecha o proceder al rescate anticipado, de todo o parte de los valores efectivamente colocados mediante el procedimiento establecido en el mismo contrato.

### **Información**

Artículo 77.- La Superintendencia dictará las normas técnicas de carácter general respecto del contenido y periodicidad de la información que la Titularizadora deberá poner a disposición de ésta, del Representante de los

Tenedores de Valores y de los Tenedores de Valores acerca de cada uno de los Fondos que administre. También dictará las normas técnicas de carácter general respecto a las obligaciones de información del Representante de los Tenedores de Valores.

## **CAPÍTULO IV**

### **DE LOS TENEDORES DE VALORES Y SU REPRESENTANTE**

#### **Junta General de Tenedores de Valores**

Artículo 78.- Cada Fondo de Titularización tendrá una Junta General de Tenedores de Valores, la cual se regirá por lo establecido en esta Ley, y en su defecto, por lo dispuesto para las Juntas Generales de Tenedores de Bonos en el Código de Comercio, en lo que fuere aplicable.

El Representante de los Tenedores de Valores hará convocatoria a los Tenedores de Valores en la que se les comunicará la agenda de la reunión con diez días de anticipación a la fecha de celebración de cada Junta General. Para considerar legalmente reunidas a las Juntas Ordinarias y Extraordinarias, se requerirá que se encuentre presente o representado más del cincuenta por ciento del monto colocado de la emisión.

En caso de haberse efectuado la convocatoria y no lograrse el quórum establecido, se deberá realizar otra convocatoria dentro de los tres días siguientes a la fecha señalada para la celebración de la primera Junta, en la cual la Junta General se considerará legalmente reunida, cualquiera que sea el monto de los valores presentes o representados.

De toda decisión que adopte la Junta se emitirá un acuerdo, el cual se tomará con la mayoría de los votos presentes o representados en el caso de las ordinarias y con las tres cuartas partes de los votos presentes o representados en el caso de las extraordinarias. Para las resoluciones tomadas por la Junta General de Tenedores de Valores, corresponderá un voto por el máximo común divisor del saldo no amortizado de cada instrumento emitido con cargo al Fondo de Titularización.

#### **De los Tenedores**

Artículo 79.- Sin perjuicio de lo que previene el artículo siguiente con respecto al Representante de los Tenedores de Valores, los Tenedores de Valores podrán ejercitar individualmente las acciones que les corresponden para:

- a) Pedir la nulidad de la emisión y de los acuerdos de la Junta General, en los casos previstos por la Ley, o cuando no se hayan cumplido los requisitos de su convocatoria y celebración.
- b) Exigir de la Titularizadora, por la vía ejecutiva o en cualquiera otra, el pago de los derechos o intereses, valores, amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al Contrato de Titularización.
- c) Exigir del Representante de los Tenedores de Valores 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 de Valores.
- 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.

Las acciones individuales de los Tenedores a que se refieren los literales a), b) y f) de este artículo no serán procedentes, cuando con el mismo objeto, se haya promovido acción por el Representante de los Tenedores de Valores o sean incompatibles dichas acciones individuales con algún acuerdo de la Junta General de Tenedores de Valores.

### **Del Representante**

Artículo 80.- Cada Fondo de Titularización tendrá un Representante de los Tenedores de Valores 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 en la primera Junta General de Tenedores de Valores.

El Representante de los Tenedores de Valores tendrá las obligaciones siguientes:

- a) Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de los Tenedores de Valores 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) Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores y ejecutar sus decisiones.
- c) Recabar periódica y oportunamente de los administradores de la Titularizadora, los datos relativos a la situación financiera de la misma y del Fondo y los demás que considere necesarios para el ejercicio de sus funciones.
- d) Otorgar, en nombre del conjunto de los Tenedores de Valores, los documentos o contratos que deban celebrarse.
- e) Emitir certificación de integración del Fondo.
- f) Dar visto bueno en la sustitución de activos, de acuerdo a lo pactado en el Contrato de Titularización.
- g) Otras que esta Ley y que el respectivo Contrato de Titularización le señalen.

El Representante de los Tenedores de Valores actuará exclusivamente en el mejor interés de sus representados y deberá desempeñar diligentemente sus funciones, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa y judicial, sea civil o penal, que pudiera serle imputable. Mientras existan obligaciones a cargo del Fondo con los Tenedores de Valores, debe existir un Representante de éstos.

### **Sustitución del Representante**

Artículo 81.- Colocado el setenta y cinco por ciento del monto de valores a emitir, el Representante de los Tenedores de Valores convocará a una Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores, quienes ratificarán la designación que le fue otorgada por la Titularizadora para actuar en ese cargo o elegirán un nuevo Representante de los Tenedores de Valores; también elegirán a un suplente. Asimismo, ratificarán o modificarán sus emolumentos.

Si el Representante de los Tenedores de Valores no hiciere la convocatoria luego de cinco días hábiles posteriores a la colocación del setenta y cinco por ciento de los valores emitidos, lo hará la Titularizadora, nombrándose al Representante de los Tenedores de Valores sustituto y al suplente. Asimismo, se acordarán las acciones correspondientes en contra del Representante de Tenedores de Valores que incumplió sus obligaciones.

### **Período de Funciones**

Artículo 82.- El período en que el Representante de los Tenedores de Valores ejercerá su cargo y su reelección al finalizar éste, será establecido en la

primera Junta General de Tenedores de Valores y podrá ser removido en cualquier momento por dicha Junta.

### **Entidades Autorizadas para Actuar como Representante**

Artículo 83.- Podrán ser Representante de los Tenedores de Valores, los bancos y las casas de corredores de bolsa, a quienes por esta Ley se les faculta para ello. Además, podrán serlo otras personas jurídicas que autorice la Superintendencia.

Cuando el Representante de los Tenedores de Valores sea una casa de corredores de bolsa, ésta no podrá realizar ni con la Titularizadora, ni con el Fondo, ni con los valores emitidos en ese proceso de titularización, las operaciones a que se refiere el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores.

### **Inhabilidades del Representante**

Artículo 84.- Son inhábiles para ser Representante de los Tenedores de Valores, las personas jurídicas que cuenten entre sus administradores algunas de las personas siguientes:

- a) Las referidas en el artículo 686 del Código de Comercio, salvo los mencionados en el romano VI.
- b) Los funcionarios o empleados de las sociedades del grupo empresarial o del conglomerado financiero con los que tenga relación el Originador o la Titularizadora, así como los funcionarios y empleados de estos últimos.
- c) Los administradores y auditores de la Titularizadora y del Originador, los parientes de unos y otros dentro del segundo grado de consanguinidad y primero de afinidad, así como su respectivo cónyuge.

Además, será inhábil para ser Representante de los Tenedores de Valores, la persona jurídica que forme parte del mismo conglomerado financiero o grupo empresarial del Originador o de la Titularizadora.

Artículo 85.- Cuando se haya designado al Representante de los Tenedores de Valores, a pesar de la inhabilidad que con anterioridad existiere o que sobrevenga ésta después del nombramiento, cualquier Tenedor de Valores podrá pedir al Juez de lo Mercantil del domicilio de la Titularizadora que, previa la comprobación sumaria del hecho y después de oír al Representante

de los Tenedores de Valores presuntamente inhábil, decida sobre la procedencia de la remoción y proceda en su caso a publicar la convocatoria de la Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores, dentro de un término que no exceda de los ocho días siguientes a la fecha de la resolución que se dicte.

## **TÍTULO IV**

### **RÉGIMEN FISCAL**

#### **CAPÍTULO ÚNICO**

Artículo 86.- Los Fondos de Titularización están exentos de toda clase de impuestos y contribuciones fiscales.

Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Titularización, ya sean muebles o inmuebles, estará igualmente exentos de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones.

En lo referente al Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, los activos, derechos y flujos financieros transferidos para un Fondo de Titularización, así como la prestación de servicios por parte de dicho Fondo, tendrán el mismo tratamiento tributario que tenían cuando estaban en el patrimonio del Originador.

Artículo 87.- Los Fondos de Titularización aún cuando están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta, estarán obligados a presentar su declaración de renta al final de cada ejercicio impositivo ante la Dirección General de Impuestos Internos.

Artículo 88.- Una vez finalizado el plazo del Fondo de Titularización, deberá presentarse una liquidación a la Dirección General de Impuestos Internos. Si después de cumplidas las obligaciones con los Tenedores de Valores y otros terceros, quedaren bienes remanentes, quien reciba dichos bienes estará sujeto al pago del Impuesto sobre la Renta por los bienes recibidos.

Se faculta a la Administración Tributaria para realizar la valoración de tales bienes a efecto de establecer el valor de mercado de los mismos y los ajustes tributarios que se originen del ejercicio de tales facultades.

En la liquidación a que se refiere este artículo deberá hacerse constar, el nombre y número de identificación tributaria de la persona o entidad que recibirá los bienes remanentes.

Artículo 89.- Los intereses, premios y otras utilidades que provengan de los valores emitidos con cargo a los Fondos de Titularización tendrán igual tratamiento tributario que los intereses por depósitos pagados por los bancos e instituciones financieras legalmente establecidas.

Cualquier otro ingreso, rédito o ganancia proveniente de los valores a que se refiere el inciso anterior, recibirá el tratamiento establecido en el artículo 4 numeral 14) de la Ley de Impuesto sobre la Renta, en los términos y alcances previstos en dicha norma.

## **TÍTULO V**

### **SANCIONES**

#### **CAPÍTULO ÚNICO**

##### **Régimen Sancionatorio**

Artículo 90.- Las personas naturales, jurídicas y los administradores y directores de éstas a las que se aplique la presente Ley que infrinjan las disposiciones establecidas en ella, incurrirán en responsabilidad administrativa, sin perjuicio de la responsabilidad civil en cuanto a los daños y perjuicios que pudiera corresponderles o de la penal si la conducta observada fuere tipificada como delito.

Para la imposición de sanciones administrativas se aplicará lo dispuesto en la Ley del ente Supervisor y el procedimiento será el establecido en la misma Ley.

Las personas a que se refiere el inciso primero de este artículo, cuando incumplan las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores que les sean aplicables, se sancionarán de conformidad al régimen de sanciones establecido en la misma Ley, observando el procedimiento dispuesto en la Ley del ente Supervisor.

Artículo 91.- El uso de la expresión "Titularizadora" o de las expresiones reguladas por el artículo 10 de esta Ley, por entidades que no han sido autorizadas de conformidad a la misma, será sancionado con una multa de

hasta sesenta mil dólares de los Estados Unidos de América, siguiendo el procedimiento establecido en la Ley del ente Supervisor.

### **Incumplimiento al Régimen de Inversión de Flujos Financieros**

Artículo 92.- En caso de incumplimiento a lo establecido en el Contrato de Titularización respecto a las inversiones realizadas por el Representante de los Tenedores de Valores o por la Titularizadora, el Superintendente ordenará que se corrija la irregularidad en un plazo máximo de treinta días, sin perjuicio de las sanciones administrativas y judiciales, sean civiles o penales que correspondan. El Superintendente podrá prorrogar dicho plazo por treinta días más, por causa justificada.

En caso que el incumplimiento a que se refiere este artículo se produjere por efecto de fluctuaciones del mercado o por otra causa justificada, no se impondrá sanción, siempre que se haya notificado a la Superintendencia dentro del tercer día hábil de producirse el incumplimiento. En todo caso, deberá regularizarse de acuerdo a los plazos señalados en el inciso anterior.

## **TÍTULO VI**

# **SUPERVISIÓN, DISPOSICIONES GENERALES Y TRANSITORIAS**

### **CAPÍTULO ÚNICO**

#### **Normas Técnicas**

Artículo 93.- La Superintendencia, en el ejercicio de sus facultades, deberá emitir normas técnicas de aplicación general, sobre las materias siguientes:

- a) Las normas a que debe sujetarse la contabilidad de la Titularizadora y de cada uno de los Fondos de Titularización.
- b) Valuación de activos y constitución de reservas, previa opinión favorable de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- c) Las obligaciones de información que tendrán el Representante de los Tenedores de Valores y la Titularizadora.
- d) Sistemas contables y de información, controles y procedimientos internos de las Titularizadoras.
- e) Titularización de Inmuebles.

- f) Elementos mínimos que deberán contener los prospectos de oferta.
- g) Cualquier otro aspecto que se considere necesario para la operatividad de los procesos de titularización y para el sano desarrollo del mercado de valores, de conformidad a esta Ley u otras aplicables.

La Superintendencia dispondrá del plazo de seis meses para elaborar las normas técnicas necesarias para la aplicación de esta Ley, a partir de su vigencia.

### **Derechos de Supervisión**

Artículo 94.- La Superintendencia cobrará a la Titularizadora en concepto de derechos de supervisión el cero punto setenta y cinco por ciento de los ingresos totales anuales del ejercicio inmediato anterior. Los derechos de supervisión se enterarán a la Superintendencia trimestralmente, durante los primeros ocho días hábiles de cada trimestre del ejercicio económico.

### **Límites de Inversión de Entidades**

Artículo 95.- Los límites máximos por emisor que la Comisión de Riesgo establece de conformidad a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, se determinarán en relación al activo de cada Fondo de Titularización.

### **Actualización de Capital**

Artículo 96.- La primera actualización de capital a que se refiere el artículo 19 de esta Ley, se realizará en el mes de enero del año dos mil diez y deberá tomar como base la variación del índice de precios al consumidor desde la vigencia de esta Ley hasta el treinta y uno de diciembre del año dos mil nueve.

### **Vigencia**

Artículo 97.- El presente Decreto entrará en vigencia ocho días después de su publicación en el Diario Oficial.

DADO EN SALÓN AZUL DEL PALACIO LEGISLATIVO. San Salvador, a los quince días del mes de noviembre del año dos mil siete.

RUBEN ORELLANA  
PRESIDENTE

ROLANDO ALVARENGA ARGUETA  
VICEPRESIDENTE

FRANCISCO ROBERTO LORENZANA DURÁN  
VICEPRESIDENTE

JOSÉ RAFAEL MACHUCA ZELAYA  
VICEPRESIDENTE

RODOLFO ANTONIO PARKER SOTO  
VICEPRESIDENTE

ENRIQUE ALBERTO LUIS VALDÉS SOTO  
SECRETARIO

MANUEL ORLANDO QUINTEROS AGUILAR  
SECRETARIO

JOSÉ ANTONIO ALMENDÁRIZ RIVAS  
SECRETARIO

NORMAN NOEL QUIJANO GONZÁLEZ  
SECRETARIO

ZOILA BEATRIZ QUIJADA SOLÍS  
SECRETARIA

CASA PRESIDENCIAL: San Salvador, a los diez días del mes de diciembre del año dos mil siete.

PUBLIQUESE,  
ELÍAS ANTONIO SACA GONZÁLEZ,  
Presidente de la República.

WILLIAM JACOBO HÁNDAL HÁNDAL,  
Ministro de Hacienda.