

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

Considerando:

- I- Que el Art. 93, literal g) de la Ley de Titularización de Activos, faculta a esta Superintendencia para emitir normas técnicas de aplicación general sobre cualquier aspecto que se considere necesario para la operatividad de los procesos de titularización y para el sano desarrollo del mercado de valores, de conformidad con dicha Ley u otras que resultaren aplicables.
- II- Que el Art. 47 de la Ley de Titularización de Activos, señala que el Contrato de Titularización, comprenderá el acto de constitución del fondo y el acto de la emisión de los valores.
- III- Que el Art. 72 de la Ley de Titularización de Activos dispone que el Contrato de Titularización será el instrumento público que deberá asentarse en la Superintendencia de Valores por lo cual dicho instrumento será el que incorpore los derechos y deberes de emisores e inversionistas.
- IV- Que el Art. 5 de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores, establece como uno de los deberes de esta Superintendencia, facilitar el desarrollo del Mercado de Valores tanto institucional como normativamente, velando siempre por los intereses del público inversionista.
- V- Que en razón de lo anterior, es necesario que esta Superintendencia emita una norma que desarrolle las disposiciones legales aplicables al Contrato de Titularización.

Por tanto, en base a las facultades legales antes señaladas el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, **ACUERDA** emitir la siguiente:

“NORMA SOBRE EL CONTENIDO MINIMO DEL CONTRATO DE TITULARIZACIÓN Y SU INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL”

TÍTULO I. DISPOSICIONES FUNDAMENTALES

Denominaciones:

Art. 1. En el texto de la presente norma, la Superintendencia de Valores será denominada “la Superintendencia”, el Superintendente del Sistema Financiero, será denominado “el Superintendente”, la persona jurídica que administra a los Fondos de Titularización, será denominada “la Titularizadora”, la persona jurídica encargada de representar a los propietarios de los valores de cada fondo, será denominado “Representante de los Tenedores”, la Ley de Titularización de Activos, será denominada “Ley de Titularización”, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, será denominado “el Consejo” y el Registro Público Bursátil, será denominado “el Registro”.

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

Objeto:

Art. 2. La presente norma tiene por objeto establecer las cláusulas mínimas que debe contener el Contrato de Titularización, celebrado entre la Titularizadora y el Representante de los Tenedores y establecer el proceso de inscripción de dicho contrato en el Registro.

Formalidad del Contrato de Titularización

Art. 3. El Contrato de Titularización será otorgado en escritura pública ante notario salvadoreño, por el Representante de los Tenedores de Valores y la Titularizadora. Dicho contrato comprenderá el acto de constitución del fondo y el acto de emisión de los valores, debiendo cumplir en todo caso, con las formalidades que señale la legislación aplicable.

TÍTULO II. CONTENIDO DEL CONTRATO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.

CAPITULO I.

Información relativa a la Titularizadora:

Art. 4. En el contrato de Titularización, se deberá hacer referencia a los siguientes aspectos con respecto a la Titularizadora:

- Generales de la sociedad titularizadora.
- Número de Identificación Tributaria.
- Número del asiento registral en el Registro Público Bursátil.

CAPITULO II. Disposiciones relativas a la Constitución del Fondo

Constitución del Fondo:

Art. 5. El acto de constitución del fondo contendrá cláusulas que al menos indiquen lo siguiente:

- La expresión "Fondo de Titularización" seguida de un nombre o denominación que lo individualice de cualquier otro Fondo autorizado por la Superintendencia.
- "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 relacionar las correspondientes escrituras complementarias, con indicación de sus principales características y condiciones y al menos, los siguientes antecedentes: naturaleza de los activos a titularizar y descripción general de éstos, originadores, número de activos a titularizar, plazo en que se adquirirán, valor de adquisición, rango de valor de los activos a adquirir, en lo que fuere aplicable y, tratándose de valores de contenido crediticio o cartera de créditos, se deberá individualizar cada uno de ellos, con indicación de todas las características propias y generales o las condiciones de los mismos, en cuyo caso se otorgarán las correspondientes escrituras complementarias."^{1/}
Si a la fecha de celebrarse el Contrato de Titularización, no se hubiere celebrado el contrato de transferencia de activos entre el originador y la Titularizadora actuando esta como administradora del Fondo, deberá relacionarse la obligación de aquel de responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar. La individualización o determinación de cada uno de los activos que componen el fondo titularizado, podrá hacerse constar en anexo que forme parte integrante de la escritura,

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

- el cual deberá estar suscrito por lo menos, por el notario autorizante y las partes contratantes.
- c) Relación de los documentos en que consten los servicios pactados entre la Titularizadora y el Originador, y sus responsabilidades, si los hubiere.
 - d) Forma de administración de los activos titularizados.
 - e) Plazo del contrato.
 - f) 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 Tenedores de Valores certifique el cumplimiento de la Titularizadora de integrar completamente el Fondo. En este último caso, deberá consignarse la obligación del Representante de los Tenedores de Valores, de mantener los recursos que reciba, en depósitos bancarios o en inversiones en valores líquidos, de renta fija, con bajo nivel de riesgo, de conformidad con la normativa dictada por el Consejo para tal efecto.
 - g) Los derechos y atribuciones de la Titularizadora.
 - h) Causas de terminación del contrato y sus efectos en el Fondo, considerando su traslado a otra Titularizadora, de conformidad a lo regulado en el artículo 38 de la Ley de Titularización y al acuerdo respectivo tomado en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.
 - i) Menció de los auditores iniciales del Fondo, Externo y Fiscal, en su caso, nombrados por la Titularizadora y las condiciones de su contratación.
 - j) Régimen de retiro de activos extraordinarios del Fondo, lo cual ha de realizarse de conformidad con lo señalado en los Arts. 23 y 46 de la Ley de Titularización y a la normativa que dicte la Superintendencia.
 - k) La forma de disponer de bienes remanentes del Fondo después de cumplidas las obligaciones con los Tenedores de Valores y otros terceros. En todo caso, se deberá de considerar lo que al respecto establece el Art. 50 de la Ley de Titularización.
 - l) Cláusulas referentes a la sustitución de activos del fondo titularizado. Se debe incluir, al menos, las características de los activos que podrán sustituir a los activos ya incorporados al fondo, incluyendo su calidad crediticia, monto, plazo, porcentajes máximos. En el Contrato de Titularización, deberá consignarse que la sustitución de activos únicamente procederá previo visto bueno del Representante de los Tenedores de Valores. Para dicho efecto, se deberá hacer constar en el contrato el plazo que dicho representante tendrá para dar su visto bueno a la sustitución de activos, en el entendido de que si no se pronunciare dentro de dicho plazo, se entenderá que está de acuerdo con la sustitución respectiva. Una vez practicada la sustitución, el referido Representante se encontrará en la obligación de notificar dicha circunstancia a la Superintendencia, de forma escrita dentro de los cinco días posteriores a dicha circunstancia.
 - m) Normas relacionadas a aportes adicionales al fondo titularizado.
 - n) Normas sobre Administración de excedentes.
 - o) La determinación de los Valores o inversiones en las cuales podrán mantenerse los flujos financieros provenientes del Fondo Titularizado por parte de la Titularizadora, debiendo tomar en consideración lo dispuesto en el Art. 63 de la Ley de Titularización.
 - p) Adicionalmente podrán incorporarse disposiciones que tengan por objeto normar el proceso de liquidación del Fondo y la manera de administrar este proceso, así como las

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

obligaciones del liquidador. En el caso en que se incorporen disposiciones referidas al proceso de administración del Fondo, estas deberán de comprender necesariamente la forma de enajenación de los activos del fondo de Titularización y la continuación de la administración del Fondo de Titularización hasta la extinción de los activos que lo conforman. Deberá establecerse la prelación de pagos del Fondo en Liquidación que deban hacerse durante dicho proceso, tomando en consideración lo dispuesto en el Art. 70 de la Ley de Titularización.

- q) "Criterios para la constitución de reservas a cargo del fondo, si fuere el caso.
- r) En caso que el fondo este constituido por cartera de créditos, se deberá especificar el tratamiento que se le otorgará a los prepagos parciales de los créditos, si los hubieren.
- s) Política de endeudamiento que aplicará el Fondo, que deberá incluir la definición de aspectos tales como: niveles, causas y la administración del endeudamiento.
- t) Otros derechos o responsabilidades de la Titularizadora no contemplados en la Ley de Titularización." ^{1/}

Antecedentes sobre administración y custodia

Art. 6. "Sobre la administración y custodia de los activos titularizados, se deberá relacionar lo siguiente:

- a) Identificación de la entidad designada como administradora de los activos que conforman el fondo titularizado y la remuneración máxima que se pagará por este concepto.
- b) Identificación de la entidad designada para la custodia de los activos que conforman el fondo titularizado y la remuneración máxima que se pagará por este concepto." ^{1/}

"Del Representante de los Tenedores

Art. 7. Del Representante de los Tenedores se indicará:" ^{1/}

- a) Identificación del Representante de Tenedores de Valores, debiendo consignarse por lo menos, su denominación social, la abreviación de dicha denominación, su nacionalidad, domicilio, número de su inscripción en el Registro de Comercio y el correspondiente Número de Identificación Tributaria.
- b) Deberá relacionarse la certificación del punto de acta en virtud del cual la Titularizadora acordó la designación del Representante de los Tenedores de Valores.
- c) En el caso en que el Representante de Tenedores de Valores no sea un Banco o una Casa de Corredores de Bolsa, se deberá consignar el número de resolución en virtud de la cual, la Superintendencia acordó autorizar que dicho representante fungiera como tal.
- d) Procedimientos de elección, renuncia, reemplazo y remoción.
- e) Causales de cesación en su cargo.
- f) Las facultades generales que se le otorgan, en especial, las facultades de fiscalización que tendrá sobre la titularizadora.
- g) Deberes y responsabilidades, en especial, las obligaciones de información que tendrá con los tenedores de valores titularizados, en concordancia a lo dispuesto en el Art. 80 de la Ley de Titularización.
- h) Indicación de los vínculos o roles de Representante de Tenedores de Valores en otras emisiones titularizadas, si fuere el caso.

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

De las Asambleas de Tenedores de Valores

Art. 8. Se deberán estipular las normas que rigen el funcionamiento de las Asambleas de Tenedores de Valores, adicionales a lo especificado en la Ley de Titularización de Activos, las cuales podrán ser objeto de modificaciones posteriores.

Capítulo III. Disposiciones relativas a la emisión de valores.

Emisión de Valores

Art. 9. El acto de la emisión de valores deberá contar con al menos las siguientes disposiciones:

- Descripción de los valores a emitir, sus características y los derechos que incorporan.
- Monto máximo de la emisión, debiendo señalarse expresamente el tipo de moneda en que se realizará la emisión.
- Eliminado. ^{1/}
- Los valores correspondientes a cada serie o tramo, deberán reconocer iguales derechos a los Tenedores de Valores, pudiendo establecer diferencias en los derechos asignados a los distintos tramos.
- Negociabilidad. (Forma o transferibilidad de los valores).
- Número de valores que comprende cada tramo y monto máximo de cada tramo de la emisión.
- Prelación de pagos de los valores, según su tramo, y pagos a otros acreedores del Fondo de Titularización.
- Valor nominal mínimo y máximo de los valores de los tramos.
- Plazo de colocación de la emisión.
- Forma y lugar de pago.
- Servicios financieros de la emisión, detallando nombre y domicilio de las entidades que, una vez realizada la colocación de los valores, atenderán el servicio financiero derivado de la emisión (pago de intereses y liquidación de los valores a vencimiento, así como cualquier otro que pudiera presentarse durante la vigencia de los mismos)
- Indicación de si existirán o no garantías o mecanismos de cobertura adicionales a los activos que respaldan los valores titularizados. En el caso que existan mecanismos de mejora crediticia, deberá relacionarse la descripción e indicación de su naturaleza jurídica; monto estimado y fundamento de la estimación, se deberá explicitar su finalidad específica, indicación del procedimiento y plazo para su constitución; procedimientos de sustitución modificación o renovación; indicación de si existen seguros contratados sobre los activos del Fondo de Titularización ó sobre las garantías. En el caso de garantías otorgadas por terceros, deberá indicarse el lugar donde el inversionista puede obtener información. La constancia de la constitución de las garantías deberá ser presentada como anexo al contrato de titularización.
Para los efectos del presente literal, la existencia de las garantías deberá hacerse constar anexando al Contrato de Titularización, el instrumento en virtud del cual dicha garantía se encuentre amparada, en lo que fuere aplicable.
- Identificación de la Clasificadora de Riesgo que realizara la primera clasificación de la emisión, y las condiciones generales de su contratación.
- Clasificación de Riesgo inicial de la emisión.

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

- o) Derechos y atribuciones de la Junta General de Tenedores de Valores sobre la Titularizadora y la emisión, adicionales a los establecidos en la Ley de Titularización.
- p) Procedimiento a seguir en caso del rescate anticipado de todo o parte de los valores colocados.
- q) En caso en que la emisión consista en valores de contenido crediticio, se deberá disponer de la siguiente información adicional:
 - Plazo de vencimiento de los mismos.
 - Forma de cálculo de la tasa de interés que generará el valor, así como su base de cálculo, la determinación del interés moratorio, la periodicidad del pago, la fecha estimada de inicio de los pagos y el mecanismo o procedimiento que utilizará la titularizadora para realizar dicho pago. Si el pago se realiza mediante cupones, indicar períodos, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones, expresando de manera explícita si existe un período de excepción (días festivos y feriado, entre otros). Si el interés no es fijo, se describirá con claridad la variable o el indicador con el que se relaciona y el método utilizado. Para estos efectos deberá indicarse la referencia en la que se origina; el alcance y plazo sobre el que rige o tiene vigencia dicha referencia y el lugar, forma y momento en que se anuncia y se pone en conocimiento del público).
 - Reajustabilidad de los valores.
 - Fecha estimada desde la cual el valor comienza a generar intereses y reajustes.
 - Forma de amortización del capital a pagar. Indicar, para cada serie, el monto máximo y mínimo de amortización de capital a pagar en cada cupón, la periodicidad del pago, la fecha estimada de inicio de los pagos y el mecanismo o procedimiento que utilizará la titularizadora para realizar dicho pago. Si el pago se realiza mediante cupones, indicar fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones, expresando de manera explícita si existe un período de excepción (días festivos, feriado, entre otros).
 - Si se trata de una emisión de tasa de interés fijo, deberá incluirse una tabla de desarrollo, la cual deberá contener por lo menos, la siguiente información respecto a los valores respectivos: el número de cuotas de intereses; el número de cuotas de amortizaciones; la fecha de pago para intereses y amortizaciones; el monto de intereses a pagar en cada cuota; el monto de amortización de capital a pagar en cada cuota; la cuota total a pagar en intereses y amortizaciones; y el saldo de capital adeudado luego de pagar la cuota total, respectivamente. Esta información será presentada en forma de anexo al presente contrato.
 - Fecha o período de amortización extraordinaria. Indicar, para cada serie, la fecha a partir de la cual se podrán efectuar amortizaciones extraordinarias o rescates anticipados por parte del emisor, si corresponde.
- r) En caso que la emisión consista en títulos que representen la participación en el patrimonio del fondo se deberá indicar la forma y modalidades de la distribución de dividendos.

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

Costos y remuneraciones

Art.10.-“Se deberá determinar los costos y gastos a cargo del Fondo, según corresponda:

- Remuneración de la Titularizadora.
- Remuneración de los servicios específicos contratados para la administración de los activos titularizados.
- Remuneración del Representante de los Tenedores de Valores.
- Remuneración máxima por la custodia de los activos.
- Remuneración por la clasificación de Riesgo de la emisión de valores titularizados.
- Emolumentos de los auditores externos y fiscales del fondo.
- Detalle de los gastos asociados a la emisión.
- Remuneración de los peritos valuadores en caso de Fondos integrados por activos inmuebles
- Remuneración de agentes especializados en valuación de valores.
- Otros gastos necesarios en el proceso de titularización

En caso de modificaciones a los montos de costos y gastos a cargos del fondo, la Titularizadora deberá contar con la aprobación del Representante de los Tenedores previo a dichas modificaciones. Para tales efectos, el Representante de los Tenedores contará con un plazo de 10 días hábiles, si transcurrido el plazo antes indicado, éste no se pronunciare se entenderá que está conforme con las modificaciones. Asimismo, estas modificaciones deberán informarse a los Tenedores de Valores en el informe mensual y el Representante de los Tenedores, deberá informar sobre dichos cambios a la Asamblea de Tenedores, que se desarrolle inmediatamente posterior. Las circunstancias anteriores deberán consignarse en el contrato de titularización.” ^{1/}

CAPITULO IV.

Otras menciones obligatorias

Art. 11. Adicionalmente se deberá incluir la siguiente información, cuando corresponda:

- Definir claramente la forma de cálculo, concepto y naturaleza de todos aquellos indicadores y términos técnicos utilizados en el contrato de titularización.
- Se deberá indicar que el Contrato de Titularización, estará vigente en tanto no se hayan extinguido los pasivos del fondo titularizado, o cuando los representantes de Tenedores de Valores así lo estipulen de acuerdo a lo establecido en la Ley de Titularización.
- Medio de solución de conflictos a que podrán ser sometidas las diferencias que se produzcan con ocasión de la emisión, vigencia o extinción del contrato de titularización.
- Podrá incluirse cualquier otra estipulación que las partes estimen conveniente para la mejor regulación de los derechos y protección de los tenedores de valores titularizados, siempre que no se violente el marco legal y la normativa emitida que resultare aplicable.

“Adicionalmente se deberá incluir el domicilio al que la Titularizadora y el Representante de Tenedores se someterán en el caso de acción judicial, sin perjuicio de poder solucionar cualquier clase de controversia a cualquiera de los medios establecidos para tal efecto en la Ley de Conciliación, Mediación y Arbitraje.” ^{1/}

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

TITULO III. PROCEDIMIENTO PARA INSCRIPCIÓN DEL CONTRATO DE TITULARIZACIÓN

Art. 12. De conformidad con lo señalado en el Art. 72, inciso segundo de la Ley de Titularización, 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 de emisión. A dicho contrato, además de la documentación generalmente exigida para las emisiones, prevista en la Ley del Mercado de Valores y en la normativa que al respecto emita la Superintendencia, se le anexará 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) Declaraciones de responsabilidad acerca de la veracidad de la información proporcionada.
- k) 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.
- l) "Copia certificada notarialmente del valúo de los activos a titularizar, por peritos autorizados o reconocidos por la Superintendencia"^{1/}

La Superintendencia en su papel de fiscalización, mantendrá la visión de mejores prácticas y velará por los intereses del público inversionista, al revisar las particularidades de cada proceso de titularización y determinará el tratamiento que debe darse a cada una de ellas. En el caso de procesos de titularización de carteras de créditos que requieran inscripción de garantías en el registro correspondiente y dicha inscripción no pueda realizarse previo a otorgar la certificación de integración total del fondo de titularización por parte del Representante de Tenedores; la Superintendencia podrá requerir garantías complementarias por el plazo necesario para la respectiva inscripción. (3)

Art. 13. De no presentarse el Contrato de Titularización a la Superintendencia dentro del plazo establecido en el artículo anterior, 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 a la Titularizadora.

Denegatoria de la solicitud de Registro del Contrato de Titularización:

Art. 14. En el caso en que la Titularizadora no solicitare la prórroga de la que habla el artículo anterior, o en el caso en que la misma sea denegada por la Superintendencia o la Titularizadora

RCTG-7/2008

Aprobación CD-20/ 27 de mayo de 2008	TEXTO COMPILADO CON REFORMAS	Vigencia 27 de mayo de 2008
	Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el Registro Público Bursátil	

no presentare el Contrato dentro del plazo prorrogado, la Superintendencia procederá a 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, circunstancia que deberá ser debidamente notificada por la Superintendencia a la Titularizadora, de la manera prevista en el Art. 57 de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores.

Art. 15. Los aspectos no previstos en materia de regulación en las presentes Normas, serán resueltos por el Comité de Normas del Banco Central. (2)

Art. 16. La presente resolución entrará en vigencia el 27 de mayo de 2008.

1/ RCTG-1/2010 Modificaciones a normas relacionadas a la titularización de activos (De la RCTG 7/2008 a la RCTG-10/2008); vigente a partir del 1 de febrero de 2010.

(2) Modificaciones aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-09/2014 de fecha 16 de octubre de dos mil catorce, con vigencia a partir del día 1 de noviembre de dos mil catorce.

(3) Modificaciones aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-11/2014 de fecha 28 de noviembre de dos mil catorce, con vigencia a partir del día 15 de diciembre de dos mil catorce.

René Mauricio Guardado Rodríguez
Presidente del Consejo Directivo
Superintendencia de Valores