

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA



"TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS"

Trabajo de investigación presentado por:

Torres Mejía, Juan José

Bueno Morán, Dora Margarita

Tecia Pérez, Moisés Antonio

Para optar al grado de:

LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA

Julio 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector : Ing. Rufino Antonio Quezada Sánchez

Secretario General : Lic. Douglas Vladimir Alfaro Chávez

Facultad de Ciencias Económicas

Decano : Msc. Roger Armando Arias Alvarado

Secretario : Lic. José Ciriaco Gutiérrez
Contreras

Asesor Director : Lic. Juan Vicente Alvarado Rodríguez

Jurado Examinador : Lic. Juan Vicente Alvarado
Rodríguez
MSC. Morena Guadalupe Colorado de
Hernández.

Julio 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS

A Dios todo Poderoso.

A nuestras Madres.

A los docentes.

A mis Compañeros



Atentamente,

El Grupo.

INDICE

<u>CONTENIDO</u>	<u>PAGINAS</u>
RESUMEN.....	i
INTRODUCCION.....	iii
CAPITULO I. MARCO TEORICO.....	1
1.1 TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS...	1
1.1.1 ANTECEDENTES.....	1
1.1.1.1 MERCADO DE VALORES.....	1
1.1.1.2 MERCADO DE VALORES EN EL MUNDO.....	1
1.2 MERCADO DE VALORES EN EL SALVADOR.....	2
1.2.1 EL MERCADO DE VALORES EN EL SALVADOR.....	2
1.2.1.1 MERCADO DE VALORES.....	2
1.2.1.2 BOLSA DE VALORES.....	3
1.2.2 TITULOS VALORES UTILIZADOS EN EL SALVADOR.....	7
1.3 ANTECEDENTES DE LA TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.....	21
1.3.1 EN EL MUNDO.....	21
1.3.1.1. EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA.....	21
1.3.1.2. EN EUROPA.....	23
1.3.1.2.1 EN INGLATERRA.....	23
1.3.1.2.2 EN ESPAÑA.....	24
1.3.1.2.3 EN FRANCIA.....	24
1.3.1.3 EN AMÉRICA LATINA.....	24
1.3.1.3.1 EN COLOMBIA.....	25

1.3.1.3.2 EN BOLIVIA.....	26
1.3.1.3.3 EN CHILE.....	26
1.3.1.3.4 OTROS PAÍSES LATINOAMERICANOS.....	27
1.3.2. EN EL SALVADOR.....	27
1.4. GENERALIDADES DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS.....	30
1.4.1 CONCEPTOS PRIMORDIALES.....	30
1.4.1.1 TITULARIZACIÓN.....	30
1.4.1.2 MODALIDADES.....	31
1.4.2 EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN.....	33
1.4.2.1 CESIÓN DE LOS ACTIVOS.....	33
1.4.2.2 ESTRUCTURACIÓN DEL PATRIMONIO.....	34
1.4.2.3 MECANISMOS DE COBERTURA.....	34
1.4.2.4 MECANISMOS INTERNOS DE COBERTURA.....	35
1.4.2.5 MECANISMOS EXTERNOS DE COBERTURA.....	36
1.4.3 EMISIÓN DE LOS VALORES.....	37
1.4.4 PRINCIPALES PARTICIPANTES DEL PROCESO.....	38
1.4.5 FINALIDADES DE LA TITULARIZACIÓN.....	42
1.4.6 ALTERNATIVAS DE TITULARIZACIÓN POR TIPO DE ACTIVO....	43
1.4.7 VENTAJAS DE LA TITULARIZACIÓN.....	45
1.4.7.1 PARA EL ORIGINADOR.....	45
1.4.7.2. PARA EL INVERSIONISTA.....	46
1.4.7.3 PARA EL MERCADO.....	46
1.4.8. MARCO REGULATORIO APLICABLES AL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EN EL SALVADOR.....	46

1.4.8.1 MARCO LEGAL APLICABLE A LA TITULARIZACIÓN	
DE ACTIVOS.....	47
1.4.8.1.1 LEY DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.....	47
1.4.8.1.2 LEY DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES.....	47
1.4.8.1.3 LEY DE ANOTACIONES ELECTRÓNICAS DE VALORES	
EN CUENTA.....	47
1.4.8.1.4 LEY DE SOCIEDADES DE SEGUROS.....	47
1.4.8.1.5 CÓDIGO DE COMERCIO.....	48
1.4.8.1.6 LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA.....	48
1.4.8.1.7 LEY DE IMPUESTO A LA TRANSFERENCIA DE BIENES	
MUEBLES Y A LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS.....	48
1.4.8.1.8 CÓDIGO TRIBUTARIO.....	48
1.4.8.2 NORMATIVA TÉCNICA APLICABLE AL PROCESO	
DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.....	49
CAPITULO II. METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION.....	53
2.1 DISEÑO METODOLOGICO.....	53
2.1.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	53
2.1.2 TIPO DE ESTUDIO.....	53
2.1.3 DETERMINACION DE LA POBLACIÓN.....	54
2.1.4 DETERMINACION DE LA MUESTRA.....	54
2.1.5 UNIDAD DE ANÁLISIS.....	55
2.1.6 INSTRUMENTOS Y TECNICAS DE INVESTIGACIÓN.....	55
2.1.6.1 INSTRUMENTO.....	55

2.1.6.2	TECNICAS DE INVESTIGACIÓN.....	56
2.2	TABULACIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS.....	57
2.2.1	TABULACIÓN Y PROCESAMIENTO DE DATOS.....	57
2.2.2	ANÁLISIS DE LOS DATOS.....	57
CAPITULO III. PROPUESTA PARA TRATAMIENTO CONTABLE DE LA		
TITULARIZACION DE ACTIVOS.....		
		87
3.1	GENERALIDADES DEL TRATAMIENTO CONTABLE DE LA	
	TITULARIZACION DE ACTIVOS.....	87
3.1.2	PARTICIPANTES DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS.....	88
3.2	TRATAMIENTO CONTABLE.....	89
3.2.1	POR PARTE DEL ORIGINADOR.....	91
3.2.1.1	MOMENTOS EN LOS QUE SE HACE NECESARIO ELABORAR	
	REGISTROS CONTABLES POR PARTE DEL ORIGINADOR.....	92
3.2.1.1.1	CESIÓN DE LOS ACTIVOS.....	92
3.2.1.1.2	PERCEPCIÓN DE LOS FONDOS POSTERIOR A LA ENTREGA	
	DE LOS ACTIVOS.....	96
3.2.1.1.3	INTERMEDIACIÓN ENTRE CLIENTES Y EL FONDO	
	DE TITULARIZACIÓN.....	98
3.2.2	POR PARTE DE LA SOCIEDAD TITULARIZADORA.....	103
3.2.2.1	ACTIVIDADES DE LAS QUE ES RESPONSABLE	
	LA TITULARIZADORA EN EL PROCESO DE TITULARIZACION.....	104
3.2.2.1.1	RECIBIR Y ACEPTAR LOS ACTIVOS SUJETOS A	
	TITULARIZARSE.....	105

3.2.2.1.2 PAGAR LOS ACTIVOS TITULARIZADOS CON CARGO AL FONDO DE TITULARIZACIÓN.....	106
3.2.2.1.3 CONSTITUIR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.....	106
3.2.2.1.4 INTEGRAR Y ADMINISTRAR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.....	107
3.2.2.1.5 DESIGNAR REPRESENTANTES DE LOS TENEDORES DE VALORES.....	107
3.2.2.1.6 ESTRUCTURAR Y ADMINISTRAR LA EMISIÓN DE VALORES..	108
3.2.2.1.7 RECIBIR LOS PAGOS, DE LOS TÍTULOS VALORES EMITIDOS.....	108
3.2.2.1.8 INVERTIR LOS FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYEN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.....	109
3.2.2.1.9 PAGAR AMORTIZACIONES Y EL RENDIMIENTO DE LOS TÍTULOS VALORES EMITIDOS.....	109
3.2.3 POR PARTE DEL FONDO DE TITULARIZACION.....	110
3.2.3.1 ACTIVIDADES QUE SON REALIZADAS EN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.....	111
3.2.3.1.1 CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN, CON INDEPENDENCIA DEL PATRIMONIO DEL ORIGINADOR, SOCIEDAD TITULARIZADORA E INVERSIONISTA.....	112
3.2.3.1.2 RECIBE EL DINERO POR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS..	117
3.2.3.1.3 REALIZA EL PAGO DE LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYEN EL FONDO.....	118

3.2.3.1.4 PROSIGUE LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS DE LOS ACTIVOS QUE LO CONSTITUYEN.....	119
3.2.4 POR PARTE DEL INVERSIONISTA.....	120
3.2.4.1 ACTIVIDADES A REALIZAR POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS EN EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN.....	121
3.2.4.1.1 COMPRAR LOS TÍTULOS VALORES.....	121
3.2.4.1.2 RECIBIR AMORTIZACIONES DE CAPITAL Y EL RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN.....	123
3.3 RÉGIMEN FISCAL.....	125
3.3.1 RÉGIMEN FISCAL.....	126
3.4 EJERCICIOS PRACTICOS.....	129
3.4.1 EJERCICIOS PRACTICOS.....	129
CAPITULO IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	142
BIBLIOGRAFIA.....	145
ANEXOS.....	148

RESUMEN.

En el desarrollo actual de las actividades empresariales, el financiamiento de las empresas constituye una considerable discusión sobre la obtención del recurso que permita el sostenimiento de las operaciones.

En materia de financiamiento, el análisis se centra en la fuente del mismo que genere mejores condiciones, plazos, tasas de interés, etc., por lo cual se plantea en esta investigación una opción innovadora: La Titularización de Activos.

Cuando una empresa titulariza sus activos, adquiere un financiamiento para el sostenimiento de sus actividades o para inversión, por lo que a nivel latinoamericano ha cobrado relevancia en las economías de países como Colombia, Bolivia, Venezuela, México, Argentina, Chile y hasta España. Por todo lo que significa una innovadora figura en el financiamiento, se vuelve necesaria la facilitación de un instrumento contable de la Titularización de Activos.

Para realizar esta investigación fue necesario conocer a través de instrumentos como la encuesta, el muestreo y la tabulación estadística, lo que el contador público conoce sobre la Titularización de Activos. Dicho estudio nos mostro la necesidad de conocer a través de un documento de consulta, el tratamiento contable a seguir por parte de los profesionales en contaduría pública; Además logramos sustentar que, la mayoría de empresas donde laboran estos profesionales se clasifican como Micro y Pequeñas empresas, sin embargo, la necesidad de conocer el tratamiento contable existe como fuente de actualización de la información.

Por tal razón, hemos elaborado una propuesta de "Tratamiento Contable de la Titularización de Activos". La investigación está basada en el método hipotético deductivo orientada a la demostración de nuestras hipótesis.

Al final de la investigación logramos conocer que si bien es cierto la ley fue aprobada en diciembre de 2007, no ha contado con una divulgación necesaria en el medio empresarial - Contable, que la haga conocida por la población. En cuanto a la forma en que debería ser expuesta para el sector profesional de la contaduría pública, los encuestados manifestaron que debe ser a través de una guía práctica, ilustrativa, por lo que nuestra propuesta se ha orientado a tal fin.

Finalmente podemos mencionar que si bien es cierto, existe una estigmatización de las actividades comerciales a las que las Micro y Pequeñas empresas no tienen acceso. Debemos sincerarnos en decir que la profesión de la Contaduría Pública no debe limitarse a conocer ciertas actividades y sus tratamientos contables, ya que las pujantes economías demandan un perfil integro de los profesionales de las ciencias económicas, por lo que, una investigación que de cómo producto una guía para el tratamiento contable de la titularización de activos consideramos es un aporte a la comunidad profesional en Contaduría Pública.

INTRODUCCIÓN

A medida que se amplían las operaciones mercantiles de las distintas actividades empresariales a nivel mundial y nacional, se vuelve necesario que el profesional de la contaduría pública actualice y amplíe su nivel de competencia profesional para estas operaciones que surgen; por ello, se vuelve necesario contar con instrumentos teóricos que faciliten la información continua de los profesionales de cara a las exigencias de las operaciones empresariales. Esta investigación se orienta a proporcionar una guía de estudio para conocer el tratamiento contable para la titularización de activos; figura de financiamiento que surge a finales del año 2007 en El Salvador.

Esta investigación se estructura por cuatro capítulos que se enfocan a plantear las etapas secuenciales del desarrollo de la misma; en el capítulo uno, denominado Marco Teórico, incluimos las generalidades teóricas relacionadas a la temática que permita identificar la figura de la Titularización de Activos entre otras formas de financiamiento. En este capítulo se haya las definiciones necesarias en el proceso de la Titularización de Activos, sus antecedentes y características que brindan una amplitud de conocimientos para este proceso y además dar nociones técnicas de cara a su análisis para su tratamiento contable que se vuelve el fin de nuestro estudio.

En el capítulo dos, se muestra el desarrollo de la investigación. En primer lugar se encuentra la descripción de la metodología, la cual, representa el camino recorrido del estudio. En este capítulo se encuentran las cantidades y cálculos que se han considerado como variables estadísticas como lo son el Universo, la muestra, margen de error y todos los datos que se incluyen en la fórmula utilizada para obtener la población a encuestar. Finalmente, se

incluye la tabulación y animación de las gráficas acompañadas con su respectiva interpretación que detallan el producto de nuestra investigación.

Para el contenido del capítulo tres, que representa la propuesta de Tratamiento Contable de la Titularización de Activos, se incluyen las generalidades del proceso, la identificación de las figuras que participan en el mismo y las ilustraciones de eventos económicos que para cada uno de ellos tiene lugar. Se han identificado las operaciones básicas para la comprensión del proceso, tomando como punto de partida que los casos cumplan las exigencias legales y técnicas aplicables en el país. Este capítulo se ha subdividido en dos partes: la ilustrativa y la práctica. La primera, muestra la explicación que para cada evento, para lo cual se considera la forma esquemática de los registros; para la segunda parte, se muestra el desarrollo del ejercicio como propuesta del Tratamiento Contable de la Titularización de Activos en concreto.

A continuación en el cuarto y último capítulo, incorpora las conclusiones recomendaciones del problema en estudio; las mismas que representan la identificación de la problemática y su respectiva solución.

Al final del documento se presentan las fuentes bibliográficas del estudio, los anexos que complementan el desarrollo e ilustración de la propuesta con esquemas de Estados Financieros que deben presentar las Sociedades Titularizadoras y el Fondo de Titularización.

CAPITULO I

MARCO TEORICO

1.1 TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS

1.1.1 ANTECEDENTES

1.1.1.1 Mercado de Valores

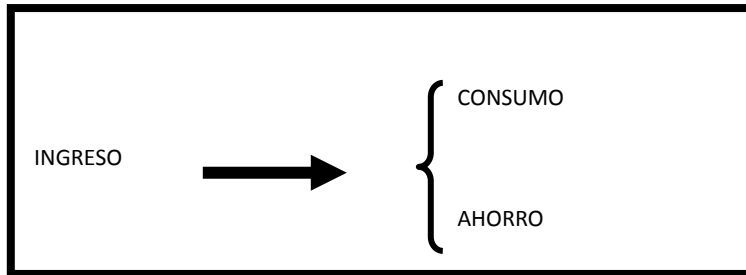
Definición: "Es un mercado organizado y especializado, en el que a través de intermediarios, compradores y vendedores, realizan transacciones con títulos valores admitidos a cotización, y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda".

1.1.1.2 MERCADO DE VALORES EN EL MUNDO

Desde los tiempos antiguos, ha existido en el hombre la necesidad de satisfacer necesidades, lo cual, implica obtener las formas optimas y efectivas de lograrlo. Con los avances de las diferentes etapas de la humanidad, se definió la idea clara que no todos los ingresos que se obtienen deben ser reservados al mismo destino que, tradicionalmente ha sido el Consumo.

La idea básica de todo entendido de las ciencias económicas, se orienta al pensamiento de generar ingresos que permitan satisfacer las necesidades y al mismo tiempo permitir formar una base de bienes que puede tener como segundo destino el Ahorro. En consecuencia la idea general se resume a través del siguiente esquema:

Figura No. 1 Destino de los Ingresos.



Con esa idea clara, se sabe que desde el siglo XI los romanos iniciaron prácticas en cuanto a la mejor forma de utilizar sus recursos obtenidos de la recaudación de impuestos.

1.2 MERCADO DE VALORES EN EL SALVADOR

1.2.1 EL MERCADO DE VALORES EN EL SALVADOR

El Mercado de Valores en nuestro país, se inició con la fundación del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Banco Hipotecario de El Salvador, en los años 1934 y 1935. El Primero propiciando la estabilidad monetaria y el fortalecimiento de nuestro sistema financiero, y el segundo interviniendo en el mercado en la captación del ahorro público mediante la colocación de sus títulos, con la finalidad de canalizar esos recursos en sus objetivos de alta trascendencia económica.

1.2.1.1 MERCADO DE VALORES

Es un mercado¹ organizado y especializado, en el que a través de intermediarios, compradores y vendedores, realizan transacciones con títulos valores admitidos a cotización, y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda.

¹ es el ambiente social (o virtual) que propicia las condiciones para el intercambio.

1.2.1.2 BOLSA DE VALORES

La Bolsa de Valores inició sus operaciones el 27 de abril de 1992, aún cuando los esfuerzos por crear una bolsa de valores en el país remontan sus orígenes a la década de los sesentas. En 1962, el Gobierno de la República, creó la Comisión Organizadora del Mercado de Valores que entre sus funciones y atribuciones tenía la de promover la creación de una bolsa de valores.

Estas iniciativas dieron su primer fruto en 1965, cuando se estableció la "Bolsa de El Salvador, S.A.", que funcionó varios años siendo la primera bolsa existente en Centroamérica.

La BVES² busca facilitar el flujo de ahorro e inversión en el mercado de capitales y promover la libre fijación de precios, la transparencia y la liquidez en las negociaciones.

OBJETIVOS DE LA BOLSA DE VALORES

- 1) Desarrollar el Mercado de Valores y proveer a sus miembros los medios para realizar transacciones de valores.
- 2) Fomentar el ahorro y la inversión permitiendo mayor participación accionaria.
- 3) Propiciar la participación de las personas en el Mercado Bursátil y mejorar rendimientos.

La Bolsa de Valores tiene 3 mercados: Mercado primario, Mercado secundario y Mercado accionario.

² Bolsa de Valores de El Salvador.

Mercado Primario:

Emisores y compradores participan directamente (colocación en ventanilla), o a través de las Casas de Corredores de Bolsa en la compra y venta de los valores que ofrecen al público por primera vez.

Mercado Secundario:

Los valores son negociados por segunda o más veces. En este mercado los emisores ya no son los oferentes de dichos títulos

Mercado Accionario:

En un mercado de valores se compran y venden, acciones y obligaciones o bonos de empresas privadas, estatales o municipales, a través de los corredores.

En nuestro país el lugar físico es la Bolsa de Valores.

Mercado de Report:

El 22 de junio de 1992, se inicia en la Bolsa de Valores las operaciones de reporto, las cuales están reguladas por el Código de Comercio Vigente, en los Arts. 1159 a 1166.

En la operación de Reporto intervienen dos personas: el reportador, siendo éste el inversionista que tiene recursos disponibles, y el Reportado, que es la persona que necesitando dinero y no deseando deshacerse de sus valores, realiza una operación de reporto, es decir que procede a venderlos temporalmente al Reportador (inversionista con fondos disponibles), con un pacto de recompra. Es decir, con la

obligación de readquirir sus en el plazo que convenga con el Reportador, el cual puede ir desde 2 hasta 45 días. Al final del plazo pactado, el inversionista

Reportador recibe el capital que invirtió más la tasa de interés convenida (que suele ser conocida como el premio).

Es importante considerar que se pueden reportar tanto valores de deuda como acciones.

En el caso de operaciones de reporto con acciones se debe de considerar que sólo podrán efectuarse operaciones de reporto con aquellas acciones que:

- Sean de oferta pública, y que estén debidamente inscritas en la Superintendencia de Valores y la bolsa de Valores de El Salvador.
- Que cuenten con bursatilidad, es decir con alta liquidez en la Bolsa de Valores, considerando la rotación de las mismas, la participación en el volumen negociado en la Bolsa, la presencia en número de sesiones realizadas y el tiempo de inactividad de negociación de la acción en mención, todo durante el último año móvil.
- Y que estén depositados en CEDEVAL.

Y se debe de tomar en cuenta que no es factible el fraccionamiento de los certificados de acciones. Así como que el derecho a dividendos y los demás derechos económicos de las acciones, y el derecho de suscripción preferente de las mismas, corresponderán siempre al vendedor o reportado

MARGENES DE GARANTÍA

Para dar más seguridad y confiabilidad a las Operaciones de Reporto se han constituido márgenes de garantía, que pueden variar

de acuerdo a los precios de mercado de cada valor en particular. Los mínimos de las garantías, antes señaladas, se calcularán sobre la base de su valor nominal y son los siguientes:

- Para valores públicos, será de 5.00%
- Para valores bancarios y FSV, será de 10.00%
- Para valores privados no bancarios, será de 15.00%

Estos márgenes se han establecido para que en caso de que el Reportado tuviera algún problema para honrar el pago de la operación, el Reportador se encuentre siempre protegido.

CARACTERISTICAS GENERALES.

EMISOR	Es la persona que necesitando dinero y no deseando vender sus valores, decide reportarlos, es decir venderlos a otro inversionista de manera temporal por un plazo determinado entre 2 y 45 días.
PLAZO	De 2 a 45 días.
DENOMINACIONES	En este caso, el valor de los reportos dependerá de las necesidades del reportado, por lo cual no existe un monto mínimo o máximo estipulado.
COLOCACIÓN	A través de las Casas de Corredores de Bolsa autorizadas
PAGO DE PREMIO	El premio o rendimiento se paga al vencimiento del plazo pactado en el reporto.
INTERMEDIACIÓN	Central de Depósitos de El Salvador (CEDEVAL)
POSIBLES PARTICIPANTES	Cartera, empresas aseguradoras, fondos de pensiones, empresas en General y personas naturales

Los mercados de valores permiten que las empresas y el gobierno puedan financiar sus necesidades de inversión ya sea emitiendo acciones o bonos.

1.2.2 TITULOS VALORES UTILIZADOS EN EL SALVADOR

EUROBONOS

CONCEPTO

Son valores de deuda o bonos de largo plazo, emitidos y negociados en dólares de los Estados Unidos de Norte América. Estos bonos pueden ser emitidos por gobiernos, grandes empresas multinacionales, bancos, y organizaciones multilaterales. Una característica propia de estos bonos es que se colocan fuera del país de origen en mercados internacionales.

Mediante estos bonos, el ente emisor se obliga a pagar al inversionista que lo compra, la cantidad nominal prestada al vencimiento, así como a pagar los intereses de forma periódica a lo largo de la vida del bono.

Los bonos pueden ser colocados a descuento (es decir a un precio inferior a su valor nominal), o a valor par (es decir que se venden a un 100% de su valor nominal), y tienen por objeto lograr el financiamiento del emisor.

Actualmente entre los emisores de Eurobonos, se encuentran gobiernos de diversos países de Latinoamérica, grandes empresas multinacionales, bancos, y organizaciones multilaterales.

Un ejemplo de este tipo de bonos son los "Eurobonos de El Salvador", que el gobierno de El Salvador ha emitido en Luxemburgo, a plazos que oscilan entre 7 y 30 años. Estos bonos son denominados bonos globales que se controlan a través de anotaciones en cuenta, y se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador, de tal manera que pueden ser negociados en el mercado secundario nacional. De manera similar, en el mercado de valores salvadoreño se pueden negociar Eurobonos de México, Guatemala, Costa Rica, Panamá, Colombia, Chile y Brasil.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	Gobiernos soberanos de países, corporaciones internacionales, instituciones financieras.
MONTO	El valor de las emisiones puede oscilar entre US\$100 millones y US\$250 millones, pudiendo llegar hasta \$3,000.00 millones.
RENDIMIENTO	<p>El rendimiento tiene dos componentes: la tasa de interés que devenguen vía cupones, y una ganancia en precio, producto del diferencial existente entre: El precio de adquisición y su valor al vencimiento del plazo de la emisión, en caso de que el inversionista mantenga los Eurobonos hasta el vencimiento ó</p> <p>El precio de adquisición y el precio de venta, en caso de que el inversionista opte por una venta anticipada inversionista opte por una venta anticipada; en este caso se podría presentar tanto una ganancia como una pérdida de capital, dependiendo de las condiciones del mercado secundario de las condiciones del mercado secundario.</p>
PLAZO	De 1 a 30 años. Actualmente El Salvador ha emitido Eurobonos a 7,10 y 30 años plazo.
INTERMEDIACION	Casas de Corredores de Bolsa
POSIBLES ADQUIRENTES	Administradoras de Cartera, empresas aseguradoras, fondos de pensiones empresas en general y personas naturales.

REGIMEN FISCAL	En lo referente al pago de intereses y capital, se les considera renta mundial y por lo tanto no están gravados por el impuesto sobre la renta. En lo que se refiere a ganancia de capital, cuando ésta es obtenida de operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de El Salvador, Para el caso de las personas jurídicas, éstas deben pagar impuesto sobre la renta. Sin embargo las personas naturales no están obligadas al pago de dicho impuesto por las ganancias de capital con valores extranjeros, siempre que dicha ganancia de capital provenga de operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de El Salvador.
----------------	---

LETRAS DEL TESORO

CONCEPTO

Las Letras del Tesoro Público (LETES) son valores de corto plazo (plazo inferior a un año: 90, 180, 270, y 360 días), emitidos a descuento. Son emitidos por la República de El Salvador. En ellas se consigna la obligación del Gobierno a pagar su valor nominal en la fecha de su vencimiento o en forma anticipada si el dueño está de acuerdo.

FINALIDAD DE LAS LETES

Apoyo a las necesidades para la administración del flujo de caja del Ministerio de Hacienda, así como apoyo al Presupuesto General de la Nación.

ENTORNO DE NEGOCIACIÓN

Se negocian a través de la Bolsa de Valores de El Salvador. Una vez colocadas en mercado primario a través del sistema electrónico de la Bolsa de Valores de El Salvador, éstas pueden negociarse en

mercado secundario, así como también se pueden realizar sobre ellas operaciones de reporto.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	República de El Salvador.
COLOCACIÓN	Subasta Competitiva a Precios Múltiples
PAGO DE INTERES	Semestral devengados hasta la última fecha de pago
DENOMINACIONES	Valor de \$1,000.00 y sus múltiplos.
HORA Y DÍA DE SUBASTA	Martes, de 9:00am -11:00
PARTICIPANTES	Personas naturales y Jurídicas, Nacionales y extranjeras.
AGENTE DE PAGO	Banco Central de Reserva de El Salvador
AGENTE DE DEPÓSITOS	Central de Depósitos de El Salvador (CEDEVAL)
TRATAMIENTO FISCAL	Valor nominal y rendimientos exentos de impuestos, tasas y otras

BONOS DEL TESORO

CONCEPTO

Los Bonos del Tesoro Público son valores de mediano y largo plazo (plazo de 3 años en adelante). Son emitidos por la República de El Salvador. A través de ellos el Gobierno adquiere la obligación de

pagar su valor nominal en la fecha de su vencimiento. Y son anotaciones electrónicas en cuenta.

FINALIDAD DE LOS BONOS

Financiar el presupuesto de la nación.

TASA DE INTERÉS

La tasa de referencia es la tasa de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América al plazo de la colocación reportada por la Federal Reserve al día previo de la subasta. Paga un cupón de tasa fija anual, la cual será determinada con anterioridad a la subasta de acuerdo a las condiciones de mercado y se dará a conocer en las convocatorias. El pago de intereses es Semestral, devengados a partir de la última fecha de pago. Su base de cálculo es de 30/360. Y se realiza un solo pago del principal al vencimiento.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	República de El Salvador
PLAZO	3, 5, 7 y 10 años.
CLASE DE VALOR	Al portador, negociable en la Bolsa de Valores.
VALOR NOMINAL	Inversión mínima \$10,000.00 y denominaciones de \$1,000.00 y sus múltiplos.
PAGO	Uno solo al vencimiento.
PAGO DE INTERESES	Semestral devengados la última fecha de pago.
COLOCACIÓN	En subastas competitivas a precios múltiples.
REGULARIDAD DE SUBASTA	Mensual los días Martes de 9:00 a 11:00 a.m.

PARTICIPANTES	Personas naturales y Jurídicas, nacionales o extranjeras.
REGIMEN FISCAL	Valor nominal y rendimientos exentos de impuestos, tasas y otras contribuciones.

CENELI

CONCEPTO

CENELI o Certificados Negociables de Liquidez, son títulos emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de realizar un manejo eficiente de sus flujos de fondos, es decir para manejo de la Tesorería del Banco Central.

ANTECEDENTES

Los CENELI son títulos que surgieron a raíz de la Ley de Integración Monetaria, la cual entró en vigencia el 1 de Enero de 2001.

OBJETIVO:

Manejo de la Tesorería del Banco Central de Reserva de El Salvador.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	Banco Central de Reserva de El Salvador
GARANTIA	Gobierno de la República de El Salvador.
PLAZO	Las emisiones van desde 4 a 365 días.
CLASE DE VALOR	Al portador, negociable en la Bolsa de

VALOR NOMINAL	Valores. Us\$5,000.00 cantidades mayores y múltiples de esta.
COLOCACIÓN	A descuento.
INTERMEDIACIÓN	Se negocian a través de mercado primario por medio de los sistemas VENTANAL Y SINEVAL.
REGIMEN FISCAL	Exentos del pago del Impuesto Sobre la Renta

CERTIFICADOS DE INVERSION

CONCEPTO

El Certificado de Inversión es un tipo de valor de deuda o Bono, que es utilizado por las Empresas Emisoras que requieren capital, como instrumento financiero para la captación de recursos. Es una obligación emitida por las empresas a través de la que realizan un crédito colectivo a la comunidad de inversionistas, comprometiéndose a realizar pagos de intereses y a devolver el importe total de la deuda de acuerdo a las características de la obligación (Certificado de Inversión) emitida. Son valores de deuda que representan la participación individual de sus tenedores (o dueños) en un crédito colectivo a cargo del emisor.

Para el emisor es una alternativa para captar recursos a costos competitivos, y para el inversionista significa obtener mayor rentabilidad y liquidez por su inversión durante el plazo del valor, puesto que los Certificados de Inversión o CI's tienen facilidad de negociarse en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de El Salvador.

ANTECEDENTES

La figura de los Certificados de Inversión fue aprobada el día 13 de enero de 1993, por el Banco Central de Reserva de El Salvador, como "títulos valores innominados", así como su negociación de acuerdo a las condiciones propuestas por la Bolsa de Valores de El Salvador. A la fecha es uno de los valores de deuda más negociados en el mercado de valores salvadoreño.

OBJETIVOS

El principal objetivo del emisor es el de obtener financiamiento para proyectos de inversión, adquisición de activos fijos por parte del emisor y/o reestructurar pasivos.

CLASIFICACION CON BASE AL TIPO DE EMISOR Y A LA GARANTÍA

Con referencia al tipo de emisor y a la garantía de la emisión, los Certificados de Inversión ya sean de corto, mediano y largo plazo, pueden contar con los siguientes tipos de garantías:

- a) Prendaria, es decir que se otorga una prenda sobre bienes muebles propiedad de la empresa emisora.
- b) Hipotecaria, es decir que se otorga una hipoteca sobre bienes inmuebles propiedad de la empresa emisora.
- c) Patrimonial, es decir que es el patrimonio de la empresa emisora que respalda la emisión, y no se cuenta con una garantía específica.

EMISOR	Instituciones Autónomas y privadas autorizadas por la SUPERVAL Y BVES
GARANTIA	Hipotecarias, prendarias y avales.
PLAZO	De seis meses en adelante, iniciando a partir de la colocación.
VALOR NOMINAL	Es de \$100.00
COLOCACIÓN	Oferta pública.
INTERMEDIACIÓN	Se negocian a través de mercado primario y secundario.
DESTINO DE LOS FONDOS	Financiar proyectos de Inversión, pago o estructuración del pasivo e incluso para capital de trabajo.
POSIBLES ADQUIRENTES	Grandes empresa multinacionales y bancos, organizaciones multilaterales, empresas de seguros, administradoras de carteras, empresas en general y personas naturales.
REGIMEN FISCAL	De los posibles adquirentes los que están sujetos al pago del impuesto sobre la Renta por capital, interés y ganancias de capital son las personas jurídicas

PAPEL BURSATIL

CONCEPTO

Son valores de deuda emitidos en masa por sociedades anónimas destinados a la oferta pública, emitidos en dólares de los EEUU. Los valores son a descuento y se emiten por medio de Anotaciones Electrónicas en Cuenta. Son negociables en Mercado Primario de la Bolsa de Valores de El Salvador, con intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa.

CARACTERISTICAS GENERALES.

EMISOR	Sociedades inscritas como empresas emisoras de valores con giro estrictamente comercial, de servicio o industria.
GARANTIA	Solvencia económica y moral de la empresa, así como también puede ser un aval o una fianza.
PLAZO	Menor de 15 y no mayor de 360 días.
CLASE DE VALOR	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
MONTO	Va a depender de la capacidad económica de la empresa para soportar la carga.
VALOR NOMINAL	\$100.00
COLOCACIÓN	Oferta Pública
INTERMEDIACIÓN	Se negocian a través de la Bolsa de Valores.
POSIBLES ADQUIRENTES	Personas naturales y jurídicas, administradoras de fondos de pensiones.
REGIMEN FISCAL	De los posibles adquirentes los que están sujetos al pago del impuesto sobre la Renta por capital, interés y ganancias de capital son las personas jurídicas

BONO CONVERTIBLES EN ACCIONES

Es un instrumento financiero que ofrece características similares a las que ofrece un valor de deuda, pero que deja abierta la posibilidad de poder convertirlo en una acción (valor de renta variable). Las obligaciones convertibles constituyen un tipo de valores que reciben mucha atención ya que son muy flexibles.

Una sociedad anónima salvadoreña de capital fijo o variable pueda emitir obligaciones (tales como Certificados de Inversión etc.), convertibles en acciones con autorización de su Junta Directiva, quien establecerá el monto y clase de obligaciones que se desea convertir en acciones, señalando un plazo para la conversión. Los accionistas de la sociedad emisora de estas obligaciones gozarán del derecho preferente para suscribir esas obligaciones convertibles, en los mismos términos que para suscribir cualesquiera emisiones de acciones de la sociedad que se sujete al sistema.

PRIMA DE CONVERSIÓN

Se fija determinando el número de acciones por las cuales se habrá de canjear la obligación.

Por ejemplo:

a) Un Certificado de Inversión de \$1,000 da derecho a convertir 40 acciones representativas de capital social común.

b) El precio de conversión será entonces de:

- $\$1000/40 = \25 por acción
- Suponiendo un precio actual de mercado de \$20, se tiene que la prima de conversión será de 0.25 es decir: $(\$25-\$20)/\$20$.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	Sociedades de capitales
PLAZO	Indefinido o de acuerdo a lo que estipule el emisor.
FORMA DE CIRCULACION	Transferencia electrónica entre cuentas a través de Cedeval, S.A. de C.V.
VALOR NOMINAL	Cien dólares y sus múltiplos
FORMA DE EMISION	Anotaciones de Valores Electrónicos en cuenta
COLOCACIÓN	En mercado primario a través de la Bolsa de Valores.
DESTINO DE LOS FONDOS	Aumentar el capital Social o lo que acuerde el emisor.
INTERMEDIACIÓN	Casas Corredoras de Bolsas
POSIBLES ADQUIRENTES	Accionistas de la Sociedad Emisora.
REGIMEN FISCAL	Personas naturales están exentas. Personas jurídicas pagan impuesto sobre la renta. La ganancia de capital está exenta para ambas.

ACCIONES COMUNES

Una acción es una porción del pastel corporativo de la empresa emisora. Representa una de las numerosas partes iguales en que se divide el capital social de una compañía anónima y que otorgan a sus dueños, idénticos derechos de propiedad sobre el patrimonio de esa compañía, es decir que otorgan a sus tenedores la condición de

socios propietarios de la misma, en proporción a su participación. Es decir que una ACCIÓN corresponde a una parte igual de la Propiedad de una empresa, representando una parte alícuota (igual) del capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones corporativos y patrimoniales de un socio.

CARACTERISTICAS GENERALES

EMISOR	Sociedades anónimas en general, sociedades de seguros y fianzas, grupos financieros, bancos, sociedades industriales comerciales y de servicios
PLAZO	Indefinido o de acuerdo a lo que estipule el emisor.
CLASES DE VALOR	Nominativas o al Portador.
VALOR NOMINAL	Varía según el emisor.
COLOCACIÓN	En oferta pública o privada, primario o secundaria.
DESTINO DE LOS FONDOS	Financiamiento para cubrir necesidades de compra de activos, planes de expansión, integración y proyectos de inversión. Aumentar el capital de la empresa.
INTERMEDIACIÓN	Casas Corredoras de Bolsas
POSIBLES ADQUIRENTES	Personas Naturales o jurídicas nacionales o extranjeras, Fondos de Pensiones, Empresas de seguros, Administradoras de Carteras.
REGIMEN FISCAL	Las personas naturales, nacionales o extranjeras, que adquieran acciones a través de la Bolsa de Valores de El Salvador no están obligadas a pagar impuesto sobre la renta por capital, intereses, dividendos, o ganancias de capital obtenidos. Únicamente deben pagar impuesto sobre la renta las personas jurídicas.

ACCIONES PREFERIDAS

Las acciones preferidas son valores representativos de capital social de renta fija, pero el pago de dividendos al estar supeditado a los resultados de la empresa da una mayor flexibilidad financiera a la empresa.

Las acciones preferentes son similares a la emisión de deuda en el sentido que especifica un pago anual determinado, con la diferencia que la obligación legal de pagar intereses es mucho mayor que la de pagar dividendos en las acciones preferentes.

EMISOR	Sociedades de capitales
PLAZO	Indefinido o de acuerdo a lo que estipule el emisor.
CLASES DE VALOR	Certificados de Acción.
DENOMINACIONES	En múltiplos de diez colones.
COLOCACIÓN	En mercado primario a través de la Bolsa de Valores.
DESTINO DE LOS FONDOS	Aumentar el capital Social o lo que acuerde el emisor.
INTERMEDIACIÓN	Casas Corredoras de Bolsas
POSIBLES ADQUIRENTES	Accionistas de la emisora tienen derecho preferente.
REGIMEN FISCAL	Personas naturales están exentas. Personas jurídicas pagan impuesto sobre la renta. La ganancia de capital está exenta para ambas.

1.3 ANTECEDENTES DE LA TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS

1.3.1 En el Mundo.

1.3.1.1. En Estados Unidos de Norteamérica.

El origen de la Titularización proviene de los Estados Unidos de Norteamérica y se realizó en esta etapa con préstamos con garantía hipotecaria. En la década de los 30's el congreso estadounidense crea la Federal National Mortgage Association³ (FNMA, conocida por "Fannie Mae"), con el objeto de generar liquidez en el mercado habitacional ya que había sido afectado por la fuerte depresión económica de esos años.

Para la década de los 70's el Congreso divide al Fannie Mae en dos entidades de naturaleza distinta; asimismo surge una tercera, todas ellas con el denominador común de participar activamente en el mercado secundario hipotecario de Estados Unidos y la titularización de crédito hipotecario denominada "Mortgage Backed Securities" (MBS); diferenciándose de la Titularización de otros tipos de activos: Assets Backed Securities (ABS).

En esa misma década de los 70's, una de esas agencias emite valores con el respaldo de hipotecas residenciales (MBS), desarrollando un título garantizado por préstamos hipotecarios para viviendas, a manera de incentivar a entidades financieras, para otorgar ciertos tipos de préstamos hipotecarios que se financian con la emisión de valores respaldados por dichas hipotecas y están garantizados por el Estado.

³ BCR, Boletín Económico, No 150, mayo - junio 2002 año XV.

Ya al inicio de los 80's, una empresa privada emite valores con respaldo de sus cuentas por cobrar⁴.

En 1983 se observa cambios en el proceso de titularización con el ingreso de las emisiones respaldadas con otro tipo de activos, como cartera crediticia en todas sus acepciones, así como bonos de grado especulativo, con la modalidad a corto plazo. Este cambio permitió que se incursionaran valores respaldados con activos.

Desde la década de los 80's, con mayor fuerza en los 90's hasta el presente, el mercado de capitales de los Estados Unidos muestra una amplia variedad de activos titularizados como en el tipo de emisiones, lo cual denota la fuerte evolución y complejidad de la estructuración financiera que se aplica para generar una amplia gama de valores, para una también amplia variedad de inversionistas.

Cabe destacar como uno de los factores de éxito de la titularización en ese país, la implementación previa de condiciones adecuadas en materia legal. Muy a pesar de no contar con una ley específica, sí es muy importante el peso de la tradición y cumplimiento de la legalidad, así como la profundidad que tiene el mercado de capitales estadounidense, haciendo de este, el que más desarrollo ha alcanzado en el mundo de titularización de créditos hipotecarios.

Como se ha indicado los Estados Unidos presentan el mayor volumen de transacciones por titularizaciones; sin embargo, esta figura va

⁴ una nueva modalidad de emisión de títulos con respaldo no tradicional, como los de capital o participación.

adquiriendo una importancia nada despreciable en Europa y algunos países latinoamericanos.

1.3.1.2. En Europa

En Europa los ABS (Mortgage Backed Securities), ha presentado un fuerte y rápido crecimiento durante la implementación del Euro como moneda del continente en marzo de 2002, asimismo se esperaba un mayor desarrollo de la figura titularizadora, dada las necesidades financieras de la Comunidad Europea ante el nuevo régimen monetario, las necesidades de modalidades de refinanciamiento de las empresas y el tamaño mismo del mercado.

En el caso Europeo, podemos mencionar a países como Inglaterra⁵ en el cual han sido titularizadas hipotecas comerciales, contratos de leasing (arrendamiento), préstamos bancarios relacionados al comercio exterior, entre otros.

1.3.1.2.1 En Inglaterra

En este país, la titularización se inicia a mediados de la década de los 80`s, con la titularización de cartera hipotecaria a través de la figura de las sociedades especializadas de objeto social único. Las hipotecas objeto de titularización son aquellas que generan intereses mensuales, teniendo amortizaciones del capital al final de la vida de la hipoteca.

El desarrollo de la titularización se vio favorecida por un ambiente regulatorio y legal amplio. Hay un gran desarrollo al punto que se está a la vanguardia en el total de emisiones

⁵ BCR, Boletín Económico, No 150, mayo - junio 2002 año XV.

efectuadas bajo el sistema de titularización frente a los demás países europeos.

1.3.1.2.2 En España

En España, a través de la Ley 19 del 7 de julio de 1992, se consagró legalmente el mecanismo de la titularización (transformación de créditos hipotecarios en rentas fijas) labor desarrollada por fondos de titularización hipotecaria, la cual tiene una amplia cobertura, dado que el 80 por ciento de los préstamos hipotecarios otorgados son utilizados para la emisión de títulos; ya en este país se ha aplicado la Titularización a créditos comerciales y también a los hipotecarios.

1.3.1.2.3 En Francia

En Francia su origen está dado en el desarrollo del marco legal consagrado en la Ley 88-1201 y Ley 88-1202 de 1988, con las cuales se crearon los fondos comunes contra los cuales se emiten títulos de propiedad y se permite la titularización de activos determinando los mecanismos y estructuras permitidas, igualmente se han titularizado préstamos hipotecarios, así como préstamos de automóviles y para consumo.

1.3.1.3 En América Latina

En el caso de Latinoamérica esta figura se vuelve importante en el sentido de obtener capital de largo plazo, ya que es común la escasez de recursos, donde generalmente los activos son de un plazo menor, por esa razón la titularización sería una figura beneficiosa tanto para los emisores como para los inversionistas.

En Latinoamérica destacan países como Chile, Argentina, Brasil, Colombia y México; en donde se emplea la titularización de los flujos de caja de préstamos con garantía hipotecaria.

1.3.1.3.1 En Colombia

En Colombia, la titularización surge en 1905, cuando la Ley 50, estableció la posibilidad de emitir cédulas y títulos representativos de derechos sobre inmueble, mecanismo que no tuvo acogida.

Posteriormente en 1991 se empieza a perfilar lo que después se denominaría "**Base de Titularización**". En 1992, la Superintendencia de Valores de Colombia, inició el desarrollo de la titularización, lo cual se logró establecer a través de la Resolución N° 645 de agosto de 1992. La firma que más se destacó en esta labor fue Oikos entre 1992 y 1997.

Fue así como se estructuró un esquema regulatorio que abarca una numerosa gama de posibilidades para la titularización, incluyendo en la figura la constitución de procesos generados en activos de cualquier naturaleza, proyectos o flujos de caja futuros, fondos fiduciarios y fondos de valores.

Los procesos de titularización en Colombia son de carácter innovador, es decir que se le da la posibilidad a las empresas públicas o privadas para que estructuren sus propios esquemas de titularización sobre activos, bienes o flujos futuros de fondos.

Esto ocurre debido a que la entidad reguladora, "La Superintendencia de Valores de Colombia"⁶, tiene la capacidad y función de evaluar y autorizar nuevos procesos de este tipo.

Lo anterior coloca a Colombia como uno de los países pioneros en la utilización de este mecanismo y, gracias a los resultados positivos del mismo, se ha tomado como punto de referencia para otros países de Latinoamérica.

1.3.1.3.2 En Bolivia

La Titularización en Bolivia se regula en principio por la Ley de Mercado de Valores (LMV), y por otras normas complementarias. Dentro de estas últimas podemos citar el Decreto Supremo N° 25514, y la Resolución administrativa N° 052 sobre Normas Prudenciales de Titularización y Disposiciones complementarias específicas de Titularización.

La legislación vigente contempla la figura de la Titularización, incluyendo las condiciones para la autorización de las Sociedades de Titularización, que se han de constituir como sociedades anónimas de objeto exclusivo.

1.3.1.3.3 En Chile

En Chile, ya hay indicios de estas operaciones, tal es el caso de las titularizaciones forestales con apoyo del Ministerio de

⁶ Como en la mayoría de países con presencia en el ámbito de valores, y transacciones bursátiles hace necesario que exista una entidad que regule y agrupe las transacciones en un solo sistema, y en Colombia no es la acepción, y ese es uno de los principales objetivos de la Bolsa de Valores Colombiana.

Agricultura, en la cual se emitió un bono de US \$13 millones, a 10 años, con un período de gracia de dos años, con clasificación de riesgo AA, y con los fondos obtenidos se pretende adquirir los derechos de usufructo sobre bosques en pié e iniciar la forestación de 3,100 hectáreas.

1.3.1.3.4 Otros países Latinoamericanos

En Argentina, tenemos el caso de la empresa QUILMES, que titularizó los ingresos futuros provenientes de los contratos de exportación de cara al TLC⁷; y el de TACA que titularizó en Panamá parte de sus ingresos futuros por la venta de boletos aéreos, y de algunas instituciones bancarias que han titularizado ingresos futuros provenientes de las remesas familiares, y muchas otras más.

Con esto se puede observar que, se cuenta con una amplia gama de experiencias exitosas en procesos de titularización a nivel internacional, que pueden ser tomadas en consideración al momento de la implementación de este mecanismo en cualquier otro país.

Los países con mayor frecuencia de Titularización en América Latina son Brasil y segundo lugar México.

1.3.2. En El Salvador

En El Salvador la figura es nueva, tanto que se han realizado ciertas consultas a los sectores económicos para proyectar una aceptación en el mercado de valores.

⁷ Tratado de Libre Comercio.

En febrero de 2004, en las consultas a los sectores y después de plantear la necesidad que vendría a subsanar este tipo de instrumentos, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) en "**La propuesta nacional de vivienda**"⁸, solicitó la existencia de la titularización de hipotecas para asegurar financiamiento y desarrollar proyectos habitacionales.

La propuesta de CASALCO, incluía el uso de una tarjeta de ahorro, el bono habitacional, el leasing habitacional y las cédulas hipotecarias, como alternativas de solución que vendrían a eliminar el déficit habitacional acumulado de 40 mil viviendas en cinco años, y se absorbería anualmente la necesidad de nuevos hogares, aproximadamente 17 mil por año.

Ya en materia legal, en marzo del mismo año el anteproyecto de Ley de Titularización de Activos, se encontraba en sala de espera para pasar a manos de la Asamblea Legislativa; este anteproyecto fue creado por la **Bolsa de Valores** en combinación con el **Banco Multisectorial de Inversiones** (BMI).

Se esperaba que la aprobación de la Ley de Titularización de Activos, creara un marco para que "instituciones del Estado y privadas compren cartera hipotecaria y emitan en el mercado de capitales".

En esta propuesta convergerían las necesidades de los emisores con la de los inversionistas; además ayudaría a la desintermediación,

⁸ Evento en el cual se discuten las propuestas de inversión y desarrollo en el área de vivienda.

ya que los empresarios podrían acudir al mercado de capitales mediante los títulos, sin la intervención de la banca".

Es así como, en septiembre de 2007 es sancionada y publicada la Ley de Titularización de Activos⁹, la cual nace de la necesidad de 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, también mecanismos de supervisión que propicien su desarrollo ordenado.

Esta ley además vino a dotar a la Superintendencia de Valores, con 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; mantiene el enfoque principal de ampliar la gama de productos para los inversionistas en un mercado cuya demanda es creciente, ya que existen inversionistas institucionales como por ejemplo los fondos de pensiones y las sociedades de seguros, que poseen regímenes de inversión definidos y recursos financieros que podrían invertir en valores que se generen de procesos de titularización.

Sin embargo con todos estos beneficios, la titularización de activos aun se encuentra en una fase de ampliación y desarrollo en la emisión de este tipo de instrumentos financieros, aunque ya pueden verse señales de su uso, como es el caso de **CREDI-Q**, que utiliza una figura similar a la titularización llamada FACTORAJE, para volver líquida su cartera de créditos concedidos para la adquisición de vehículos.

⁹ Ley de Titularización de Activos de El Salvador. D.L.470, D.O.235, 17/12/2007

Se espera que en un futuro próximo, se entienda esta figura para ser aprovechada por las empresas y se considere fuertemente como alternativa de financiamiento que dinamice la economía del país.

1.4. GENERALIDADES DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS

1.4.1 CONCEPTOS PRIMORDIALES

1.4.1.1 Titularización

DEFINICIÓN:

Titularización es un proceso mediante el cual se constituye un patrimonio, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende asimismo la transferencia de activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.

La Titularización, como mecanismo de financiamiento, permite a una entidad o empresa transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores; posibilitando así la obtención de liquidez en condiciones competitivas de mercado en cuanto a costos financieros.

Alcance en una economía

Los mercados financieros adoptan la figura de la titularización con el propósito de alcanzar un mayor desarrollo, en particular se busca:

- 1) Profundizar el mercado de capitales, a través de:
 - a. Nuevos títulos
 - b. Nuevos participantes

- 2) Brindar una nueva alternativa de financiamiento a las empresas y como tal:
- a. Potenciar el crecimiento de las empresas
 - b. Facilitar la ejecución de proyectos¹⁰

1.4.1.2 Modalidades

En la experiencia internacional se reconocen dos modalidades básicas de esquemas de titularización, que se detalla a continuación:

1) Pass through (traspaso o traslado)

Modalidad por la que una persona (Originador) transfiere en dominio parte de sus activos a una entidad emisora (Titularizadora), la que a su vez los incorpora en un patrimonio autónomo (Fondo de Titularización) contra el cual emite títulos. En este caso el vehículo de transferencia es el contrato de cesión de bienes. Esta es la modalidad adoptada en Bolivia.

2) Pay through (pago)

Dentro de esta modalidad se produce una transferencia real de los activos de la originadora a favor de la entidad emisora, la cual emitirá los nuevos títulos contra su propio patrimonio. En este caso el vehículo son las Sociedades de propósito especial (SPE)

¹⁰ Como por ejemplo los proyectos de construcción

Figura No.2: Esquema Simplificado de Titularización de Activos



Fuente: Proyecto de Educación Bursátil de las Superintendencias de Valores, Pensiones y Seguros de Bolivia en cooperación con la Bolsa Boliviana de Valores. Julio de 2002.

Según muestra la figura No. 2, el proceso se puede sintetizar en dos etapas básicas: la cesión de los activos hacia un patrimonio autónomo y la emisión de valores con el respaldo de dicho patrimonio.

3) Patrimonio autónomo

Este patrimonio está conformado por los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas (originadores), con la expresa instrucción de emitir valores. Los bienes y/o activos destinados a constituir el patrimonio autónomo deben estar separados de manera efectiva del patrimonio de la empresa originadora.

La denominación de autónomo o de propósito exclusivo de este patrimonio, obedece a que constituye uno distinto al de los demás participantes del proceso. En efecto, es distinto al del originador porque se rescinde o excluye de éste; de la Sociedad de Titularización la que se limita a actuar y ejercitar como si fuese propietario pero sin serlo ni confundirlo con su propio patrimonio; de los inversionistas, a quienes tampoco pertenece el

patrimonio autónomo, sino que ellos tienen ciertos derechos derivados de éste; y distinto también de la persona en cuyo favor quedará el remanente ó a quien se le entregará al finalizar el proceso, de ser el caso, quien no es su propietario durante este proceso.

El Patrimonio Autónomo respalda y responde únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión de valores efectuada dentro del proceso de Titularización. En consecuencia, no responde por las obligaciones del originador, ni de la Sociedad de Titularización.

1.4.2 El Proceso de Titularización

1.4.2.1 Cesión de los activos

La cesión de los bienes o activos objeto de titularización comprende la transferencia¹¹ absoluta del dominio sobre los mismos. Esta cesión se formaliza mediante un contrato o un Acto unilateral irrevocable del originador. El carácter definitivo e irrevocable de estas transferencias que hace el originador, es una característica esencial de los procesos de titularización y que son destacados por la mayoría de las legislaciones. De esta manera, la cesión no puede ser objeto de anulaciones posteriores por causa alguna, tales como los vicios de la voluntad, o por lesión, o por excesiva onerosidad de la prestación y causales similares. Por esta vía se logra total confianza de los inversionistas, cuyos derechos estarán a salvo de acciones rescisorias, de nulidad u oposiciones y excepciones que puedan formularse, sea por el mismo originador o por terceros.

¹¹ En la Ley de Titularización de Activos de El salvador, en su articulado No. 51, establece que esa transferencia se realizara a titulo oneroso.

1.4.2.2 Estructuración del patrimonio

El Patrimonio autónomo se estructura incorporando los bienes cedidos, delimitando las condiciones y características de la incorporación, y adicionando cualquier otro mecanismo que se estime necesario o conveniente al proceso.

Los activos cedidos son incorporados al Patrimonio autónomo, al valor que se haya determinado, en función de procedimientos de valorización que deberán ser revelados al público. Este patrimonio autónomo afectado con ese fin exclusivo, debe estar bien definido e identificado; pues podría tratarse de bienes y activos tangibles y existentes que pertenecen en propiedad al originador, o ser activos futuros o inclusive de propiedad de terceros, casos en los que será importante fijar las condiciones y seguridades para que se logre hacer efectivo y tangible su adquisición. Si este patrimonio tiene gravámenes o está afectado por medidas cautelares, deberá así señalarse.

Terminado el plazo del proceso de titularización o cumplida su finalidad, de haber patrimonio autónomo remanente, éste será entregado a una tercera persona designada al efecto, o al originador, o a los inversionistas, según haya sido determinado en el contrato de constitución.

1.4.2.3 Mecanismos de cobertura.

Son aquellos que respaldan a los inversionistas ante cualquier riesgo que pueda afectar a los activos o bienes que constituyen el Patrimonio Autónomo dentro de un proceso de Titularización. Un proceso de titularización puede estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean internos o externos o una combinación de estos.

Estos mecanismos de cobertura tienen como objetivos:

- a) Minimizar riesgos
- b) Lograr la optimización de los títulos
- c) Incrementar la negociabilidad de los valores.
- d) Mejorar la Calificación de Riesgo de los valores que se emiten.

1.4.2.4 Mecanismos internos de cobertura

Son aquellos que forman parte de la estructuración misma del proceso de Titularización y no requieren de un agente externo. Así por ejemplo podemos mencionar:

- 1) **Subordinación de la emisión:** El originador o una tercera entidad suscribe una porción de los valores emitidos, a la que se le imputarán siniestros o faltantes. Ejemplo que se muestra cuando una misma empresa del conglomerado compra los Títulos Valores para prelación de pago.
- 2) **Sobrecolateralización:** Se da cuando el valor del Patrimonio Autónomo excede el monto de la emisión.
- 3) **Exceso de Flujo de Caja:** Consiste en crear una reserva con el excedente generado por los flujos de caja de los activos o bienes y el rendimiento pagado al inversionista.
- 4) **Sustitución de Cartera:** Cuando por medio del contrato, el originador se obliga a sustituir los créditos que durante el proceso de Titularización varíen de categoría. Así mismo, la Sociedad de Titularización deberá proceder a similar sustitución en caso de ser la que transfiera la cartera. Ejemplo de este caso, es cuando la cartera se deteriora o existe un prepago de la misma.

5) **Fondo de Liquidez:** Consiste en destinar sumas de dinero para que el Patrimonio Autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez.

6) **SWAPS de Tasas de Interés (I.R.S. - Interest Rate Swap)**

Es un contrato entre dos partes que desean intercambiar los intereses derivados de pagos o cobros de flujos futuros que se tienen en diferentes modalidades de tasas de interés, fijas y variables. En este tipo de swap no existe traspaso del principal y se hace sobre la misma moneda.

Beneficios

- Minimiza el riesgo de movimientos en tasas de interés.
- Brinda estabilidad para proyectos de inversión en activos en mediano y largo plazo.
- Recomposición del Balance según expectativas del mercado.
- Cobertura para plazos mayores a 360 días.
- Definición de márgenes obtenidos en la operación.
- Cobertura de gaps (brechas) de tasa de interés.

1.4.2.5 Mecanismos externos de cobertura

Son aquellos que requieren de la participación de un agente externo en el proceso de Titularización que compre los Títulos emitidos.

Como ejemplos principales tenemos:

- a) **Avales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras:** que no tengan vinculación con quien transfiere los bienes o activos al Patrimonio Autónomo.

- b) **Seguros de Crédito:** El asegurador se obliga a pagar al acreedor una indemnización por las pérdidas netas que sufra como consecuencia de la insolvencia de sus deudores.

1.4.3 Emisión de los valores

Los valores que se emitan como resultado de procesos de Titularización podrán ser:

- 1) **Valores de participación¹²:** Son los que representan derechos de participación sobre el Patrimonio Autónomo. El valor de participación, no tiene rendimiento fijo sino es el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el Patrimonio Autónomo.

- 2) **Valores de contenido crediticio:** Son los que incorporan el derecho a percibir el pago del capital y de los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.

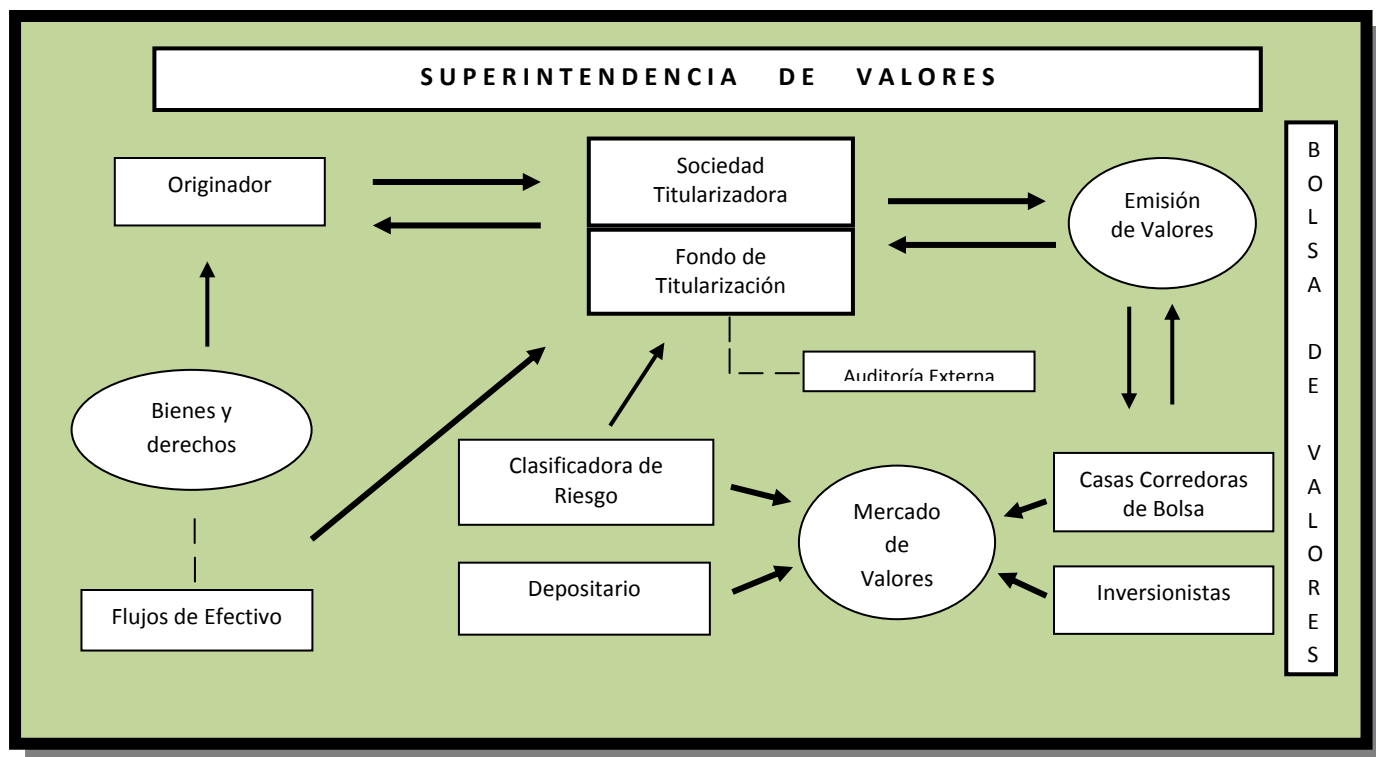
- 3) **Valores mixtos:** Son los que resultan de la combinación de las características de los valores de participación y de contenido crediticio, en las condiciones establecidas en los mismos.

¹² Aplicado para la Titularización de Inmuebles.

Los valores no tienen que ser necesariamente de una sola clase; pues sobre la base del mismo patrimonio autónomo, pueden emitirse diversas clases de valores, distinguiéndolos por series que darán lugar a distintos derechos. En caso de existir una sola clase de valores, o diversas series, todos los valores de la misma clase o serie, tendrán o representarán los mismos derechos y obligaciones para sus tenedores.

1.4.4 Principales Participantes del Proceso.

Figura No 1: ESQUEMA DEL PROCESO DE TITULARIZACION DE ACTIVOS.



Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo y con base a la Ley de Titularización de Activos de El Salvador.

1) Superintendencia de Valores de El Salvador

Entidad gubernamental encargada de autorizar, registrar y emitir la normativa técnica contable aplicable a las sociedades Titularizadoras y los Fondos de Titularización que éstas creen. Así también es la encargada de la supervisión del cumplimiento de las disposiciones por parte de las Titularizadoras y el Fondo de Titularización.

2) Originador

Es la entidad o empresa, no vinculada a la Sociedad de Titularización, que procede a la cesión de sus bienes o activos al patrimonio autónomo o Fondo de Titularización.

3) Sociedad de titularización

Es la receptora de los activos a ser titularizados, cuya función es servir de vehículo para la emisión. Es decir que el Patrimonio Autónomo emitirá valores a través de la Sociedad de Titularización.

Las sociedades de titularización podrán tener a su cargo la administración de uno o más patrimonios autónomos para Titularización. Les corresponderá la representación legal y defensa de los intereses de los patrimonios autónomos que administren.

El dominio conlleva que la Sociedad de Titularización ejercite todos los derechos que corresponde ejercer a un propietario común, como disponer de los bienes, gravarlos, usar, disfrutar, reivindicar, administrarlo, según sean las condiciones establecidas en el contrato constitutivo.

Las sociedades de titularización deben tender al manejo seguro y eficiente de los bienes y recursos que ingresen al Patrimonio Autónomo en los términos y condiciones previstos en el contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.

4) Calificadora de Riesgo

Entidad debidamente autorizada que emite una opinión, en el caso de valores representativos de deuda, respecto al riesgo de incumplimiento de las condiciones financieras ofrecidas en la emisión.

5) Mercado de Valores

Es un mercado organizado y especializado, en el que a través de intermediarios, compradores y vendedores, realizan transacciones con títulos valores admitidos a cotización, y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda.

6) Bolsa de Valores de El Salvador

Es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, realicen negociaciones de compra venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una variedad de instrumentos de inversión.

7) Casa Corredoras de Bolsa

Es la entidad encargada de la colocación de los valores resultantes de un proceso de titularización en el mercado primario.

8) Depositaria

Entidad autorizada por la Superintendencia de Valores para custodiar y salvaguardar los títulos de valores emitidos en el proceso de titularización.

9) Inversionista

Es la persona o entidad en cuyo favor se realiza todo este proceso y a quien se le ofrece los valores que se emiten con el respaldo del patrimonio autónomo.

El tenedor de estos valores, podrá transferir a su vez libremente tales derechos en favor de terceros, a través del mercado secundario y bursátil, dada la homogenización de tales derechos en alícuotas que representan los valores emitidos.

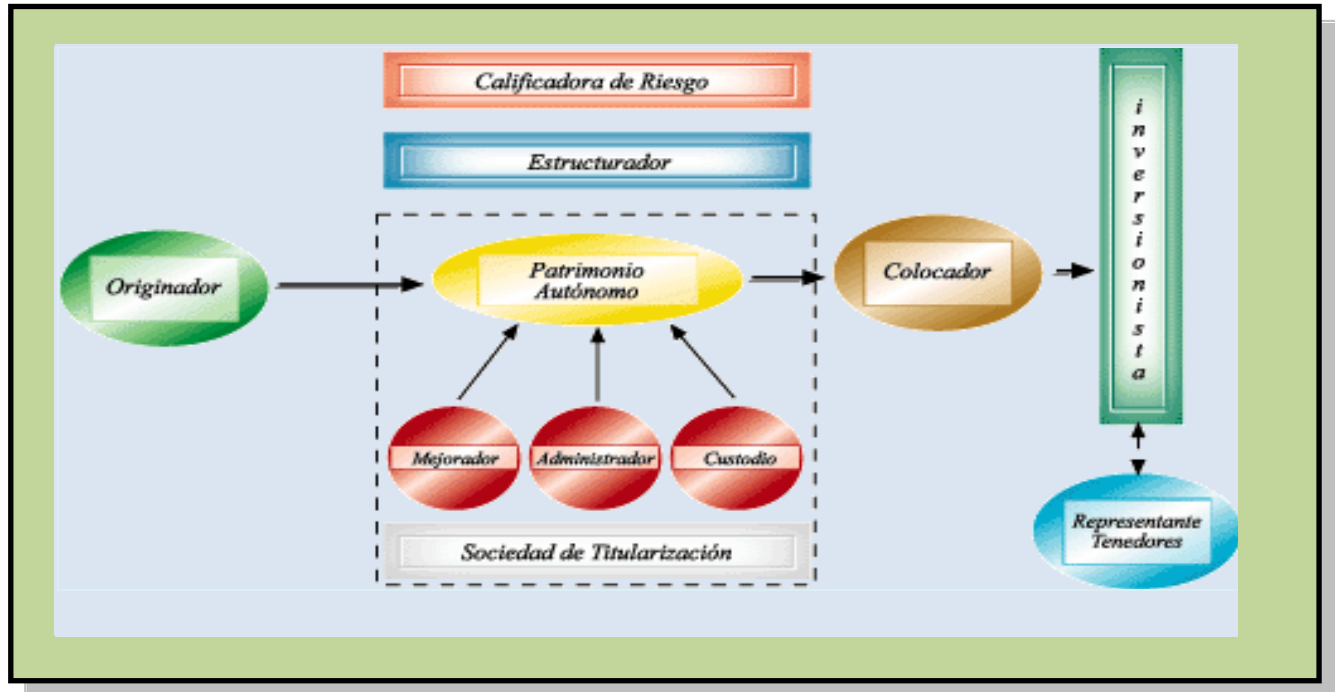
10) Representante de los tenedores de valores

Es la persona natural o jurídica quién actúa en representación de los tenedores de los valores emitidos dentro del proceso de titularización.

Es importante conocer que el proceso puede albergar otras funciones como la administración del Patrimonio autónomo, la incorporación de mejoras al mismo, o incluso, la custodia de los activos del mismo.

Estas funciones suelen ser desempeñadas por la Sociedad de Titularización o alguna otra entidad especializada contratada para el efecto.

Figura No. 3 Proceso de Titularización de Activos.



Fuente: Proyecto de Educación Bursátil de las Superintendencias de Valores, Pensiones y Seguros de Bolivia en cooperación con la Bolsa Boliviana de Valores. Julio de 2002.

1.4.5 Finalidades de la Titularización

Típicamente se pueden identificar las razones que usualmente motivan a los participantes, especialmente los originadores, llevar a cabo procesos de titularización. Entre las principales podemos citar las siguientes:

1. Rotación de Activos

Es la rotación de activos de escasa o nula liquidez. Se utiliza típicamente para activos que se recaudan en un término de más de dos años. La titularización permite anticipar al presente, flujos cuya recuperación natural solo se espera en periodos futuros.

2. Identificación de una alternativa de fondeo menos costosa que la captación o endeudamiento tradicional¹³.

La titularización es una forma de conseguir financiamiento por la vía de la transformación del activo y no del incremento del pasivo.

3. Potenciación del patrimonio del originador

Las entidades pueden acceder a financiamiento sin necesidades de aumentar patrimonio para mejorar el índice de endeudamiento. Esta es una de las finalidades más importantes de la titularización, por cuanto le permite un mayor crecimiento, sin el costo de capital asociado.

4. Equilibrio de estructura de Balance

La titularización se puede usar sencillamente para lograr equilibrar la estructura del Balance tanto en tasas, como en plazos, como en monedas. Así por ejemplo, al obtener activos más líquidos permite atender obligaciones de vencimiento más próximo.

1.4.6 Alternativas de Titularización por Tipo de Activo

La titularización representa un vehículo de financiamiento muy flexible, que permite implementar una gran variedad de procesos de distinta índole, dependiendo básicamente del tipo de activo que se incorpora al Patrimonio autónomo. Los requisitos mínimos y características que deben poseer estos activos, son determinados

¹³ Financiamiento a través de Bancos por ejemplo, que implica comisiones, e intereses en muchos casos tan altos que disminuye el capital de trabajo de las empresas.

mediante normativa¹⁴ legal emitida por la superintendencia de Valores.

Podemos mencionar, en función de la experiencia internacional, algunos ejemplos que han tenido lugar en diferentes mercados:

Inmobiliaria

- 1) Inmuebles construidos
- 2) Proyectos de construcción (lote o sumas de dinero)
- 3) Fondos inmobiliarios

Cartera

- 1) Hipotecaria
- 2) De consumo
- 3) Comercial

Flujos futuros

- 1) Actividad energética
- 2) Obras públicas de infraestructura
- 3) Prestación de servicios públicos

¹⁴ Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización, emitida por la SUPERVAL mayo de 2008.

1.4.7. Ventajas de la Titularización

1.4.7.1 Para el originador:

- a) **Liquidez.** Permite acceder a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros, la reducción de activos fijos ó el aumento de la rotación de activos.
- b) **Endeudamiento.** No existen restricciones ante entidades crediticias, las condiciones del financiamiento encaja a los flujos de la empresa, mejora el indicador de endeudamiento. También se obtienen mejores tasas de financiamiento.
- c) **Nivel de Activos Improductivos.** Disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de rentabilidad.
- d) **Capacidad de Crecimiento.** No requiere de incremento en patrimonio ó endeudamiento adicional, facilita la inversión en nuevos proyectos, para entidades financieras no se aumentan requerimientos de patrimonio técnico.
- e) **Capacidad de asumir el cambio.** Facilidad de financiar reconversión industrial y reestructuraciones.
- f) **Gestión de Riesgos.** Transferencia de parte o todo el riesgo al mercado, equilibra estructura de plazos de activos y pasivos, Calificación de títulos independiente de la situación del originador, por lo que usualmente se obtiene mejor calificación.

1.4.7.2. Para el inversionista:

- a) Nueva alternativa de inversión. Títulos de alta rentabilidad
- b) Bajo Riesgo por mecanismos de cobertura
- c) Alta calificación
- d) Buena experiencia de pago de los títulos en otros países.

1.4.7.3 Para el mercado

- a. Genera una nueva área de operaciones para los agentes.
- b. Promueve desarrollo del mercado.
- c. Estructura financiera que mejora circulación de recursos.
- d. Sustituye intermediación financiera tradicional por una mediación directa.

1.4.7 MARCO REGULATORIO APLICABLES AL PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EN EL SALVADOR.

Mediante el Marco Regulatorio que se presenta a continuación se busca brindar seguridad y transparencia a las operaciones en el mercado y de esta manera se refleja una perspectiva muy atractiva a los inversionistas y emisores, quienes pueden decidir participar en dicho proceso, dadas las facilidades y garantías mediante las cuales se regula dicho mercado.

1.4.8.1 Marco Legal Aplicable a la Titularización de Activos

Principalmente éste proceso se regula por la Ley de Titularización de Activos.

1.4.8.1.1 Ley de Titularización de Activos.

Regula todo el proceso de Titularización, es decir que da lo lineamientos generales que deben cumplir los participantes en dicho proceso, así como las características y requerimientos necesarios para constituir, administrar una sociedad titularizadora y los fondos de titularización.

1.4.8.1.2 Ley de la Superintendencia de Valores.

Regula la oferta pública de valores, sus transacciones, los mercados intermediarios y a los emisores. Así como también establece las características de los valores negociables en Bolsa.

1.4.8.1.3 Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

Crea y Regula el Registro Electrónico de emisiones de depósito de valores.

1.4.8.1.4 Ley de Sociedades de seguros.

Regula los procesos de seguros de todo riesgo que pueden ser sujetos de titularización.

1.4.8.1.5 Código de Comercio.

Regula la constitución, fusión y liquidación de la Sociedad Titularizadora, el tratamiento contable, de manera general, en todo lo que la ley especial no considere.

1.4.8.1.6 Ley de Impuesto Sobre la Renta.

Regula la Parte formal de la sociedad titularizadora, relacionada con la ley de titularización de activos, en donde se menciona que no está obligada al pago del impuesto, pero si a presentar la declaración.

1.4.8.1.7 Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de servicios.

Regula las transferencias de activos para conformar el Fondo de titularización, relacionada con la ley de titularización de activos, estas transferencias estarán exentas de toda tasa.

1.4.8.1.8. Código Tributario.

Regula al igual que el Código de Comercio la Contabilidad de los Fondos de Titularización, registros, libros legales y obligaciones formales.

1.4.8.2 Normativa Técnica Aplicable al Proceso de Titularización de Activos. (Emitida por la Superintendencia de Valores)

- **Norma para la Determinación de los Requisitos y características mínimos que deben de poseer los Activos Susceptibles de Titularización.**

Determina las características y requisitos mínimos que deben cumplir los Activos susceptibles a Titularizar.

- **Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el registro Público Bursátil.**

Establece las cláusulas mínimas que debe contener el Contrato de Titularización, celebrado entre la Titularizadora y el Representante de los Tenedores y establece el proceso de inscripción de dicho contrato en el Registro.

- **Norma para el Manejo de Recursos de un Fondo de Titularización por parte del Representante de Tenedores de Valores, antes de su Integración Total".**

Establece los criterios a los que debe sujetarse el Representante de los Tenedores, respecto a las inversiones que realice con los recursos de los Fondos previo a su integración total.

- **Norma para la determinación del contenido mínimo y periodicidad de la información que las Sociedades Titularizadoras y los Representantes de los Tenedores de Valores deben comunicar y poner a disposición de la Superintendencia de Valores.**

proporciona lo lineamientos para la determinación del contenido y periodicidad de la información que las Sociedades Titularizadoras

y los Representantes de los Tenedores de Valores deben comunicar y poner a disposición de la Superintendencia, del mismo Representante de los tenedores de Valores y de los tenedores en general.

➤ **Norma para la Titularización de Inmuebles.**

Establece los criterios mínimos que deben ser tomados en cuenta dentro del proceso de titularización de inmuebles.

➤ **Norma para la prestación de servicio de custodia de activos titularizados y para la información que deberá proporcionarse por quienes lo presten.**

Dicta las normas técnicas aplicables al servicio de custodia de activos titularizados.

➤ **Norma para la autorización de constitución e inicio de operaciones de Sociedades Titularizadoras y para la autorización de su registro en el Registro Público Bursátil.**

Desarrolla los requisitos del proceso para autorizar la constitución y autorización de inicio de operaciones de Sociedades Titularizadoras y su inscripción en el respectivo registro.

➤ **Norma para la determinación de los requisitos mínimos que deben contener los Contratos de Administración de Activos Titularizados y para la respectiva aprobación de los mismos por parte de la Superintendencia de Valores.**

La presente norma establece el contenido mínimo de los Contratos de Administración de Activos, así como determina el procedimiento que tiene que seguirse para la aprobación de los proyectos respectivos por parte de la Superintendencia.

➤ **Norma sobre requisitos mínimos para el reconocimiento de registros de peritos valuadores de activos inmuebles y para la calificación de peritos valuadores de activos mobiliarios y financieros, que pretendan ser transferidos a un fondo de titularización.**

Definir los requisitos mínimos que deben reunir otros registros de peritos valuadores de activos inmuebles diferentes al de la Superintendencia del Sistema Financiero, para ser reconocidos por esta Superintendencia.

CAPITULO II.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

CAPITULO II.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 DISEÑO METODOLOGICO

El presente capítulo explica los pasos y procedimientos realizados durante el proceso de la investigación, con el propósito de mostrar la metodología empleada para la realización del estudio.

2.1.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

La investigación se realizó bajo el enfoque metodológico Hipotético - Deductivo, en el cual se partió de una hipótesis que planteo una solución a un problema de manera general, hasta llegar a una conclusión específica, la cual incluye el diseño del tratamiento contable de la Titularización de Activos, como una herramienta que podrá ser de utilidad para los profesionales de la contaduría pública en el campo laboral donde se desenvuelven.

2.1.2 TIPO DE ESTUDIO

En el desarrollo de la investigación se aplicó el tipo de estudio analítico explicativo, con el cual se logró describir el fenómeno de la inexistencia de un documento que guie y ejemplifique sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos, y se convierta en un material de consulta para los profesionales de contaduría pública y para la población estudiantil universitaria de la carrera de Contaduría Pública.

2.1.3 DETERMINACION DE LA POBLACIÓN

Para esta investigación se tomo como el universo de estudio a los Licenciados en Contaduría Pública inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría Pública y Auditoria de El Salvador (CVPCPA).

2.1.4 DETERMINACION DE LA MUESTRA

Para determinar la muestra, por tratarse de una población finita se utilizó la fórmula estadística¹⁵ siguiente:

$$n = \frac{Z^2 \cdot P \cdot Q \cdot N}{Z^2 \cdot P \cdot Q + (N-1) e^2}$$

Aplicando nivel de confianza del 50% y un error muestral del 50%.

Los datos se constituyen de la siguiente manera:

n = Tamaño de muestra = ¿X?
N = Tamaño de población = 3,313 Profesionales
Z = Coeficiente de confianza = 1.96

e^2 = Margen de error = $0.15^2 = 0.0225$

P = Probabilidad de éxito = 0.50

en la confirmación de la hipótesis

Q = Probabilidad de fracaso = 0.50

Sustituyendo en la fórmula, se obtuvo:

$$n = \frac{3.8416 \times 0.50 \times 0.50 \times 3,313}{3.8416 \times 0.50 \times 0.50 + (3,313-1)0.0225}$$

¹⁵ Bonilla, Gildaberto "Estadística II, Métodos Prácticos de Inferencia Estadística", UCA editores, 2ª. Edición, Pág. 91.

$$n = \frac{3,181.805}{0.960 + 74.52}$$

$$n = \frac{3,181.805}{75.480} = \underline{\underline{n = 42}}$$

2.1.5 UNIDAD DE ANÁLISIS

Las unidades de análisis que se consideraron en la investigación estuvieron constituidas por los profesionales inscritos en el consejo de vigilancia para la profesión de la contaduría y auditoría en El salvador (CVPCPA), con el fin de Conocer el nivel de información que ellos tienen acerca del tratamiento contable para la Titularización de Activos.

2.1.6 INSTRUMENTOS Y TECNICAS DE INVESTIGACIÓN

2.1.6.1 INSTRUMENTO

El instrumento de recolección de datos utilizado en esta investigación fue la encuesta; por medio de la cual fueron formuladas preguntas cerradas dirigidas a los profesionales de la Contaduría Pública con el fin de evaluar el nivel de conocimientos que estos poseen sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de activos.

2.1.6.2 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

Las técnicas utilizadas en el desarrollo de la investigación fueron:

a) TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN DE CAMPO:

Se orientó básicamente a las visitas realizadas a las oficinas de algunos profesionales de la contaduría pública para solicitar su colaboración en el desarrollo de la investigación por medio de la información vaciada en la encuesta proporcionada.

- **EL MUESTREO:** Utilizado para la determinación de la muestra, mediante la fórmula estadística de poblaciones finitas, aplicable en este caso por ser la población de profesionales de la Contaduría Pública inscritos en el Consejo de Vigilancia de la profesión de la contaduría pública y auditoría en El Salvador (CVPCPA).
- **LA ENCUESTA:** Se diseñó con preguntas cerradas de las cuales se obtendrá datos de los encuestados de los siguientes aspectos, experiencia laboral, tipo de empresa donde labora, hábitos de estudio e investigación, conocimientos sobre el tema investigado, y si le gustaría que existiera un documento de consulta sobre el Tratamiento Contable de la titularización de Activos y de qué manera.

b) TÉCNICA DOCUMENTAL:

- **LA SISTEMATIZACIÓN BIBLIOGRÁFICA:** Se llevó a cabo una recopilación de la información teórica existente sobre el área objeto de estudio, por medio de folletos, revistas, presentaciones y documentación diversa relacionada por medio del Internet; con el propósito de presentar la base sobre la cual se sustenta la investigación.

2.2 TABULACIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS

2.2.1 TABULACIÓN Y PROCESAMIENTO DE DATOS

Se utilizó las herramientas tecnológicas necesarias, así como los paquetes computacionales que ofrece Office, para la tabulación y procesamiento de los datos obtenidos en las encuestas que fueron llenadas por una muestra poblacional seleccionada aleatoriamente de Profesionales en Contaduría Pública, previa su recolección, ordenamiento y clasificación.

2.2.2 ANÁLISIS DE LOS DATOS

Tomando en cuenta la tabulación y procesamiento de los datos se procedió a la interpretación de los mismos, mediante la elaboración de los gráficos que ilustran el análisis para su mejor comprensión.

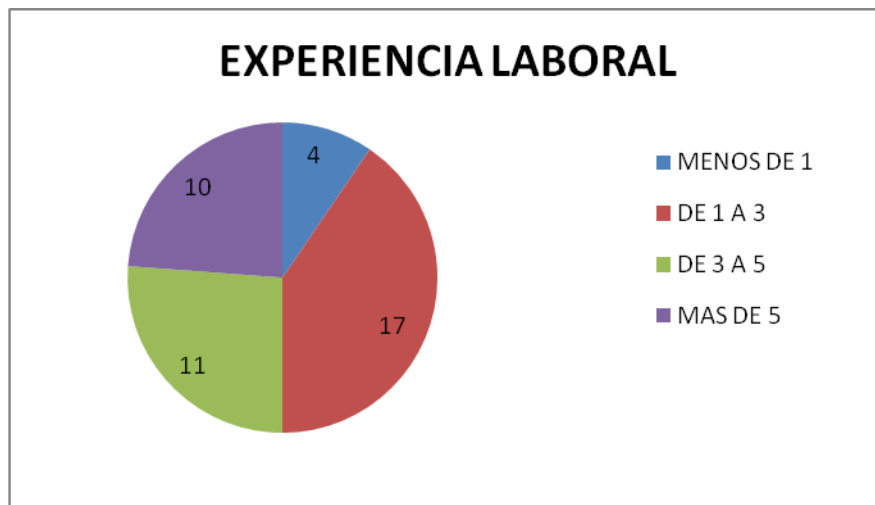
Pregunta N° 1: ¿Cuántos años posee ejerciendo la profesión de Contador Público?

Objetivo: Conocer si los profesionales en Contaduría Pública cuentan con la experiencia laboral que les permita identificar nuevas figuras en el Sistema contable tradicional de las PyMES.

TABLA N° 1

¿Cuántos años posee ejerciendo la profesión de Contador Público?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
MENOS DE 1	04	10%
DE 1 A 3	17	40%
DE 3 A 5	11	26%
MAS DE 5	10	24%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N°1



Análisis: De los profesionales encuestados, el 40% de ellos poseen hasta tres años de experiencia en el ramo, seguido del 26% y 24% que tienen más de tres años de experiencia respectivamente.

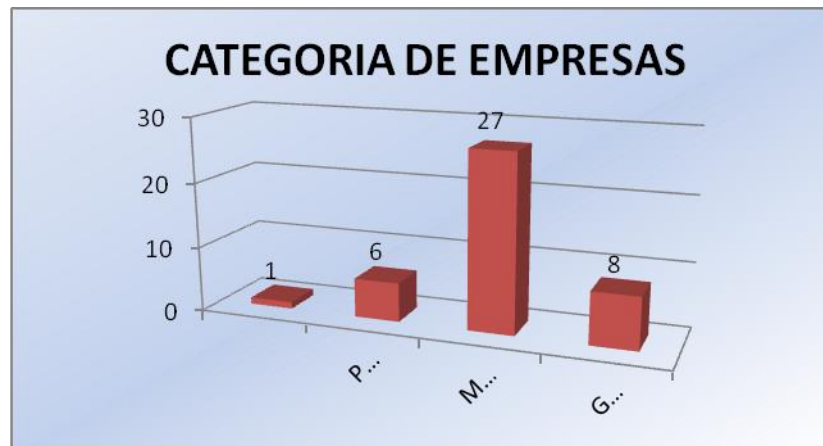
Pregunta N° 2: ¿En qué categoría se ubica la Empresa donde usted labora actualmente?

Objetivo: Conocer dónde se ubica la mayor cantidad de Contadores Públicos ejerciendo su profesión en relación al tamaño de empresas que existen.

TABLA N° 2

¿En qué categoría se ubica la Empresa donde usted labora actualmente?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
MICRO	01	2%
PEQUEÑA	06	14%
MEDIANA	27	64%
GRANDE	08	19%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N°2



Análisis: Las Pequeñas y medianas empresas en El Salvador, son las que albergan la mayor parte de los profesionales en contaduría pública, principalmente con un 64% en las medianas empresas y 14% en las pequeñas, las cuales pueden ser beneficiadas si ellos promueven nuevas alternativas de financiamiento.

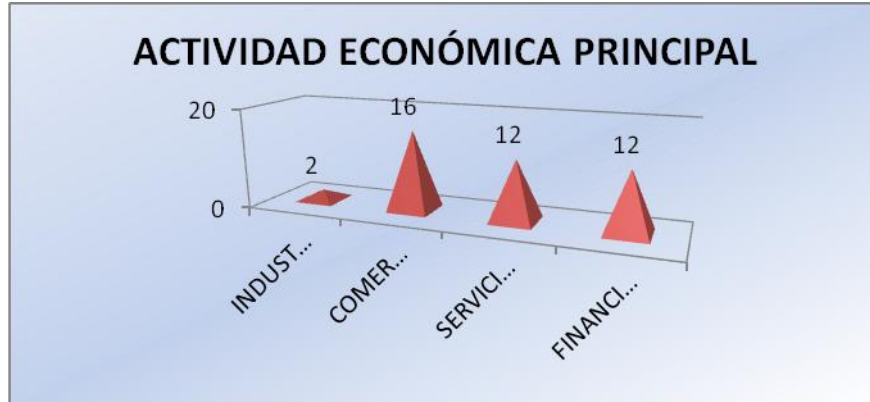
Pregunta N° 3: ¿La entidad donde usted labora se clasifica de acuerdo a su actividad en?

Objetivo: Establecer relación entre la necesidad de aplicar el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos independientemente a la actividad económica de las empresas.

TABLA N° 3

¿La entidad donde usted labora se clasifica de acuerdo a su actividad en?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
INDUSTRIA	02	5%
COMERCIO	16	36%
SERVICIOS	12	29%
FINANCIERA	12	29%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N° 3



Análisis: Las pequeñas y medianas empresas en la que laboran el 66% de los profesionales encuestados se dedican principalmente a la actividad comercial y servicio.

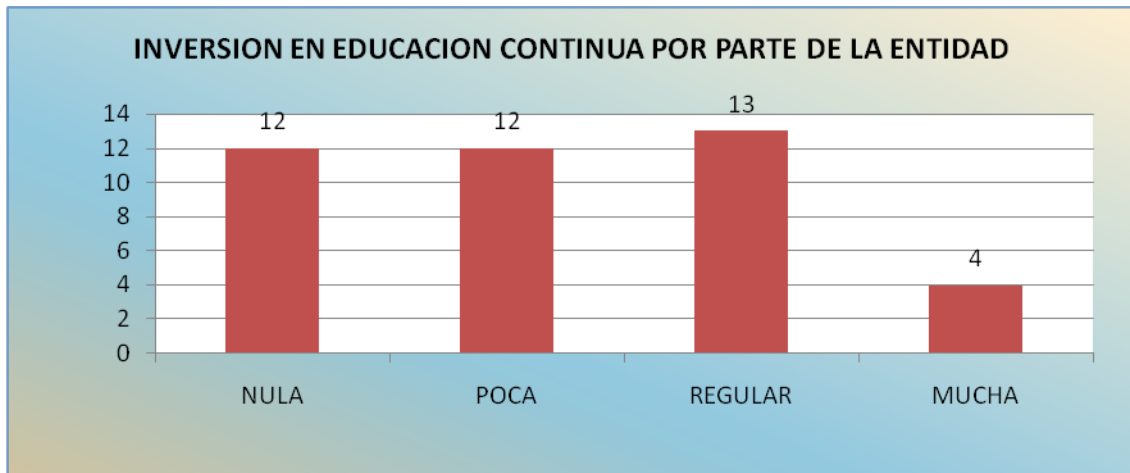
Pregunta N° 4: La inversión destinada a su educación profesional continua por parte de la entidad donde usted labora se puede clasificar como?

Objetivo: Indagar el grado de inversión que las empresas destinan a la capacitación del Contador de cara a las nuevas disposiciones en aspectos legal y técnica - financiera.

TABLA N° 4

La inversión destinada a su educación profesional continua por parte de la entidad donde usted labora se puede clasificar como?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
NULA	12	29%
POCA	12	29%
REGULAR	13	32%
MUCHA	4	10%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N° 4



Análisis: Las pequeñas y medianas empresas cuentan con un nivel de inversión en capacitación deficiente, en el fortalecimiento de la calidad de los profesionales en contaduría pública en el desempeño de su trabajo y que actualice las áreas técnicas y legales de los mismos.

Pregunta N° 5: ¿Cómo clasificaría el hábito personal en lo que se refiere a la actualización de la información que fortalezca su currículum?

Objetivo: Conocer el nivel de actualización de la información por parte de los Contadores Públicos en El Salvador.

TABLA N° 5

¿Cómo clasificaría el hábito personal en lo que se refiere a la actualización de la información que fortalezca su currículum?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
REGULAR	5	12%
BUENO	24	57%
MUY BUENO	13	31%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N° 5



Análisis: El 57% de los encuestados dicen poseer un nivel bueno de actualización de la información que se relaciona al campo laboral que le permite desempeñar mejor su trabajo, y un 31% califica de muy buena, sus hábitos personales de actualización de la información, en promedio el 88% posee una cultura de actualización de la información que fortalece su currículum.

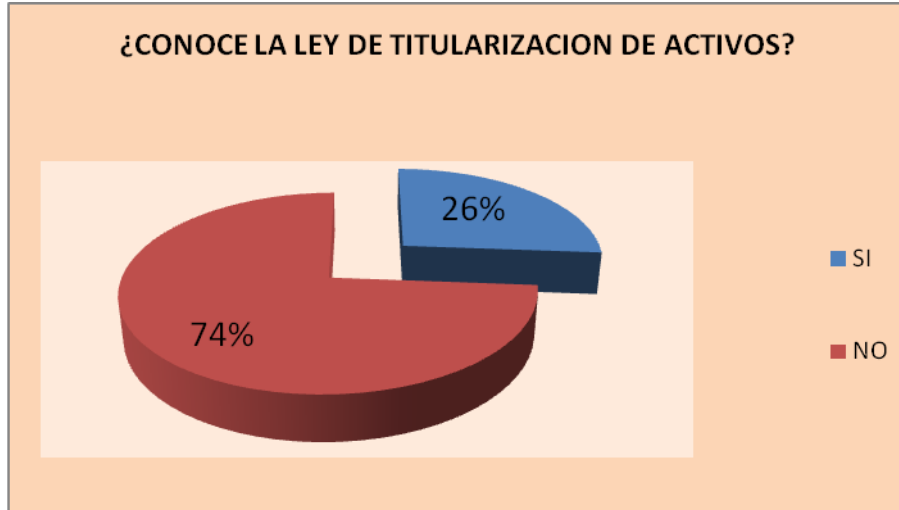
Pregunta N° 6: ¿Conoce la "Ley de Titularización de Activos" en El Salvador, entrada en vigencia en diciembre del año 2007?

Objetivo: Indagar si los contadores conocen la Ley de Titularización de Activos vigente en el país.

TABLA N° 6

¿Conoce la "Ley de Titularización de Activos" en El Salvador, entrada en vigencia en diciembre del año 2007?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
SI	11	26%
NO	31	74%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N° 6



Análisis: Aun cuando el 88% de los profesionales encuestados manifiestan poseer un hábito de actualización de información (ver Grafico No.5), el 74% de ellos no conoce el contenido de la Ley de Titularización de Activos.

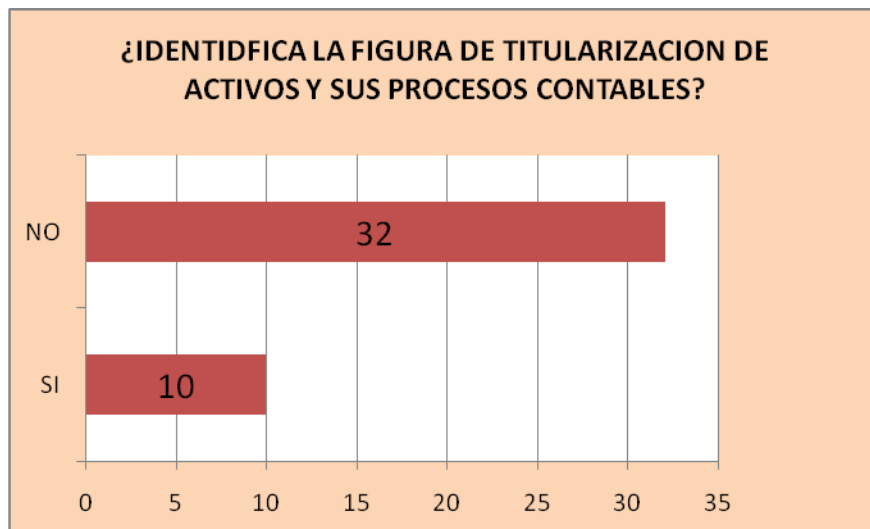
Pregunta N° 7: ¿Identifica la figura de Titularización de Activos y los procesos contables para su aplicación?

Objetivo: Conocer si los Contadores Públicos mantiene nociones sobre la figura de Titularización de Activos.

TABLA N° 7

¿Identifica la figura de Titularización de Activos y los procesos contables para su aplicación?		
ALTERNATIVAS	FRECUENCIAS	
	ABSOLUTA	RELATIVA
SI	10	24%
NO	32	76%
TOTAL	42	100%

GRAFICO N° 7



Análisis: El 76% los profesionales encuestados en este momento necesitarían una guía que le permita identificar y aplicar los procesos contables que son necesarios para la implementación de la figura de Titularización de Activos.

Pregunta No.8

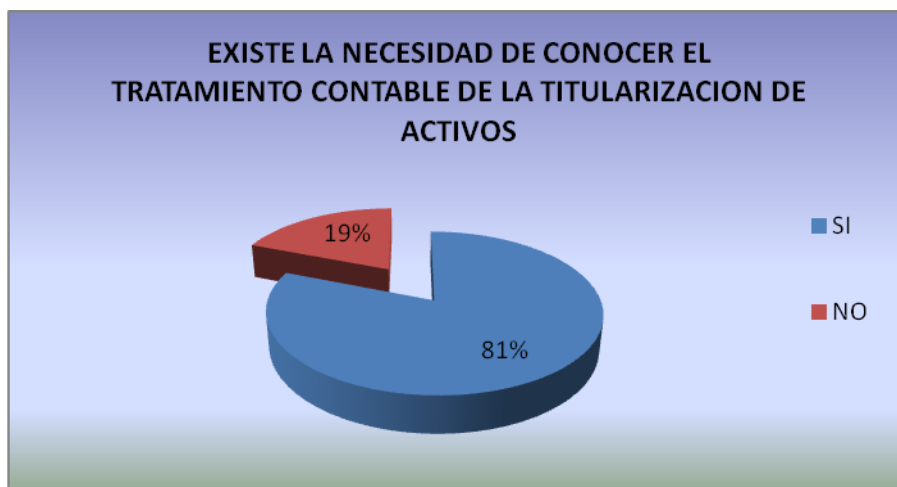
Existe la necesidad de conocer el tratamiento contable de la Titularización de Activos en el desempeño de sus Funciones.

Objetivo: Conocer la necesidad del tratamiento contable de la Titularización de Activos de los Contadores Públicos en el desempeño de sus funciones.

Tabla No.8

Contadores Públicos que expresen la necesidad de Conocer el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
SI	34	81%
NO	8	19%
Total	42	100%

GRAFICO No.8



Análisis: Los contadores públicos que expresan la necesidad de conocer el Tratamiento contable de la Titularización de Activos en el desempeño de sus funciones es del 81% de la población encuestada esto nos muestra un parámetro de la importancia que posee dicha figura, caso contrario tenemos un 19% que consideran que no es relevante.

Pregunta No.9

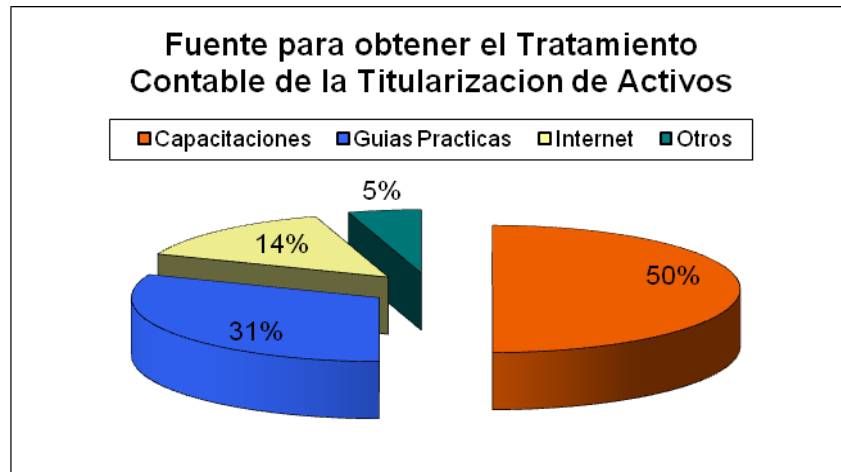
Si requiriera el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos, ¿Cuál fuese su fuente para Obtenerla?

Objetivo: Identificar la fuente para dar a conocer el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos.

Tabla No.9

Fuente para obtener el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Capacitaciones	21	50%
Guías Practicas	13	31%
Internet	6	14%
Otros	2	5%
Total	42	100%

Grafico No.9



Análisis: El 50% de los contadores públicos consideran que la fuente más viable para exponer el Tratamiento contable de la Titularización de Activos es a través de Capacitaciones, un 31% considera que sería efectivo las guías prácticas, mientras que un 14% cree que sería por medio de Internet y un porcentaje no muy significativo consideró otras opciones, en conclusión se puede ver reflejado que existe la necesidad de obtener una fuente de información de esta figura que reciente cobra auge a nivel latinoamericano.

Pregunta No.10

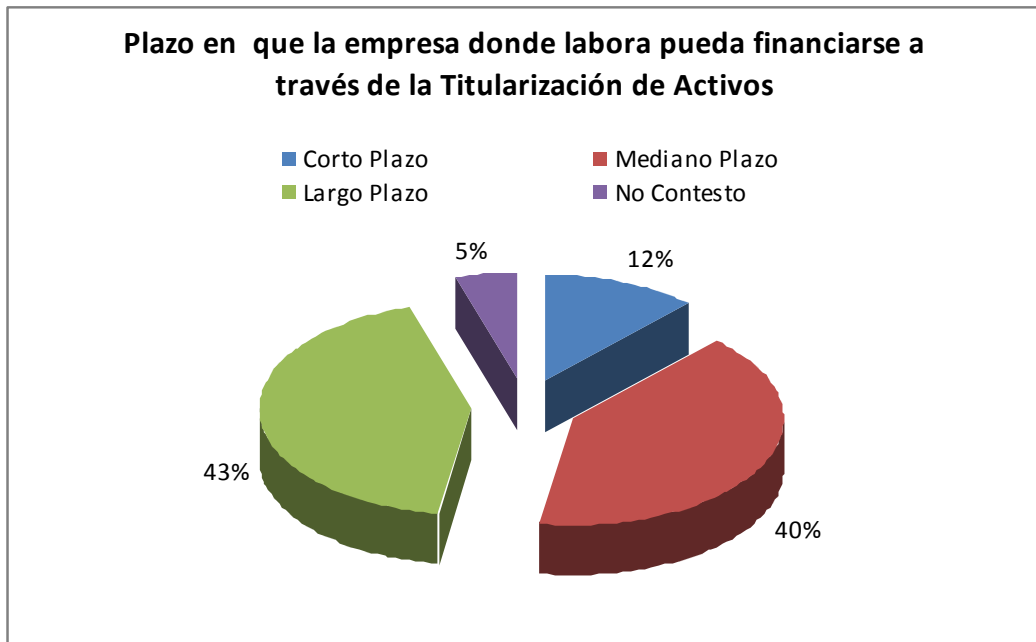
¿En qué plazo ve usted la posibilidad que la empresa en que labora, adopte la forma de financiamiento por medio de la Titularización de Activos?

Objetivo: Conocer el plazo en que los contadores públicos ven la posibilidad de que en empresa en que laboran pueda financiarse a través de la Titularización de Activos.

Tabla No.10

Plazo en que la empresa donde labora pueda financiarse a través de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Corto Plazo	5	12%
Mediano Plazo	17	40%
Largo Plazo	18	43%
No Contesto	2	5%
Total	42	100%

Grafico No.10



Análisis: La apreciación que en este momento tienen los profesionales de la contaduría pública en el plazo que será

implementada la figura de Titularización de Activos en las empresas donde laboran se encuentra dividido entre un plazo medio y a largo plazo con un 40% y 43% respectivamente, haciendo un total de 83% versus un 12% de los mismos que estiman una aplicación más corta de la figura como medio de financiamiento.

Pregunta No.11

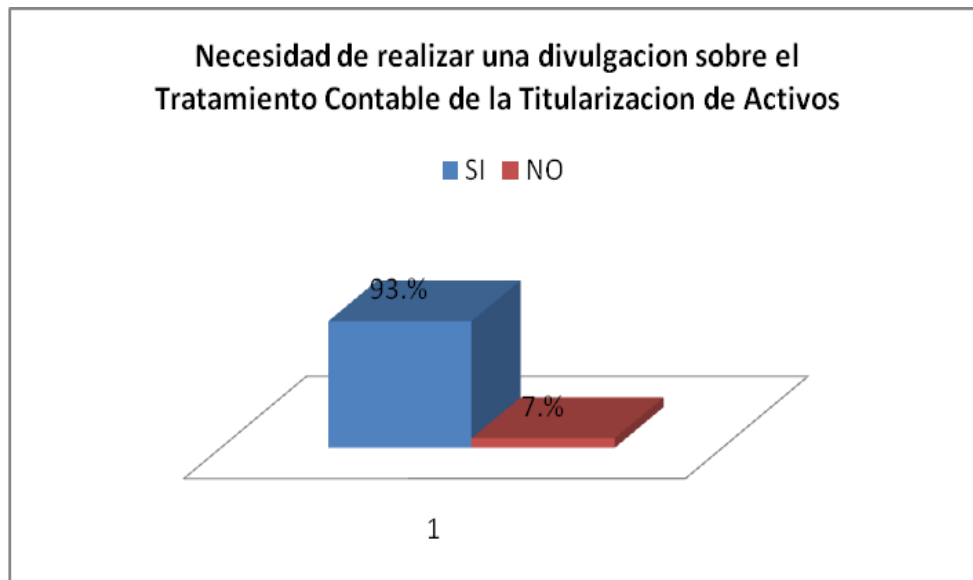
Si la PYMES se financiara a través de la Titularización de Activos, ¿Considera que existe la necesidad de realizar una divulgación sobre el Tratamiento Contable?

Objetivo: Identificar la necesidad de realizar una divulgación sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos.

Tabla No.11

Necesidad de Divulgar el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
SI	39	93.00%
NO	3	7.00%
Total	42	100%

Grafico No.11



Análisis: La necesidad de dar a conocer el tratamiento contable de la Titularización de Activo como fuente de información y apoyo para las PYMES es de vital importancia ya que actualmente no se encuentra un documento que muestre el tratamiento contable de la Titularización de Activos por lo que el 93% de la población encuestada considera que es necesaria la divulgación de ésta figura en caso que las Pymes se financiaran a través de ello, mientras que un 7% considero que no es necesario la divulgación de esta figura.

Pregunta NO.12

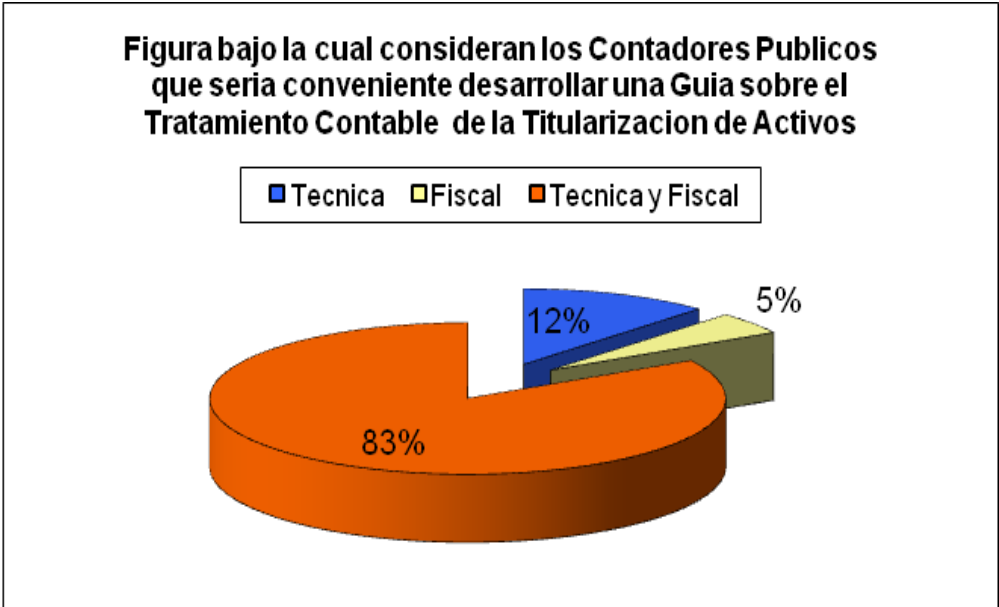
¿Bajo qué perspectiva cree que sería conveniente desarrollar una guía sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos?

Objetivo: Conocer bajo que figura sería conveniente desarrollar una guía sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos.

Tabla No.12

Conocer bajo que figura sería conveniente desarrollar una Guía sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Técnica	5	12.00%
Fiscal	2	5.00%
Técnica y Fiscal	35	83%
Total	42	100%

Grafico No.12



Análisis: La figura bajo la cual considera la población encuestada que se debería desarrollar el tratamiento contable de la Titularización de Activos de acuerdo al grafico está representada por un 83% que considera que debe desarrollarse bajo la perspectiva Técnica y fiscal, esto debido a que bajo el principio contable "sustancia más que forma", en la contabilidad debe prevalecer la base técnica, sin dejar de lado la parte fiscal que

influya en los procesos contables y en este caso de la figura de Titularización.

Pregunta No.13

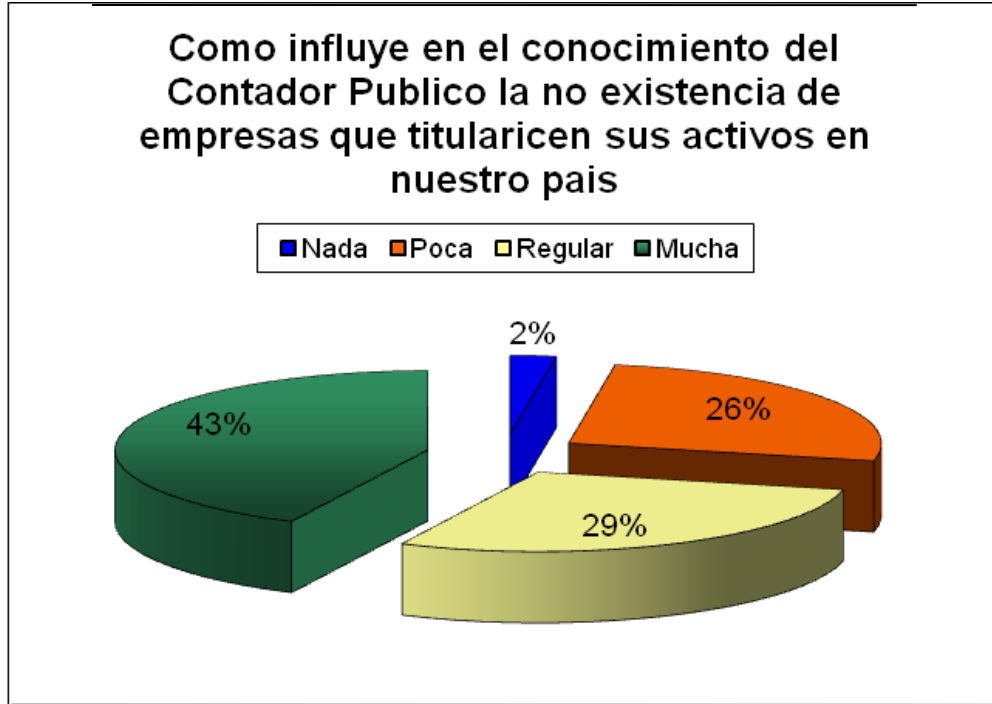
¿En qué medida influye la no existencia en El Salvador de empresas que Titularicen sus Activos, para el conocimiento del contador Público en esa área?

Objetivo: Analizar en qué medida influye la no existencia en nuestro país de empresas que titularicen sus activos en el conocimiento de esta figura para el contador público.

Tabla No. 13

En qué medida influye la no existencia de empresas que titularicen sus activos en el conocimiento del Contador Público en esta área.		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Nada	1	2%
Poca	11	26%
Regular	12	29%
Mucha	18	43%
Total	42	100%

Grafico No.13



Análisis: los profesionales ven con preocupación la influencia que genera, que en El Salvador no existen empresas que Titularicen sus Activos, para su aplicación contable y por consecuencia hay menor oportunidad de ampliar su conocimiento y el campo de trabajo en esa área; aun cuando los niveles de influencia varíen en los encuestados, como puede verse en la grafica el 43% considera que influye mucho en su conocimiento, mientras que el 29% y 26% manifiestan que el nivel de influencia es regular y poca respectivamente.

Pregunta No.14.

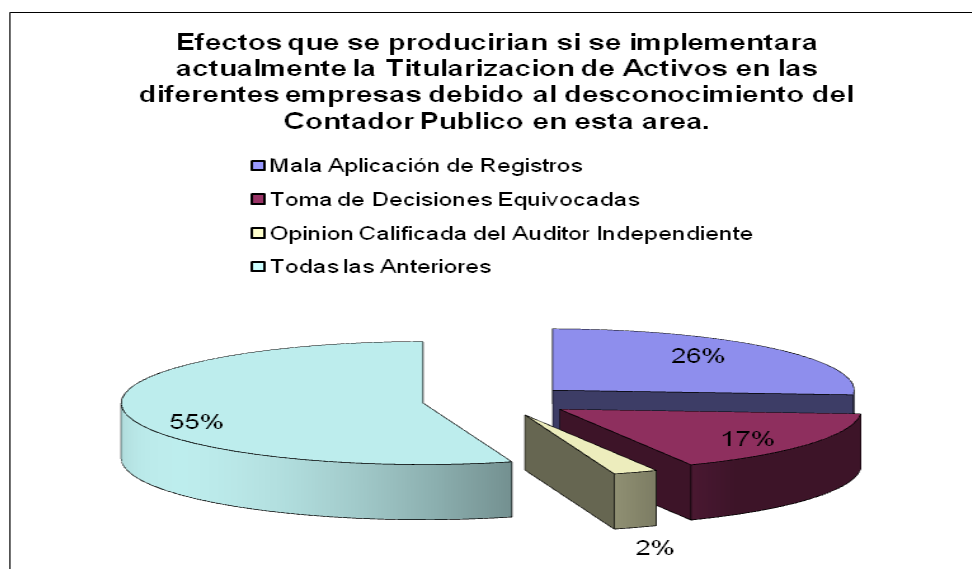
¿Qué efecto puede producir el desconocimiento del tratamiento contable de la Titularización de Activos, para la empresa donde labora si decide implementar esta figura.

Objetivo: Identificar qué consecuencias tendría la aplicación de esta figura en las diferentes empresas dado el desconocimiento que existe en nuestro país.

Tabla No.14

Efectos que produciría si se implementara actualmente la titularización de Activos en las diferentes empresas debido al desconocimiento del Contador Público en esta área.		
Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Mala Aplicación de Registros	11	26.19%
Toma de Decisiones Equivocadas	7	16.81%
Opinión Calificada del Auditor Independiente	1	2%
Todas las Anteriores	23	55%
Total	42	100%

Grafico No.14



Análisis: Si actualmente se implementara en las diferentes empresas la Titularización de activos tendríamos efectos negativos debido al desconocimiento que se tiene en la población encuestada, un 55% considera que se produciría una Mala Aplicación de Registros, Toma de Decisiones Equivocadas y Opinión Calificada del Auditor Independiente y un 26% considera que solo sería Mala Aplicación de Registros.

Pregunta No.15

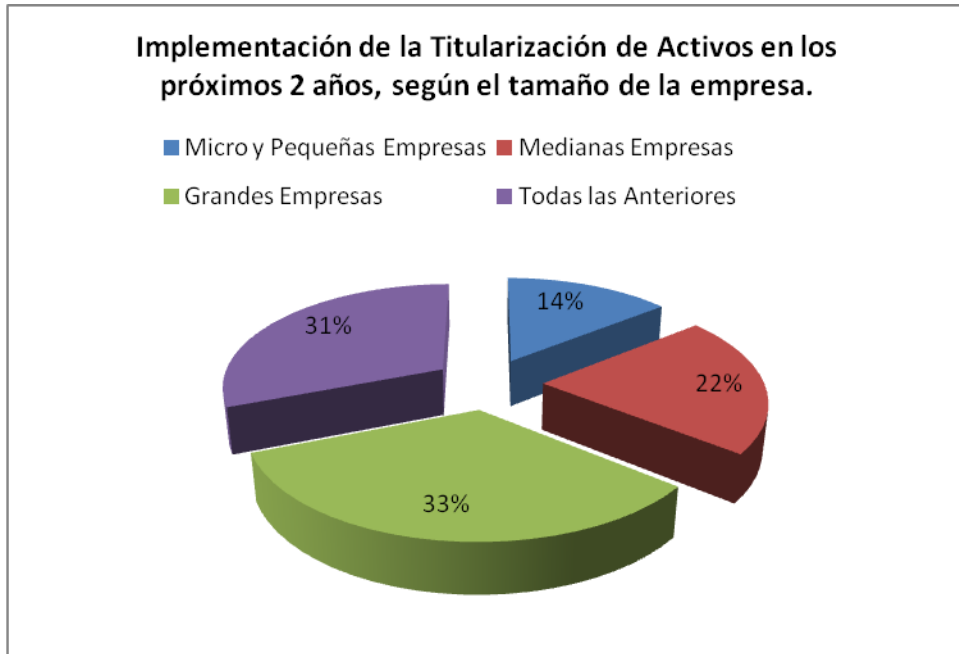
Atendiendo el tamaño de las empresas en el país, ¿dónde considera que se ejecute la implementación de la Titularización de Activos en los próximos 2 años?

Objetivo: Conocer la opinión de los encuestados a cerca de la implementación de la titularización de activos en los próximos dos años según el tamaño de la Empresa.

Tabla No.15

Implementación de la Titularización de Activos en los próximos 2 años, según el tamaño de la empresa.		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
Micro y Pequeñas Empresas	6	14%
Medianas Empresas	9	22%
Grandes Empresas	14	33%
Todas las Anteriores	13	31%
Total	42	100%

Grafico No 15



Análisis: la mayor parte de los profesionales encuestados creen, que a lo largo de dos años es más factible para las grandes empresas Titularizar sus activos reflejadas en la gráfica con un 33%, mientras que un porcentaje similar consideran que todas las empresas tiene la posibilidad de implementar la figura en un plazo no mayor de 2 años.

Pregunta No.16

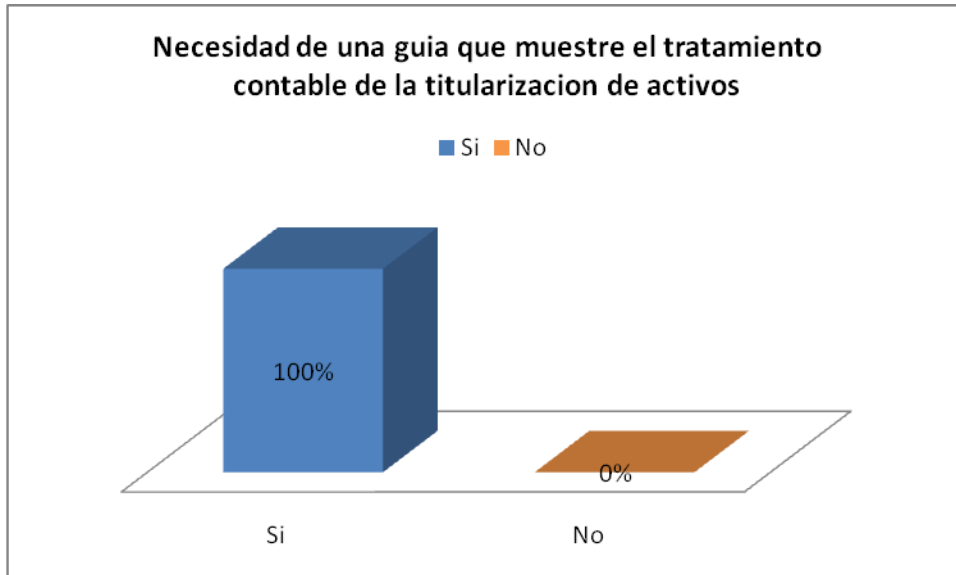
Si la gerencia le planteara la decisión de Titularizar sus activos, ¿necesitaría una guía que muestre el Tratamiento Contable?

Objetivo: Demostrar la necesidad de contar con una guía que muestre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos.

Tabla No.16

Se necesita una guía que muestre el Tratamiento Contable.		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
Si	42	100%
No	0	0%
Total	42	100%

Grafico No 16



Análisis: al realizar la pregunta si "necesitaría una guía que muestre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos", el 100% de los encuestados respondieron afirmativamente, lo que reitera la importancia y utilidad de la creación de dicha guía, y muestra el interés de los profesionales a este tipo de documentación de consulta.

Pregunta No.17

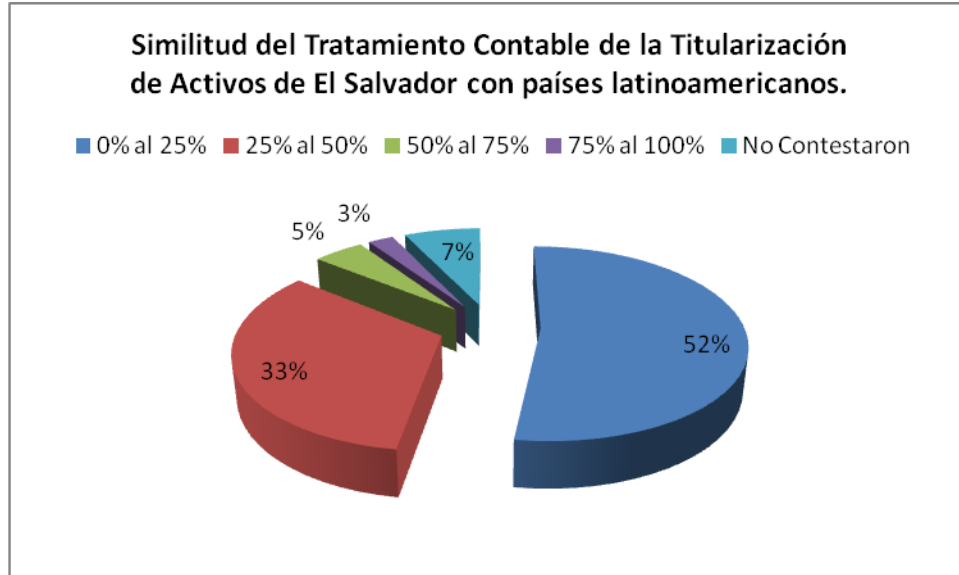
Qué porcentaje de similitud le asigna al Tratamiento Contable de la Titularización de Activos en países latinoamericanos en relación con la implementación en El Salvador.

Objetivo: Conocer el nivel de similitud que los encuestados asignan al Tratamiento Contable de la Titularización de Activos en nuestro país con relación a los países latinoamericanos.

Tabla No.17

Similitud del Tratamiento Contable de la Titularización de Activos de El Salvador con países latinoamericanos.		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
0% al 25%	22	52%
25% al 50%	14	33%
50% al 75%	2	5%
75% al 100%	1	3%
No Contestaron	3	7%
Total	42	100%

Grafico No. 17



Análisis: Con la información que cuentan los profesionales acerca del tratamiento contable de la Titularización de Activos en El Salvador, al pedirles que lo compararan con los países latinoamericanos que ya han implementado la figura el 52% considera un grado de similitud de 0% a 25% y un 33% asigna un porcentaje de similitud del 25% al 50% con relación a los países latinoamericanos, dejando en claro que aún falta mucho por hacer para llegar a conocer e implementar dicha figura en El salvador, por lo cual se hace cada vez mas importante aportes como el que se está realizando con esta investigación.

Pregunta No.18

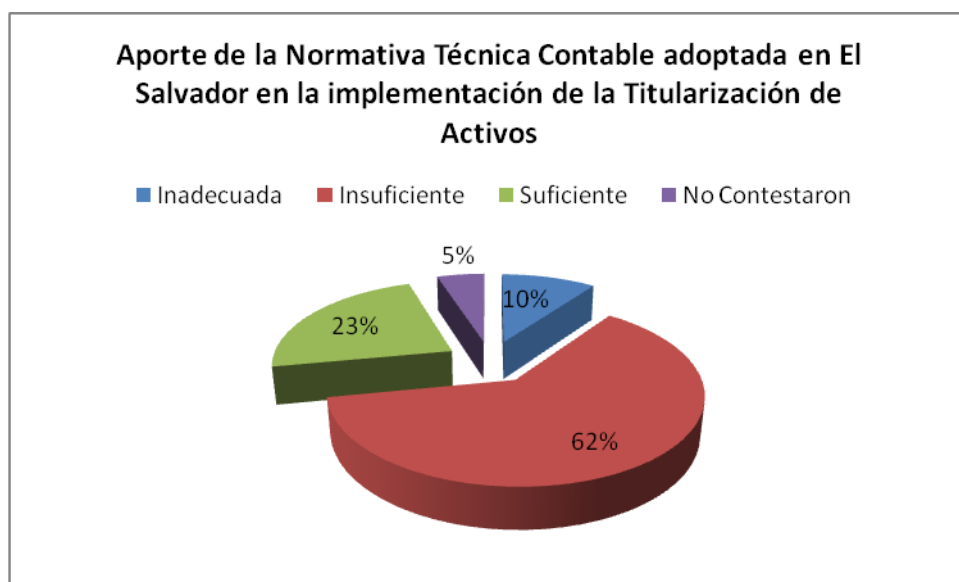
¿Cómo clasifica el aporte de la Normativa Técnica Contable adoptada en El Salvador de cara a la implementación de figuras como la Titularización de Activos?

Objetivo: Identificar la percepción del aporte de la normativa técnica contable vigente en nuestro país en la implementación de figuras como la Titularización de Activos.

Tabla No.18

Aporte de la Normativa Técnica Contable adoptada en El Salvador en la implementación de la Titularización de Activos		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
Inadecuada	4	10%
Insuficiente	26	62%
Suficiente	10	23%
No Contestaron	2	5%
Total	42	100%

Grafico No.18



Análisis: En este grafico se puede observar que el aporte técnico de la normativa contable adoptada en El Salvador ante la implementación de esta figura de Titularización de activos, no satisface a las necesidades de actualización según el 62% de los encuestados, esto debido a que la figura es nueva en el salvador y que no hay una Norma Técnica (NIC) especifica que regule su tratamiento contable, sin embargo deben retomarse aspectos generales que se presentan para la adaptación y aplicación, coincidiendo con el 23% que opina que es suficiente el aporte de la Normativa Técnica Contable adoptada en El Salvador.

Pregunta No.19

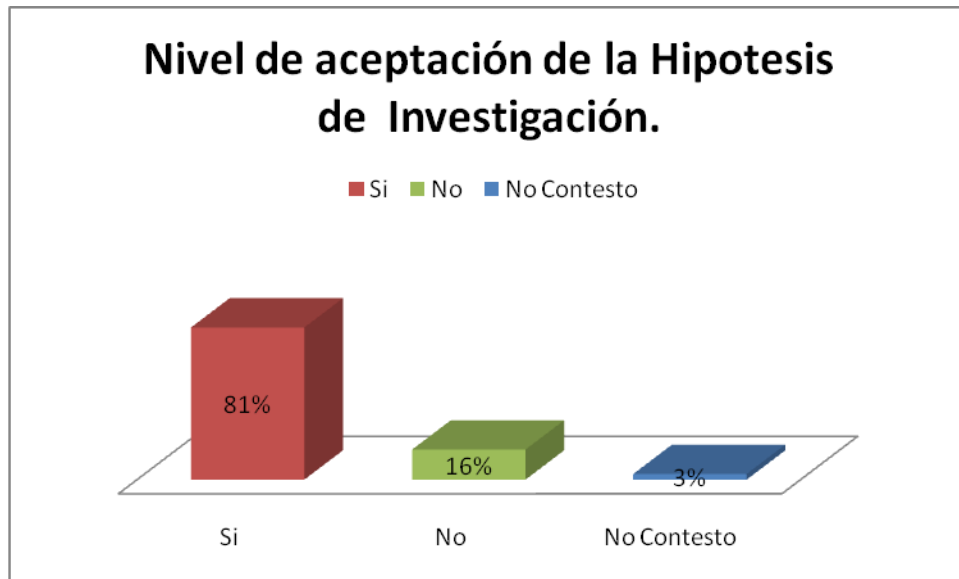
¿Comparte la hipótesis que establece que “de la aplicación de la Titularización de Activos en las PyMES depende la necesidad de contar con un Tratamiento Contable de la misma para apoyar al profesional de la Contaduría Pública”?

Objetivo: Conocer el nivel de aceptación de la hipótesis de la investigación.

Tabla No.19

Nivel de aceptación de la hipótesis planteada en la investigación.		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
Si	34	81%
No	7	16%
No Contesto	1	3%
Total	42	100%

Grafico No. 19



Análisis: la hipótesis planteada en esta investigación, ha tenido un nivel bastante amplio de aceptación entre los encuestados, los cuales afirmaron estar de acuerdo con la misma, con un margen del 81%, mientras que el 16% no está de acuerdo y un 3% de ellos se abstuvo a emitir una respuesta a la interrogante planteada.

Pregunta No.20

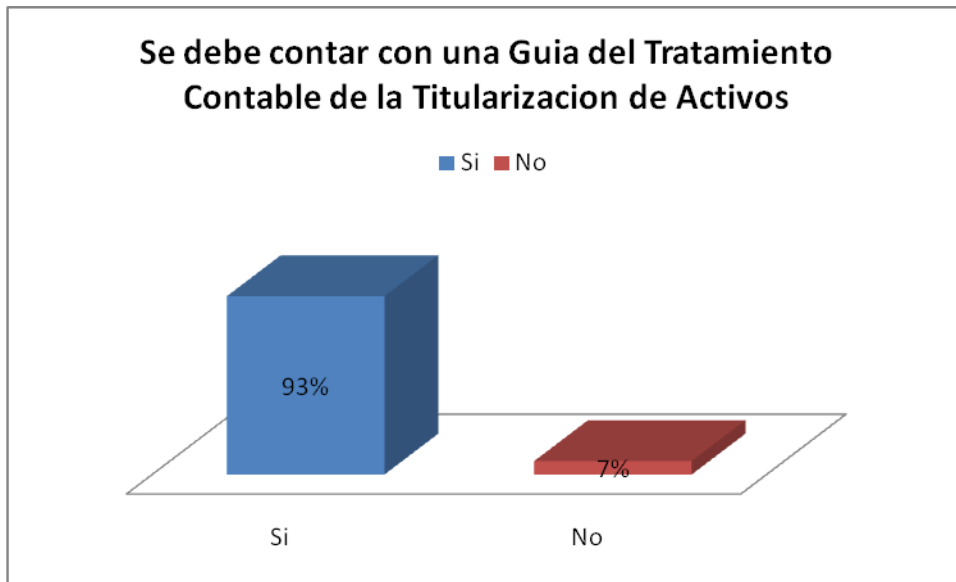
¿Considera que ante el surgimiento de una Ley que incorpora la Titularización de activos, deba promoverse su Tratamiento Contable?

Objetivo: Identificar la necesidad de contar con una guía que muestre el Tratamiento Contable de la Titularización de activos en El Salvador.

Tabla No.20

Ante el surgimiento de una Ley que incorpora la Titularización de activos, debe promoverse su Tratamiento Contable		
Alternativas	Frecuencias	
	Absoluta	Relativa
Si	39	93%
No	3	7%
Total	42	100%

Grafico No.20



Analisis. De acuerdo con los resultados mostrados en la tabla anterior, el 93% de los profesionales en contaduria publica creen que se debe promover el tratamiento contable de la Titularizacion de Activos, esto por medio de capacitaciones y guias pràcticas que armonice el tratamiento contable con la fiscal (Ver Grafico No.9)

CAPITULO III.

PROPUESTA PARA TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS

CAPITULO III.

3. PROPUESTA PARA TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS

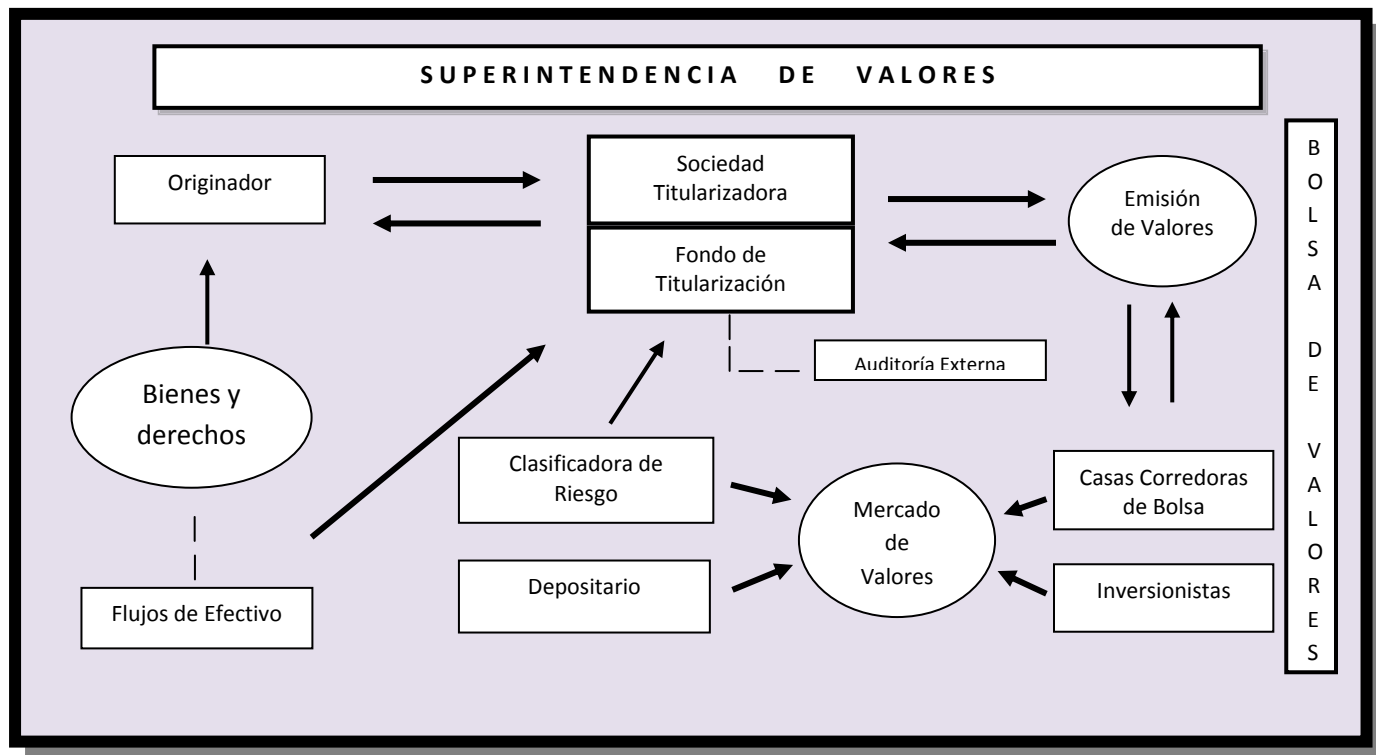
3.1 GENERALIDADES DEL TRATAMIENTO CONTABLE DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS.

La Titularización de Activos representa la realización de una serie de operaciones económicas que tienen como elementos, sujetos al tratamiento contables los siguientes:

- a) **Originador**
- b) **Sociedad Titularizadora**
- c) **Inversinista**

Cada uno de los participantes posee un rol particular y definida dentro del proceso de titularización, simplificamos el papel de cada uno a través del siguiente esquema:

Figura No 1: ESQUEMA DEL PROCESO DE TITULARIZACION DE ACTIVOS.



Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo y con base a la Ley de Titularización de Activos de El Salvador.

Analizando la Figura N° 1, se tiene que cada uno de los que intervienen en el proceso de Titularización posee participación diferente y por lo tanto, registros contables diferentes; además, no significa que éstas figuras se dediquen a la misma actividad.

Para entender el proceso detallamos el rol de cada uno de los participantes.

3.1.2 PARTICIPANTES DE LA TITULARIZACION DE ACTIVOS

Originador: Es la persona natural o jurídica que posee los bienes o derechos. Sin embargo, necesita financiamiento a través de la cesión de los activos.

Esto quiere decir que el Originador entrega sus bienes a cambio de una suma de dinero pactada en el contrato celebrado con la sociedad Titularizadora.

Sociedad Titularizadora: Es la encargada de adquirir los bienes o derechos que le transfiere el Originador y de crear con ellos, el Fondo de Titularización. La sociedad Titularizadora emite Títulos Valores garantizados y con cargo al Fondo de Titularización para su respectiva venta a los Inversoristas locales o extranjeros.

Inversoristas: Son los que poseen el excedente de recursos y están dispuesto a invertir en la compra de Títulos Valores que emite la Sociedad Titularizadora. Dichos recursos se le entregan a la segunda para que ésta haga el respectivo pago al Originador.

Cabe mencionar que la entrega de los recursos a cambios de los Títulos Valores se encuentra ligada a un contrato celebrado entre

las partes, especificando entre otros aspectos, cláusulas especiales para:

- i. **Período del contrato de titularización¹⁶.**
- ii. **Intereses sobre los cuales se emitirán los Títulos Valores.**
- iii. **Actividades bajo las cuales la Titularizadora podrá administrar e invertir los fondos de Titularización.**
- iv. **Nombramiento del representante de los Tenedores de los Títulos Valores.**
- v. **Entre otras detalladas en la, Norma para la determinación de los requisitos mínimos que deben contener los Contratos de Administración de Activos Titularizados y para la respectiva aprobación de los mismos por parte de la Superintendencia de Valores, con vigencia a partir de abril 2008.**

En términos sencillos, podemos entender que al final de contrato el Inversionista recibirá su capital aportado más cualquier rendimiento producido de la administración del Fondo de Titularización y de los activos que incorpora¹⁷. **(Ver figura N° 1)**

3.2 TRATAMIENTO CONTABLE

De acuerdo a lo expuesto anteriormente, el tratamiento contable que aplica al proceso de Titularización de Activos para las figuras difiere, por lo cual al hablar del tratamiento contable de la Titularización de Activos nos referimos a los siguientes subtemas:

¹⁶ Establecidos en el artículo 47 de la "Ley De Titularización De Activos", de El Salvador.

¹⁷ Esto dependerá de los términos del contrato y de la naturaleza de los títulos valores emitidos.

1. Registros Contables del Originador
2. Registros Contables de la Sociedad Titularizadora¹⁸
3. Registros Contables del Fondo de Titularización, y
4. Registros Contables del Inversionista.

De los numerales anteriores, es necesario detenernos en el número 3, debido a que el Tratamiento Contable para el Fondo de Titularización es independiente al de los demás, sin embargo, no se puede considerar al Fondo de Titularización como persona Jurídica ya que en su definición se especifica¹⁹. Por tal razón, el tercer numeral, hace referencia a los registros contables que se realizan en el Sistema Contable del Fondo de Titularización, en cumplimiento con lo dispuesto en el Artículo N° 60 de la mencionada Ley, donde, claramente específica que el Fondo de Titularización llevará una contabilidad independiente a la que ha de llevar el Originador y el de la Sociedad Titularizadora.

Es necesario resaltar que tanto el Fondo de Titularización como la Sociedad Titularizadora estarán sujetos a las disposiciones que tanto en materia legal como técnica establezca la Superintendencia de Valores de El Salvador. Estos lineamientos se enmarcan en lo referente a la Ley²⁰ y cualquier reglamento, o bien, a los decretos aprobados por el Consejo Directivo de la misma.

Además, la Superintendencia es la encargada de proporcionar los lineamientos técnicos mínimos y obligatorios que para efectos de la información financiera deban brindar la Titularizadora como el Fondo de Titularización.

¹⁸ Para el tratamiento contable que debe dársele a las operaciones de la sociedad Titularizadora y al Fondo de titularización, es obligación para ambos, el uso del manual y catalogo de cuentas contables emitido por la SUPERVAL.

¹⁹ Art. 2 de la Ley de Titularización de Activos de El Salvador.

²⁰ Ley de Titularización de Activos de El Salvador.

Los Artículos 27 y 60 de la Ley de Titularización de Activos, establecen "que será la Superintendencia de Valores la encargada de emitir las normas para la Contabilidad que para estos efectos llevarán las Titularizadoras como el(los) Fondo(s) de Titularización", respectivamente.

3.2.1 POR PARTE DEL ORIGINADOR.

Los registros, políticas, principios y normas contables aplicadas para la persona natural o jurídica que haga el papel de originador de la actividad a la que se dedique: por ejemplo, tenemos las siguientes ilustraciones.

Figura No.2: NORMAS CONTABLES APLICADAS PARA LA PERSONA NATURAL O JURÍDICA QUE HAGA EL PAPEL DE ORIGINADOR.

Originador	Normas Aplicadas
Persona Natural	Normas Internacionales de Información Financiera.
Persona Jurídica	
✓ Bancos y/o Aseguradoras	Normas de Contabilidad Financiera, Normas de Contabilidad Bancarias y Normas Contables de Seguros.
✓ Empresa Financiera Internacional	Normas de Internacionales de Información Financiera (NIIF's) versión actual
✓ Empresa Financiera Nacional	Normas de Información Financiera adoptadas en El Salvador (NIF/ES)
✓ Entidades Gubernamentales	Normas Internacionales de Contabilidad para el Sector Público, Ley de Administración Financiera del Estado, Sistema de Administración Financiera Integrada y sus reglamentos.

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

Cada una de las sociedades que sean Originadores del proceso de titularización deberá realizar los registros contables que mejor reflejen el evento comercial del contrato, es decir proporcionar a los usuarios de sus Estados Financieros, el destino de los activos y el financiamiento adquirido a través de dichos activos.

3.2.1.1 MOMENTOS EN LOS QUE SE HACE NECESARIO ELABORAR REGISTROS CONTABLES POR PARTE DEL ORIGINADOR.

Para el originador, se pueden registrar los hechos económicos de acuerdo a los siguientes momentos:

- 1. Cesión de los Activos.**
- 2. Percepción de los fondos posterior a la Cesión.**
- 3. Intermediación entre clientes y el fondo de Titularización.**

Para entender con mayor precisión los eventos se detalla cada uno de la manera siguiente:

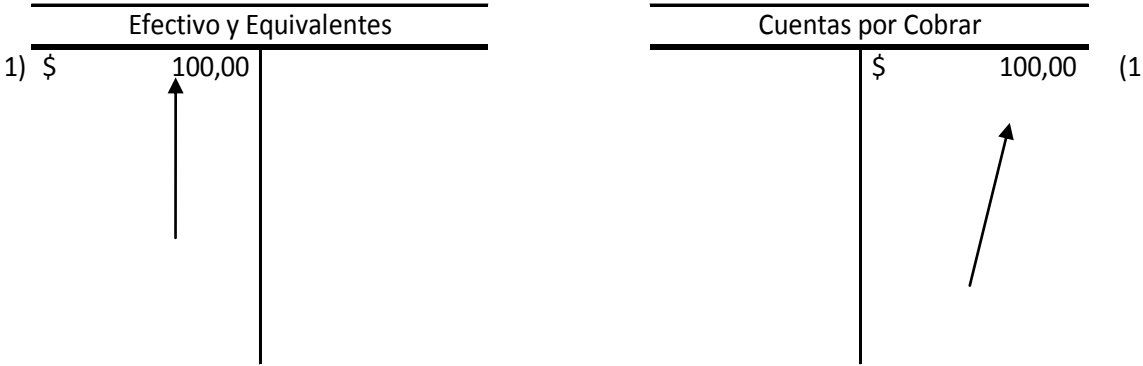
3.2.1.1.1 CESIÓN DE LOS ACTIVOS.

Cuando la cesión se encuentra ligada a la percepción de los fondos.

De acuerdo al Artículo 2 de la Ley de Titularización de Activos, en su literal **d)** establece que el originador es quien enajena (transfiere o vende) los bienes que serán para el fondo de titularización, lo cual supone realiza el registro para reflejar la cesión. Sin duda, cada uno de los activos que el originador titulariza está reflejado en sus Estados Financieros, además de cumplir los requisitos que la ley en cuestión le requiere en el artículo 45 y 46.

Una vez identificado el Activo a titularizar y aceptado por la Sociedad titularizadora, el originador cede el activo y procede a su registro para darle de baja en su contabilidad. Sin embargo, con el objetivo de extender el ámbito de aplicación de estos, planteamos los siguientes ejemplos con la salvedad de no ser los únicos casos que pueden presentarse.

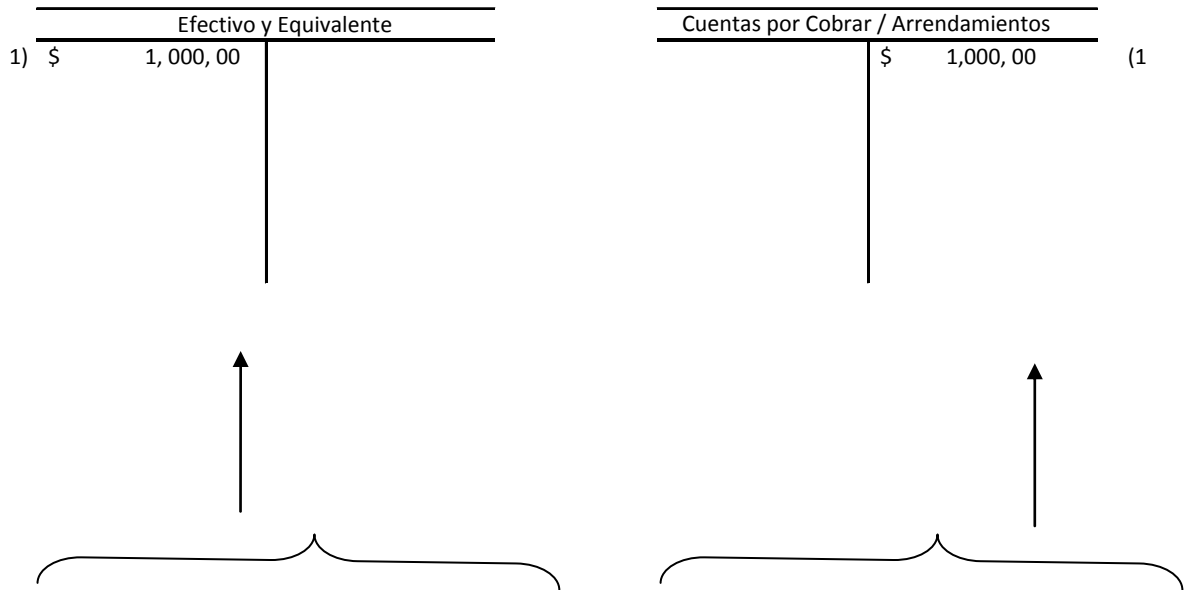
➤ **Cesión de las Cuentas por Cobrar.**



El registro corresponde a reconocer los recursos en calidad de efectivo recibido por la cesión de las cuentas por cobrar a los clientes. En este caso el cargo al Efectivo y Equivalentes representa el pago inmediato por parte de la Sociedad Titularizadora de los fondos hacia el Originador.

La contrapartida al cargo del Efectivo recibido en la transacción es el Abono de las Cuentas por Cobrar, lo cual significa la cesión de las mismas. Esto es, que el Originador ya no posee derechos exigibles contra los clientes ya que los vende en esta operación.

➤ **Cesión de contrato de Arrendamiento Financiero (Leasing)**



El registro muestra la venta del derecho que concede el contrato de Arrendamiento, por ello, al percibir los fondos se carga la cuenta Efectivo y Equivalente. Recordemos que estos fondos los entrega la Sociedad Titularizadora que se queda con el derecho de cobrar a los arrendatarios.

Este abono a las cuentas por cobrar que se tiene por el contrato de arrendamiento, significa el dar de baja en los libros del Originador a tal derecho, ya que a partir de esta sesión será la Titularizadora quien posea el derecho de los mismos.

➤ **Cesión de los Inversiones Permanentes e Acciones Nominales.**

Para representar la cesión de las Inversiones Permanentes en Acciones Comunes que pueda poseer el Originador en cualquier otra entidad económica, se muestra de forma similar al caso de la sesión de las Cuentas por Cobrar y de los Contratos de Arrendamientos. Para el caso en que esta transacción sea al contado, el Originador deberá reconocer el **CARGO** a su Efectivo y Equivalentes de Efectivo; y, el **ABONO** de sus inversiones permanentes con la subcuenta de la empresa donde las posea (esto, para el caso que el Originador posea inversiones en 2 ó más

sociedades). Veamos el esquema que ilustra el comportamiento de las cuentas involucradas:

Efectivo y Equivalentes	Inversiones Permanentes
1) \$ 100,00	\$ 100,00 (1)

➤ **Cesión de Inmuebles.**

Para entender la cesión de inmuebles en el proceso de titularización es importante conocer los requisitos legales que se incorporan en el artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos.

De acuerdo a este artículo 46, se consideran susceptibles de titularización los inmuebles que sean para realizar proyectos de construcción, es decir terrenos donde se puedan construir complejos habitacionales, naves industriales, etc.

Por tal razón, consideraremos cumplidos los requisitos de dichos artículos para hacer el supuesto del registro en la cesión y percepción de fondos.

Efectivo y Equivalentes	Propiedad, Planta y Equipo / Terrenos
1) \$ 100,000.00	\$ 100,000.00 (1)

Este esquema de Cuentas "T", muestra el registro que el Originador realiza al momento de ceder a la Sociedad Titularizadora sus Terrenos en el Contrato de Titularización. El CARGO a la cuenta Efectivo y Equivalente es el pago que el Originador recibe a cambio del Terreno por valor de \$100,000.00; en cambio, la Cuenta de la Propiedad, Planta y Equipo con la Subcuenta Terrenos aparece en el ABONO por el hecho que ya no formará parte de los Activos del Originador y pasa a la administración de la Sociedad Titularizadora.

En términos generales podemos considerar la "Cesión" de los activos sujetos a la titularización, como la venta de los activos; sin embargo, existen condiciones pactadas en los contratos donde no incluyen la venta de los mismos.

Para los casos considerados en esta propuesta, los activos son vendidos a la sociedad titularizadora para la inmediata emisión de los títulos valores y así ser ofertados en el mercado bursátil a los inversionistas internacionales.

3.2.1.1.2 PERCEPCIÓN DE LOS FONDOS POSTERIOR A LA ENTREGA DE LOS ACTIVOS.

Recordaremos que la titularización de activos es una forma de financiamiento adicional a las tradicionales, es decir, que existen empresas con necesidad de recursos en efectivo, las cuales consiguen a través de la venta de activos tangibles; o bien, activos que incorporan flujos de efectivos que garantizan el cumplimiento de los pasivos incurridos por el financiamiento.

Sin embargo y a pesar que el financiamiento deberá ser una operación inmediata y simultanea a la cesión de los activos, se vuelve necesario considerar la posibilidad que los recursos sean percibidos por el originador en un tiempo corto pero posterior a

la entrega del activo. Para estos casos el análisis contable se extiende hasta el grado de reconocer una cuenta por cobrar al momento de ceder y descargar los activos.

En este caso la percepción de los fondos provenientes de la titularización de los activos que llega al originador se realiza con posterioridad²¹ a la cesión, es decir que se realiza por separado la contabilización de los eventos. A continuación se plantea el siguiente ejemplo para ilustrar su contabilización:

➤ **Cesión De Las Cuentas Por Cobrar Comerciales.**

Cuentas por Cobrar/ Titularizadora		Cuentas por Cobrar/ Clientes		Efectivo y Equivalentes/Bancos	
1) \$ 100,00	\$ 100,00 (2)		\$ 100,00 (1)	2) \$ 100,00	

Cuando la sesión de los activos y el pago de los mismos por parte de la Sociedad Titularizadora suponen dos momentos, los registros contables se muestran en el esquema anterior. En primer momento, se reconoce un **CARGO** de la Cuenta por Cobrar a la Titularizadora y registra con un **ABONO** a las Cuentas por Cobrar que se están cediendo a la Titularizadora ya que no formarán parte de los Estados Financieros del Originador; en segundo momento, aparece el registro contable de la percepción de los fondos productos del pago de la Titularizadora.

²¹ No necesariamente en tiempo, es una alternativa de separación de los eventos de cesión, y percepción de los fondos provenientes de la Titularización de los Activos.

Para este segundo momento, se **CARGA** la cuenta del Efectivo y Equivalentes porque la Titularizadora remesa los fondos y se **ABONA** la Cuenta por Cobrar a la Titularizadora por estar cancelando su deuda.

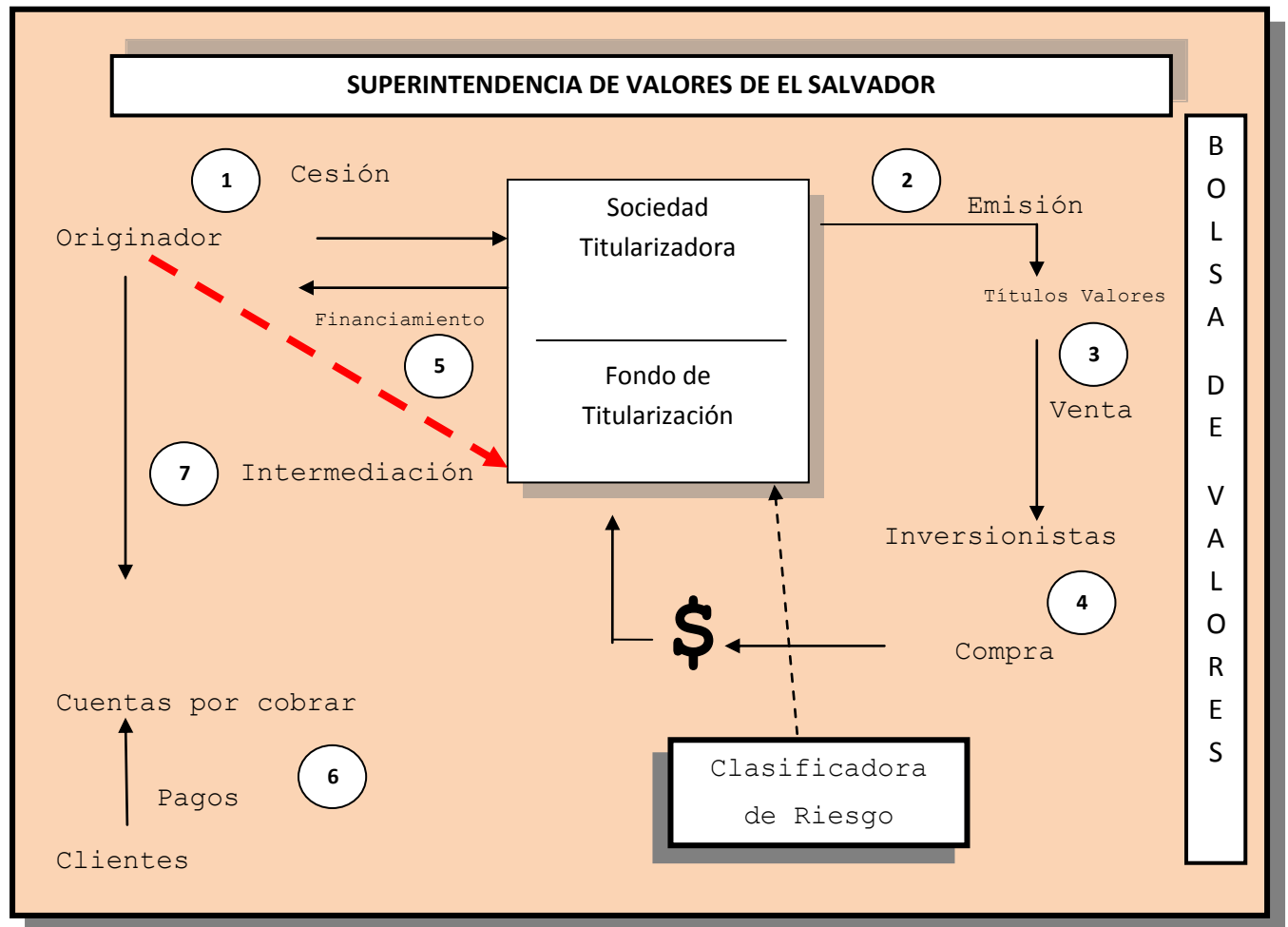
Se procederá de con el mismo análisis para la enajenación de los diferentes activos, sean títulos valores, contratos de arrendamiento (leasing), cuotas de escolaridad, etc.

3.2.1.1.3 INTERMEDIACIÓN ENTRE CLIENTES Y EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

Existen casos, bajo los cuales se pactan acuerdos en que el originador cede las cuentas por cobrar para que las sociedades Titularizadoras formen el Patrimonio autónomo denominado "Fondo de Titularización", sin embargo, los cobros a los clientes que forman esas carteras se realiza a través del originador.

Para entender este caso, veamos el siguiente esquema donde identificamos el rol del originador después de ceder el activo:

FIGURA N° 2: INTERMEDIACIÓN DEL ORIGINADOR ENTRE CLIENTES Y EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.



Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo y basado en la Ley de Titularización de Activos de El Salvador.

Donde:

1. El originador entrega las cuentas por cobrar a la Sociedad Titularizadora para que esta constituya el Fondo de Titularización.
2. Una vez establecido el fondo de titularización se emiten los Títulos Valores garantizados con dicho fondo; estos están listos para realizarse el ofrecimiento público.

3. Los títulos valores incorporan el rendimiento y plazo, y representan una inversión atractiva para los que adquieren dichos valores, estos títulos permanecen en custodia de una sociedad Depositaria.
4. Los inversionistas pagan a la Casa Corredora de Bolsa los títulos valores, para que esta le haga llegar los fondos a la titularizadora, esta última se encargara de que pase a la contabilidad del Fondo de Titularización.
5. La Sociedad Titularizadora cancela los activos al originador; queda pactado el hecho que para cada pago que hagan los clientes al originador, éste deberá remesarlos a la cuenta bancaria creada para el Fondo de Titularización.
6. Los clientes que forman la cartera titularizadora realizan en las sucursales del originador el pago de sus cuotas.
7. El originador percibe los pagos de los clientes, sin embargo este activo fue vendido en titularización de activos por lo que se procede inmediatamente a remesar los recursos que ahora corresponden al Fondo de Titularización.

Para el esquema planteado en la Figura N° 2, los clientes no son informados sobre la cesión de las Cuentas por Cobrar Comerciales por lo que sus pagos se realizan con igual normalidad al momento anterior a que se diera la titularización. Sin embargo, cuando el Originador funge como intermediario ante los clientes y la recaudación del Fondo de Titularización, se puede considerar que lo haga cobrando una comisión por la intermediación o lo haga sin hacerlo.

Las condiciones para que se den los literales anteriores deben estar contenidas en una de las cláusulas del contrato. Dichas cláusulas deben indicar si existe o no una comisión para el Originador por el hecho de recibir los pagos de los clientes y luego remesarlos al Fondo de Titularización. Si existe una comisión a favor del Originador debe estar explícita en su cuantía, período de pago y forma.

Ahora bien, analicemos las formas de intermediación del Originador cuando cobra una comisión y cuando no lo hace:

Intermediación con goce de una comisión.

Cuando en el contrato de Titularización se pacta una comisión para el Originador, éste procederá a reconocer en primer lugar y conforme se vayan percibiendo, los pagos que realicen los clientes y, posteriormente, remesarlos a la cuenta del Fondo de Titularización. Como ya se mencionó, el cobro de la comisión debe estar contenido en una cláusula del contrato. Para ilustrar el tratamiento contable, partamos de los siguientes supuestos:

i. Percepción de los pagos de los clientes.

Para este tipo de eventos dentro de un contrato de Titularización de activos, debemos distinguir los momentos secuenciales del mismo, pero también cabe mencionar que la cesión de las cuentas por cobrar ya se ha registrado en los libros del Originador, lo cual fue expuesto anteriormente.

En primer lugar los fondos son recaudados por el Originador a pesar que ya no son del mismo, por lo cual, debe reconocer el ingreso de los fondos y reconocer también la existencia de una responsabilidad para con la Sociedad Titularizadora.

En segundo lugar, la sociedad que funge como Originador transfiere los fondos recaudados de los clientes a las cuentas de la Titularizadora, liquidando así la responsabilidad. Veamos el

comportamiento de las cuentas en los registros del Originador de estos dos momentos:

Efectivo y Equivalentes/Caja	Cuentas por Pagar/Titularizadora	Efectivo y Equivalentes/Bancos
1) \$ 300,00	2) \$ 300,00	\$ 300,00
	\$ 300,00 (1)	(2)

ii. Remesa de los pagos de los clientes al Fondo de Titularización.

Para el caso del esquema de cuentas en forma de mayorización, podemos observar que el segundo registro representa la liquidación de la Cuenta por Pagar a la Sociedad Titularizadora, la cual se da con el **CARGO** de la misma. Dicha cuenta se liquida al descargar de nuestra cuenta bancaria el monto que corresponde a la Titularizadora porque las cuentas por cobrar se le han vendido, contablemente se ha **ABONADO** para realizar el pago.

Cabe mencionar que las modalidades del cobro de la comisión puede darse al momento de remesar las pagos recaudados de los clientes, o bien, al finalizar el contrato o la serie de remesa que corresponden al Fondo de Titularización.

iii. Pago de la comisión al Originador por parte de la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización.

Efectivo y Equivalentes/Bancos	Otros Ingresos/Comisiones
1) \$ 50,00	\$ 50,00 (1)

Según este esquema, la cuenta de Efectivo y Equivalentes aumenta por estar reflejando el **CARGO** que corresponde a los fondos que la Titularizadora transfiere al Originador en calidad de comisión por haber recaudado los fondos de las cuentas por cobrar titularizadas. Y en el **ABONO** aparecen los Otros Ingresos que representan las comisiones para el Originador.

Intermediación del Originador sin goce de comisión.

Para el Tratamiento de la Titularización de Activos por medio de Originador para la cesión de las Cuentas por Cobrar, cuyo cobro se realizará por él mismo sin goce de comisión, se procederá de igual forma a los romanos **i) y ii) del planteamiento anterior.**

3.2.2 POR PARTE DE LA SOCIEDAD TITULARIZADORA.

La contabilidad que llevan las Sociedades Titularizadoras está basada en normas técnicas especiales, dictadas por la Superintendencia de Valores de El Salvador, el que a través de un consejo se encarga de establecerlas, y que sirven de guía para la elaboración y presentación de los Estados Financieros e

información suplementaria que debe ser presentada por parte de la Titularizadora.

De igual manera el consejo²² es el encargado de estipular los principios contables, los criterios de valuación de los activos, pasivos y constitución de provisiones y estimaciones, los cuales deben estar basados en Normas y Principios Internacionales de Contabilidad Generalmente Aceptados.

3.2.2.1 ACTIVIDADES DE LAS QUE ES RESPONSABLE LA TITULARIZADORA EN EL PROCESO DE TITULARIZACION.

Las Sociedades Titularizadoras son una parte importante del proceso; debido a que son las únicas entidades con autorización y con las herramientas necesarias para crear y dar validez a los procesos de titularización, ellas reciben la información de primera mano de parte de los Originadores, la naturaleza y tipo de activos que se quieren someter al proceso de titularización, y proveen del financiamiento que estos necesitan, además dinamizan el mercado de valores por medio de la oferta de nuevos títulos, con atractivos rendimientos para los inversionistas.

Las sociedades Titularizadoras realizan las siguientes actividades como parte del proceso de titularización²³:

- 1. Recibir y aceptar los activos sujetos a titularizarse.**
- 2. Pagar los activos titularizados con cargo al Fondo de Titularización.**
- 3. Constituir el Fondo de Titularización.**

²² De la Superintendencia de Valores.

²³ Basado en el artículo No.22, de la ley de Titularización de Activos.

4. Integrar y administrar el Fondo de titularización.
5. Designar representantes de los tenedores de valores.
6. Estructurar y administrar la emisión de valores.
7. Recibir los pagos, de los títulos valores emitidos.
8. Invertir los flujos de efectivo generados por los activos que constituyen el fondo de titularización.
9. Pagar amortizaciones y el rendimiento de los títulos valores emitidos.

No necesariamente debe contabilizarse cada uno de los puntos anteriores, esto se debe a que algunos de ellos son puramente administrativos, y el efecto en registro contable se ve reflejado en el Fondo de Titularización.

Para una mejor comprensión de las actividades antes mencionadas se detallan a continuación.

3.2.2.1.1 RECIBIR Y ACEPTAR LOS ACTIVOS SUJETOS A TITULARIZARSE.

La titularizadora como parte de proceso de titularización realiza un análisis de las características²⁴ y confiabilidad del activo que se dispone a recibir del originador, por ejemplo, que la documentación de propiedad del activo se encuentre en orden y en legalidad, además que se encuentren garantizados los flujos de efectivo futuros, esto puede demostrarse con antecedentes de pagos atribuidos al activo en cuestión.

²⁴ Mediante la utilización de la "Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización", emitida por la SUPERVAL mayo de 2008.

La recepción de los activos por parte de la titularizadora se realiza mediante escritura pública, por medio de la cual el originador se obliga a ceder el activo a la entidad titularizadora, con el único propósito de crear el Fondo de Titularización, que sirve de respaldo para la emisión de títulos valores.

3.2.2.1.2 PAGAR LOS ACTIVOS TITULARIZADOS CON CARGO AL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

La titularizadora como parte de sus funciones, es la encargada de hacer llegar los fondos provenientes de la titularización al originador, quien cedió sus activos de manera onerosa con el objetivo primordial de financiarse.

El pago es con cargo al Fondo, porque aunque la titularizadora realiza la transacción, solo lo hace como administradora de un fondo de titularización, del cual fluye el efectivo proveniente de su patrimonio, y de la emisión de valores, a través de la recepción de las inversiones.

3.2.2.1.3 CONSTITUIR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

El Fondo de Titularización es un patrimonio independiente de los otros participantes²⁵, y se forma por los activos titularizados, y los pasivos generados por la emisión de valores con cargo al mismo.

Este fondo se constituye de manera legal por medio de Contrato de Titularización, suscrito por el representante de los tenedores de valores, y la Sociedad Titularizadora; dicho de otra manera este el acto de constitución del fondo y de la emisión de los valores,

²⁵ El originador, la titularizadora y los inversionistas.

debido a que en el contrato de titularización se incorporan las cláusulas que serán de utilidad para la emisión de los títulos valores.

3.2.2.1.4 INTEGRAR Y ADMINISTRAR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

La integración del fondo de titularización surte efecto mediante la inscripción del contrato de titularización en el registro, que para tal efecto lleva la superintendencia de valores.

La titularizadora una vez integre el fondo de titularización, es la responsable de su administración, y debe responder por cualquier daño o perjuicio ocasionado a los inversores, derivados de la mala administración de los activos que incorporan el fondo.

Es por ello que para la aceptación de los activos, la titularizadora se cerciora que cumplan con las expectativas de seguridad y productividad que permita respaldar la emisión de títulos valores, y generen confianza al momento de invertir en ellos.

3.2.2.1.5 DESIGNAR REPRESENTANTES DE LOS TENEDORES DE VALORES.

En el proceso de estructuración del Fondo de Titularización, la Titularizadora designa un representante de los tenedores de valores, el cual se encarga de suscribir el contrato de titularización con la Sociedad Titularizadora.

Este tiene la responsabilidad de vigilar que el Fondo de Titularización se encuentre debidamente integrado, así como convocar y presidir la junta general de tenedores de valores y ejecutar sus decisiones, entre otras actividades de información y vigilancia.

3.2.2.1.6 ESTRUCTURAR Y ADMINISTRAR LA EMISIÓN DE VALORES.

Al momento de suscribir el contrato de titularización, la titularizadora y el representante de los tenedores de valores, establecen los términos, reglas y métodos a utilizar en la emisión de valores, tipos y características de los mismos, así como su valor, forma de pago y plazo de la emisión.

La emisión²⁶ de valores se realiza mediante "**escritura de emisión**", en el que se detalla los derechos y obligaciones para las partes contrayentes, al igual que la emisión es responsabilidad de la entidad titularizadora, también en ella recae el compromiso de la administración de los mismos.

La administración constituye responder a cualquier eventualidad sobre los títulos que pudieran causar una disminución evidente de su rentabilidad, invertir los flujos provenientes de los valores emitidos, pagar amortizaciones y rendimientos relacionados a la aceptación por parte de los inversionistas de los títulos ofertados.

3.2.2.1.7 RECIBIR LOS PAGOS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS.

Una vez estructurada la emisión de los valores, la titularizadora pone a oferta pública los títulos, por medio de las casas corredoras de bolsa quienes se encargan de negociarlos en la Bolsa de Valores, para que posteriormente la Titularizadora reciba de parte de los inversionistas el capital, el cual se convierte en el pasivo del fondo que administra.

²⁶ La emisión y oferta pública de valores titularizados se sujeta a lo previsto en la ley de mercado de valores.

3.2.2.1.8 INVERTIR LOS FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LOS ACTIVOS QUE CONSTITUYEN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

Como ya se menciona en este documento, la sociedad titularizadora es la encargada de velar por el mejor funcionamiento y administración de los fondos de titularización que tenga a su cargo.

Cada activo o activos que conforman un Fondo de Titularización, han sido aceptados por tratarse de activos que son capaces de generar flujos constantes y predecibles de efectivo, por un lapso de tiempo determinado; esos flujos son administrados e invertidos por la sociedad titularizadora, como parte de su actividad ordinaria, con lo que podrá hacerle frente a los pagos de capital e intereses que esperan los tenedores de los títulos, al finalizar el contrato o al vencimiento de los valores.

3.2.2.1.9 PAGAR AMORTIZACIONES Y EL RENDIMIENTO DE LOS TÍTULOS VALORES EMITIDOS.

Una vez finalizado el contrato de titularización o al vencimiento de los títulos, el inversionista, de acuerdo a los lineamientos del contrato y los derechos incorporados en los títulos valores, se hacen acreedores de recibir el capital e intereses insoluto, en los términos convenidos, de ser el caso; o el capital invertido más el rendimiento, esto dependerá de los términos del contrato y la naturaleza de los títulos del que se trate.

Es importante recordar que la actividad principal de la Titularizadora, es la de crear los fondos, emitir valores y administrarlos, a lo que llamamos un proceso de titularización, en tal sentido los registros contables de sus operaciones ordinarias giran en función de la administración de los fondos; a manera de

ejemplo podemos mencionar algunos eventos que se registrarán como parte de las actividades ordinarias:

1. Derechos y obligaciones contraídas con el Originador, tenedores de valores y el Fondo de Titularización;
2. Comisiones por estructuración, administración de Fondo de Titularización;
3. Contabilización de excedentes en colocación de valores;
4. Gastos de administración del fondo de titularización; e
5. Inversiones, etc.

3.2.3 POR PARTE DEL FONDO DE TITULARIZACION.

El fondo de titularización no posee personería jurídica, sin embargo es identificado y separado de la naturaleza y actividades del originador, la sociedad titularizadora y los inversionistas; a pesar que se encuentra íntimamente ligado por el proceso de titularización.

Es tanta la independencia de esta figura de los demás integrantes del proceso de titularización, que es necesario crear y utilizar un sistema contable individualizado para cada uno de los Fondos de Titularización, sin importar que sean administrados por una misma sociedad Titularizadora. Esta contabilidad es independiente a la que lleva el originador, la sociedad titularizadora y los inversionistas.

De igual forma que la Sociedad Titularizadora, en el Fondo de Titularización, es el consejo²⁷ quien establece la forma en que debe llevarse la contabilidad, basado en Normas y Principios Internacionales de Contabilidad Generalmente Aceptados, de manera

²⁷ Se refiere al consejo establecido por la Superintendencia de Valores como comité técnico.

que permita establecer y presentar la real situación financiera del fondo de titularización.

La contabilidad del Fondo de Titularización, se realiza a través de un sistema contable elaborado y aprobado por la Superintendencia de Valores, en la cual se establecen los lineamientos, catálogo de cuentas, manual de procedimientos, políticas contables a utilizar, así como los modelos pre-elaborados de los informes y las fechas de su presentación.

3.2.3.1 ACTIVIDADES QUE SON REALIZADAS EN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

El fondo de titularización es el encargado de realizar las siguientes actividades como parte del proceso de titularización.

- 1. Constitución del Fondo de Titularización, con independencia del patrimonio del originador, sociedad titularizadora e inversionista.**
- 2. Recibe el dinero por la emisión de los títulos.**
- 3. Realiza el pago de los activos que constituyen el fondo**
- 4. Prosigue las actividades productivas de los activos que lo constituyen.**

A continuación se explican los procesos que se realizan en cada punto para una comprensión más amplia del tema.

3.2.3.1.1 CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

La constitución del Fondo de Titularización, es responsabilidad de la sociedad titularizadora²⁸, y es el acto mediante el cual el activo o activos a titularizarse son incorporados al patrimonio del fondo y son pagados con cargo al mismo.

Las cuentas a ser afectadas dependerán del tipo de activo²⁹ con el que se esté constituyendo el patrimonio independiente, y sus códigos han sido extraídos del sistema contable elaborado y autorizado para los Fondos de Titularización, por la Superintendencia de Valores de El Salvador, se plantean los siguientes casos para que sirvan de ilustración.

➤ **Constitución del Fondo titularizando Cuentas por Cobrar.**

Código	Partida N° Xn		
120	Activos en Titularización Largo Plazo	\$ xxx.xx	
1200	Activos Titularizados Largo Plazo		
1200000	Cartera de Créditos		
210	Documentos por Pagar		\$ xxx.xx
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
	V/ Constitución del fondo por la titularización de Cuentas por Cobrar.		

²⁸ El fondo de titularización a pesar que mantiene una independencia de los demás participantes del proceso de titularización, no posee personería jurídica, para realizar actos de comercio por sí mismo.

²⁹ Los activos susceptibles a titularizarse se encuentran regulados por la " Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización", emitida por la SUPERVAL mayo de 2008.

- **Constitución del Fondo titularizando contrato de Arrendamiento Financiero (Leasing).**

Código	Partida N° Xn		
120	Activos en Titularización Largo Plazo	\$ xxx.xx	
1200	Activos Titularizados Largo Plazo		
1200010	Contratos de Leasing		
210	Documentos por Pagar		\$ xxx.xx
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
	V/ Constitución del fondo por la titularización de Contrato de Leasing.		

- **Constitución del fondo titularizando las inversiones en valores.**

Código	Partida N° Xn		
120	Activos en Titularización Largo Plazo	\$ xxx.xx	
1200	Activos Titularizados Largo Plazo		
1200020	Valores		
210	Documentos por Pagar		\$ xxx.xx
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
	V/ Constitución del fondo por la titularización de Valores.		

- **Constitución del fondo titularizando Bienes Inmuebles.**

Código	Partida N° Xn		
120	Activos en Titularización Largo Plazo	\$ xxx.xx	
1200	Activos Titularizados Largo Plazo		
1200050	Inmuebles		
210	Documentos por Pagar		\$ xxx.xx
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
	V/ Constitución del fondo por la titularización de Inmuebles.		

El código 12, corresponde al rubro de "ACTIVO NO CORRIENTE"; en estos casos, se ha utilizado el supuesto que el plazo y vencimiento de los activos titularizados es a largo plazo; atendiendo a su naturaleza; para la contabilización de titularizaciones que tendrán un vencimiento hasta un año, será similar a la planteada, considerando que se ubicara bajo el rubro de activos corrientes.

➤ Custodia de Activos Titularizados.

Posterior a la integración del Fondo de Titularización, se procede a la colocación de los activos titularizados en custodia, por una empresa denominada "Depositaria", para garantizar la integridad de los mismos, dando cumplimiento al artículo 59 de la ley de Titularización de Activos³⁰.

La aplicación contable a realizarse para la puesta en custodia de los valores, se registra mediante un registro a cuentas de orden, de manera que el efecto obtenido sea de información y revelación, sin afectar financieramente al Fondo de Titularización.

Código	Partida N° Xn		
611	Valores y Bienes entregados en Custodia	\$ xxx.xx	
	Activos Titularizados Largo Plazo		
711	Control Valores y Bienes entregados en Custodia		\$ xxx.xx
	Activos Titularizados Largo Plazo		
	V/ Registro de colocación de valores en custodia en sociedad depositaria.		

³⁰ Servicios que prestan las sociedades depositarias, art.79 de la Ley del Mercado de Valores.

Una vez constituido el Fondo de Titularización, el siguiente paso es la emisión de los títulos valores y la percepción de los fondos provenientes de los inversionistas.

Los títulos valores se emiten con cargo al fondo, lo que constituye su pasivo; en otras palabras, las obligaciones pactadas con los inversionistas. Estas son las de pagar al final de un plazo: el capital, un rendimiento por el uso de dicho capital a la tasa de interés convenida.

La forma de contabilizar estas operaciones es de la manera siguiente para cada tipo de activos planteados, exceptuando la titularización de Inmuebles, la cual necesita que se realice un análisis diferente por lo especial de las condiciones, que debe cumplir para poder ser incluido en el proceso de titularización.

➤ **Emisión de valores producto de la Titularización de Cuentas por Cobrar.**

Código	Partida N° Xn		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ xxx.xx	
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$ xxx.xx
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200000	Cartera de Créditos		
	V/ Emisión de valores por titularización de Cuentas por Cobrar.		

- **Emisión de valores producto de la Titularización de Contratos de Leasing.**

Código	Partida N° Xn		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ xxx.xx	
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$ xxx.xx
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200010	Contratos de Leasing		
	V/ Emisión de valores por titularización de Contratos de Leasing.		

- **Emisión de valores producto de la Titularización de Valores.**

Código	Partida N° Xn		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ xxx.xx	
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$ xxx.xx
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200020	Valores		
	V/ Emisión de valores por titularización de Valores.		

- **Emisión de valores producto de la Titularización de Inmuebles.**

Como ya se menciona, la titularización de inmuebles atiende a una dinámica diferente, debido a que de acuerdo al artículo 46 de La Ley de Titularización de Activos, el objeto de este proceso debe enfocarse al desarrollo de proyectos de construcción, y deben cumplir ciertos requisitos especiales, dentro de los cuales se cita el siguiente:

"Artículo 46.- En estos procesos de titularización de inmuebles, únicamente podrán emitirse valores que representen la participación en el patrimonio del Fondo". **Ley de Titularización de Activos de El Salvador.**

En tal sentido la manera de contabilizarse es diferente a la de los otros activos, y en el sistema contable autorizado, hace la separación para el registro de este tipo de activos de la manera que se muestra a continuación.

Código	Partida N° Xn		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ xxx.xx	
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
221	Participaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$ xxx.xx
2210	Participaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2210000	Inmuebles		
	V/ Emisión de valores por titularización de Inmuebles.		

3.2.3.1.2 RECIBIR EL DINERO POR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS.

El Fondo de Titularización, a través del representante de los tenedores de valores y la sociedad titularizadora es quien recibe el dinero proveniente de la oferta pública de los títulos; el mismo que ocupa para el pago de los activos titularizados y la inversión, además de la administración de los flujos provenientes de los activos titularizados para estimular el mayor rendimiento de los mismos.

➤ Al momento de recibir el efectivo proveniente de la Emisión de valores se realiza la siguiente partida contable.

Código	Partida N° Xn		
111	Bancos	\$ xxx.xx	
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar		\$ xxx.xx
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120020	Casas de Corredores		
	V/ Emisión de valores por titularización de Valores.		

El registro contable realizado al momento de recibir el dinero que procede de la oferta pública de los valores emitidos, se hará de la manera ilustrada, independientemente provenga de la titularización de cuentas por cobrar, contratos de leasing, títulos valores, bienes inmuebles u otros, aceptados en el proceso descrito.

3.2.3.1.3 REALIZAR EL PAGO DE LOS ACTIVOS QUE LO CONSTITUYEN.

El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora realiza el pago al originador por el activo o los activos que lo constituyen, beneficiando con el financiamiento que éste último necesita, lo cual logra por de la enajenación de sus activos.

Este pago se convierte en uno de las principales causas de la titularización, ya que es suministrar capital de trabajo a las empresas "originadoras" que cuentan con activos productivos, pero que dichos activos se tardaran un tiempo mayor al requerido para dinamizar la actividad productiva de sus propietarios.

Una vez obtenido el efectivo de parte de los inversionistas, el Fondo de Titularización a través de la titularizadora debe

realizar el pago al originador por el bien cedido, para lo cual se hará el registro que sigue.

Código	Partida N° Xn		
210	Documentos por Pagar	\$ xxx.xx	
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
111	Bancos		\$ xxx.xx
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ Pago al originador por los activos cedidos en la constitución del fondo por la titularización.		

3.2.3.1.4 PROSEGUIR LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS DE LOS ACTIVOS QUE LO CONSTITUYEN.

Dependiendo de la naturaleza de los activos titularizados, la titularizadora debe saber administrar y continuar la actividad de los mismos, para encausar sus esfuerzos en la generación de flujos de efectivo que serán invertidos con posterioridad.

Por ejemplo si los activos titularizados, están conformados por una cartera de cuentas por cobrar, la emisora designada por la titularizadora tiene que realizar la mejor gestión de cobro, y minimizar los costos y gastos inherentes al proceso de recuperación de crédito, con el objeto de hacer producir el activo y obtener una mejor tasa de retorno de los flujos.

De igual manera será la actuación de la titularizadora, de tratarse de títulos valores, contratos de arrendamiento, bienes inmuebles, o cualquier otro activo que incorpore el fondo de titularización; todo, atendiendo a las necesidades y a las características de cada uno de los activos.

Es de suma importancia resaltar, que si bien es cierto el fondo de titularización es una parte fundamental del proceso de titularización y mantiene independencia absoluta de los demás participantes del proceso que ya se han mencionado; es la sociedad titularizadora quien tiene el control y administración del mismo, por tanto todas las actividades que atañen al fondo son realizadas por medio de la Titularizadora y contabilizadas por el fondo de manera independiente.

Los procesos subsiguientes, relacionados a la administración y producción de flujos por parte de los activos titularizados serán registrados de acuerdo a los eventos en tiempo y forma que convenga, teniendo en cuenta la las especificaciones técnicas que para tal efecto emita la Superintendencia de Valores, incluyendo el sistema contable aprobado para tal efecto.

3.2.4 POR PARTE DEL INVERSIONISTA

Para cerrar el ciclo en el proceso de titularización es necesario que haya inversores, que son las personas y empresas que poseen el capital extra y que desean hacerlo producir.

Estos inversionistas pueden ser personas naturales o personas jurídicas, dependerá de su condición el modo de registro y control de sus inversiones.

Para mostrar el proceso contable del inversionista en una titularización de activos se hace referencia al tipo de inversionista como empresa legalmente constituida, y con capacidad de invertir en títulos valores como medio de hacer rendir el capital disponible, después de hacerle frente a sus actividades productivas; y que por tanto lleva contabilidad formal³¹.

31 Se debe entender por formal, que cumple con los requisitos legales y técnicos para elaborar y presentar su información contable.

3.2.4.1 ACTIVIDADES A REALIZAR POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS EN EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN.

En el proceso de titularización de activos, al igual que en otros tipos de actividades bursátiles, los inversionistas participan a través de sus representantes en aspectos como:

- 1. Comprar los títulos valores.**
- 2. Recibir amortizaciones de capital y el rendimiento de la inversión.**

A continuación se describe y ejemplifica los procesos donde participa el inversionista y de los cuales podemos mencionar dentro del tratamiento contable de la titularización desde el punto de vista de éste.

3.2.4.1.1 COMPRAR LOS TÍTULOS VALORES.

Una vez realizada la emisión de títulos por parte de la sociedad titularizadora, es necesario atraer a los inversionistas para que compren los valores, los cuales pueden ser, valores que representan una parte en un crédito colectivo o la participación en una utilidad, que en este caso, sería una utilidad generada por el fondo de titularización.

El registro contable que debe realizarse al momento de la compra de los valores es el siguiente:

Cuando el propósito de la compra es para mantenerla para la venta, es decir que en cualquier momento la entidad dispondrá de él, para su enajenación, a un mejor precio que el que pago por él, se realizara el registro que ilustra el siguiente esquema:

Inversiones Temporales	
1) \$	5,000,00

Efectivo y Equivalentes/Bancos	
\$	5,000,00 (1)

Este registro representa el **CARGO** por la adquisición de las inversiones que no se esperan mantener en el tiempo.

Aquí se refleja la salida de los recursos de la cuenta bancaria para obtener las inversiones. Fondos que entrega el inversionista a la emisora.

También existe la posibilidad, que la empresa quiera realizar una inversión en valores con el propósito de recibir los rendimientos futuros, hasta el momento de finalización del plazo, es decir que no tiene la intención de venderlo en ningún momento. Para ello, se emplea la cuenta de Inversiones Permanentes como se muestra a continuación, lo demás se mantiene igual al anterior.

Inversiones Permanentes	
1) \$	5,000,00

Efectivo y Equivalentes/Bancos	
\$	5,000,00 (1)

La diferencia al esquema anterior es el nombre de la cuenta

Se abona las cuentas de las disponibilidades por el pago de las inversiones

La diferencia en los registros anteriores, es únicamente la clasificación corriente y no corriente de la inversión, y esto dependerá del propósito que tenga la empresa sobre la inversión que realice.

3.2.4.1.2 RECIBIR AMORTIZACIONES DE CAPITAL Y EL RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN.

El propósito de toda inversión, es la de generar rendimiento sobre el capital destinado para dicha actividad, y las inversiones en títulos provenientes de la titularización de activos no es la excepción.

La modalidad sobre el retorno del capital e intereses dependerá de la naturaleza de los títulos adquiridos.

Por ejemplo, se puede pactar un rendimiento fijo anual, con amortizaciones semestrales o anuales, de capital e intereses, o únicamente de intereses y el capital al vencimiento de los títulos, todo dependerá de lo pactado y si es permitido o no por la naturaleza de los títulos.

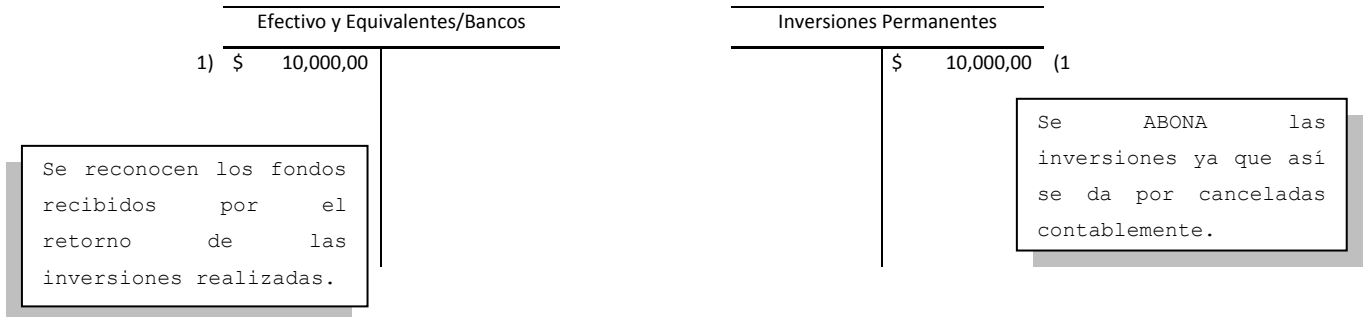
Para efectos de ilustración del registro que debe realizarse por parte del inversionista, supondremos lo siguiente:

- El rendimiento se recibirá semestralmente, y
- El capital invertido será pagado al final del plazo de los títulos.

Este registro, se hará semestralmente, por el reconocimiento de los ingresos provenientes del interés generado por los títulos valores adquiridos. Así:

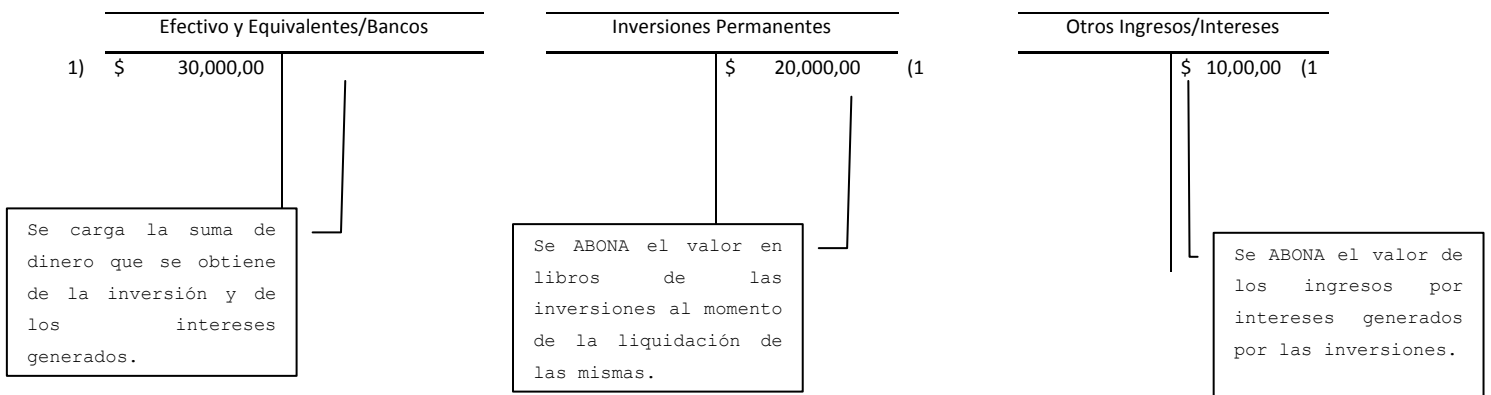
Efectivo y Equivalentes/Bancos	Otros Ingresos/Intereses
1) \$ 5,000,00	\$ 5,000,00 (1)
Se reconocen los fondos recibidos por el rendimiento de las inversiones realizadas.	Se reconocen los ingresos por el rendimiento de las inversiones realizadas.

Al momento de recibir el capital invertido al vencimiento de los títulos se registrara de la siguiente manera:



Bajo el supuesto que se ha planteado con anterioridad a este registro o de manera simultánea se reconocería la parte del rendimiento que se recibirá al plazo de finalización de la inversión.

Por tanto el registro se hará de la misma forma. Como se reconocen los rendimientos semestrales; si se quiere realizar una sola partida contable se hará de la siguiente forma.



3.3 RÉGIMEN FISCAL.

La figura de Titularización de activos, viene acompañada con ciertas exenciones en impuestos y contribuciones fiscales, otorgadas de manera que permita incentivar la actividad, otorgando a los participantes la libertad plena de gozar los beneficios que ofrece a las partes que intervienen.

La ley de Titularización de Activos de El Salvador, en su artículo No.86, establece lo siguiente: "*Los Fondos de Titularización están exentos de toda clase de impuestos y contribuciones fiscales*".

Esto permite, tanto al originador como a la sociedad titularizadora, realizar un contrato de cesión de activos para la conformación de un patrimonio autónomo, llamado "Fondo de Titularización", sin incurrir en el hecho generador de impuesto, categorizado en los artículos 4, 5 y 6 de la *Ley De Impuesto A La Transferencia De Bienes Muebles Y A La Prestación De Servicios (IVA)*.

Estas transferencias de activos, que son realizadas con el único fin de conformar un Fondo de Titularización, ya sean muebles o inmuebles, están exentas 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, tienen el

mismo tratamiento tributario que tenían cuando estaban en el patrimonio del Originador.

Los Fondos de Titularización, también están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta, sin embargo dicha exención no los exime de la obligación de presentar su declaración de renta al final de cada ejercicio impositivo ante la Dirección General de Impuestos Internos.

Para el caso de los inversionistas, los intereses provenientes de los títulos emitidos, gozan de exención del impuesto sobre la renta, únicamente si los inversores son personas naturales, tal y como lo menciona el artículo 4 numeral 14) de La Ley del Impuesto Sobre la Renta.

3.3.1 PARTICIPACIÓN DE LA CLASIFICADORA DE RIESGOS EN EL PROCESO DE TITULARIZACION DE ACTIVOS.

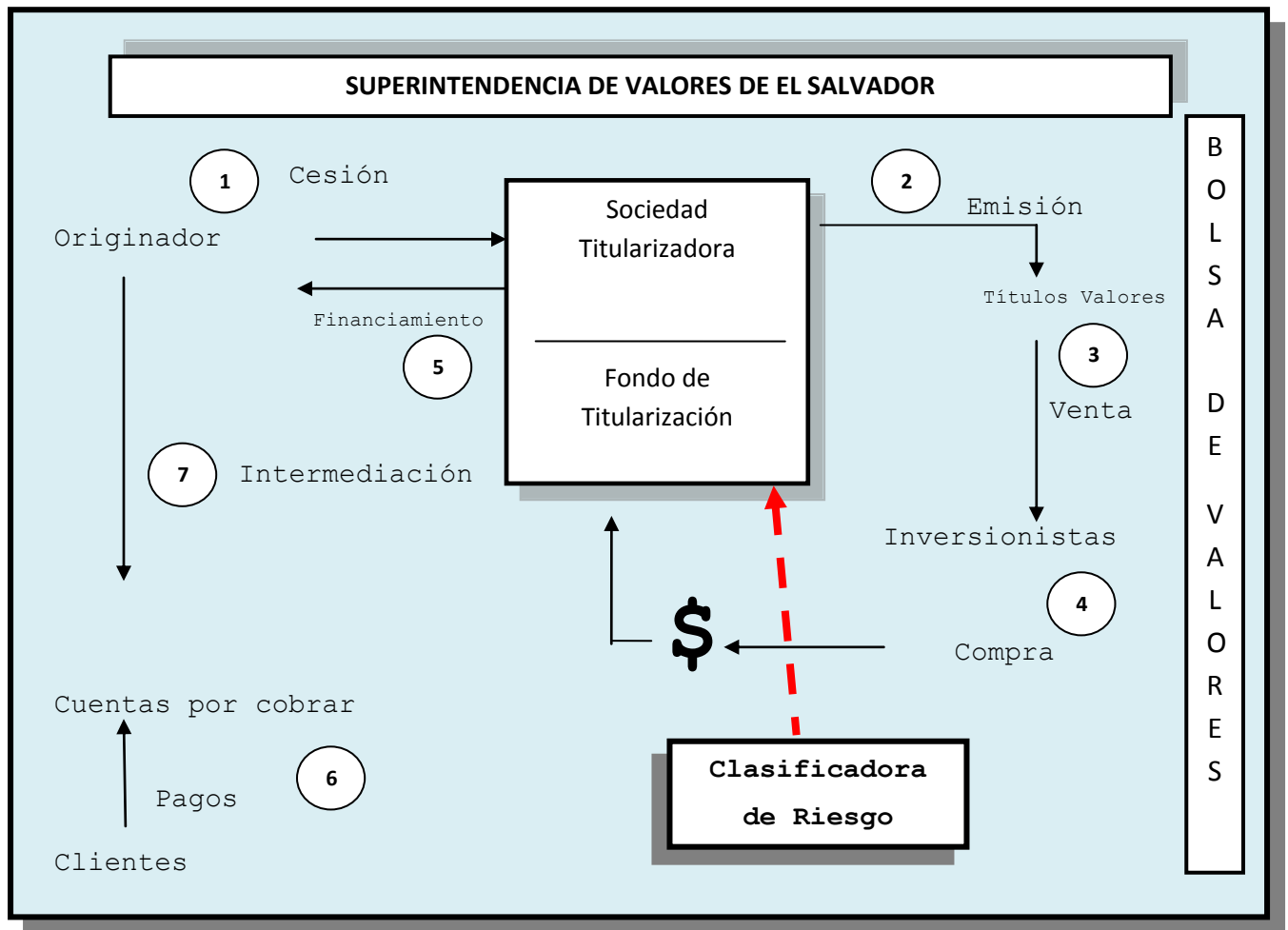
Para empezar debemos dejar planteada la idea concreta que no existe diferencia alguna en el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos cuando en el proceso participa una Sociedad Clasificadora de Riesgos. En síntesis podemos analizar que los cargos por la Clasificadora de Riesgos serán tratados como servicios generales.

La participación de la Clasificadora de Riesgo representa la categoría en materia de riesgos que los activos (que garantizan a los títulos valores) poseen para volverlos atractivos al inversionista. De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, es obligatoria la participación dentro del proceso, la cual será supervisada por la Superintendencia de valores o por la unidad que

ésta establezca según las condiciones mismas de los activos que se titularicen.

Para ampliar este planteamiento veamos el esquema presentado en el Capítulo 1 donde se muestra la interrelación de los participantes del Proceso de Titularización. Sin embargo el objeto de este esquema es la de comprender la participación de la Clasificadora de riesgo; veamos:

FIGURA N° 3: Identificación de la Clasificadora de Riesgos en el Proceso de Titularización.



Fuente: Cuadro sinóptico elaborado por el grupo de investigación.

La participación de una Sociedad dedicada a la Clasificación de Riesgos dentro del proceso de Titularización de Activos tiene lugar cuando a requerimiento de la Superintendencia de Valores la emisión de los títulos requieran un respaldo de confianza al inversionista.

La función que representa en este caso es la de proporcionar una categoría del riesgo de la inversión a respaldar; es decir que la categoría que le sean asignada a los Activos titularizados será la que de apertura a la colocación de los mismos y sobre todo a la aceptación por parte de los inversionistas. La Sociedad Titularizadora deberá brindarle toda la información necesaria y requerida por esta a fin de emitir una categoría a los activos; recordemos que la característica esencial de los Activos a Titularizar es la de ser capaces de generar flujos de dinero predecibles, por ello, algunos de los mismos activos pueden estar sujetos a evaluación para demostrar la cualidad señalada.

Es importante señalar que si bien es cierto la categoría que la Clasificadora de Riesgos establece para los activos que constituyen el Fondo de Titularización es importante, no es necesaria para que el proceso se desarrolle. La importancia de contar con una evaluación de una Clasificadora de Riesgos es la de generar confianza ante el inversionista que es la persona natural o jurídica a la cual se destinan los Títulos Valores a emitir con cargo al Fondo de Titularización.

De acuerdo a las Ley de Titularización de Activos vigente en el país, establece en su Artículo 26 que la Sociedad Titularizadora posee la facultad para la contratación de distintos tipos de servicios, por lo cual, puede contratar a una Sociedad

Clasificadora de Riesgo; aunque dentro de la Ley no especifica la figura de la Clasificadora.

En general podemos mencionar que la figura de la Clasificadora de Riesgos no es más que la garantía que le brinda la Titularizadora al inversionista.

3.4 EJERCICIO PRÁCTICO.

A continuación se presentan algunos ejemplos de Titularización de Activos, atendiendo a los supuestos que a lo largo de este capítulo han sido planteados; utilizando la dinámica de seguimiento de eventos, para mejor comprensión del lector, en cada una de las fases y las partes involucradas, así como la forma en que cada uno es afectado contablemente.

Se utilizara un supuesto general de la transacción y la información necesaria para su contabilización y será analizado desde el punto de vista del Originador, Titularizadora, Fondo de Titularización e Inversionista.

3.4.1 TITULARIZACION DE BONOS.

Supuesto:

La empresa **ORIGINADOR, S. A. de C. V.**, posee una inversión en 300 bonos, con vencimiento a diez años plazo. Esta inversión posee en los libros de la sociedad un valor contable de \$300,000.00. La inversión genera un rendimiento fijo a una tasa del 10% anual y es amortizable el 31 de diciembre de cada año. La inversión se recuperará al vencimiento del título con la última cuota de rendimiento.

Al tercer año, la sociedad **ORIGINADOR, S.A. DE C.V.**, requiere financiar sus actividades productivas por lo que decide titularizar sus inversiones por \$300,000.00, dejando el rendimiento como ganancia al Fondo de Titularización. La **Sociedad Titularizadora, S.A.**, pacta titularizar los bonos para estructurar el Fondo denominado "**FONDO DE TITULARIZACION DE BONOS**³²".

Posterior a la sesión y con cargo al Fondo de Titularización se emiten 300 títulos con un valor nominal de \$1,000.00 cada uno y una tasa de rendimiento del 5% anual, a un plazo de vencimiento de siete años.

Otros datos:

- Se cancela con cargo al Fondo servicios por calificación a la Clasificadora de Riesgos INTERNATIONAL CALIFICATIONS LTDA, por el 0.25% sobre la inversión a titularizar.
- La Titularizadora percibe ingresos por comisión de estructuración del Fondo de Titularización del 1% sobre el monto de la emisión, pagados en efectivo por el Fondo.
- La sociedad Titularizadora incurre en gastos por servicios de Publicidad de la sociedad RADIO Y PUBLICIDAD, S.A. DE C.V. por \$2,000.00 más IVA.

A continuación se muestra el desarrollo de los registros contables que se proponen en los libros del Originador, la Sociedad Titularizadora, el Fondo de Titularización e inversionista.

³² Superando las condiciones necesarias estipuladas por la Superintendencia de Valores de El Salvador en lo relativo a los requisitos mínimos de los activos susceptibles de titularización y a la calificación de la Clasificadora de Riesgos.

DESARROLLO:

Para la comprensión del planteamiento se vuelve necesaria la identificación de los siguientes eventos que requieren aplicación contable, ya que como se mencionó antes, el tratamiento contable difiere para cada una de las figuras que intervienen.

A continuación los eventos identificables para registros:

- 1) La cesión de la inversión por el Originador.
- 2) La constitución del fondo de titularización.
- 3) Cancelación por servicios de la Clasificadora de Riesgos.
- 4) La emisión de los títulos valores por el fondo de titularización.
- 5) Percepción de fondos por venta de títulos en la Bolsa de Valores.
- 6) El pago de los Bonos al originador.
- 7) Pago de servicios de publicidad por la Sociedad Titularizadora.
- 8) La percepción de los intereses de los bonos titularizados para el primer año.
- 9) Percepción de comisión por estructuración de la Sociedad Titularizadora.
- 10) Pago de amortización de los intereses sobre los títulos emitidos a los inversionistas del fondo para el primer año por el Fondo de titularización.
- 11) Registro por la compra de los títulos por el inversionista.
- 12) Amortización del primer año de los ingresos por rendimiento de la inversión en los libros del inversionista.
- 13) Retorno de la inversión por el inversionista.

Sin embargo identificar los eventos registrables, no significa que estos deban ser tratados sucesivamente, en el desarrollo de este caso ya que no corresponden al orden en que cada participante intervendrá en el proceso.

REGISTROS CONTABLES A REALIZARSE POR PARTE DEL ORIGINADOR.

➤ **Registro por la inversión en bonos.**

Cálculos:

Valor nominal por bono: \$1,000.00

Numero de bonos: 300

\$1,000.00 x 300 = \$300,000.00

Partida N° Xn		
Inversiones Permanentes	\$ 300,000.00	
Títulos Valores		
Bonos		
Efectivo y Equivalente		\$ 300,000.00
Bancos		
V/ Compra de 300 bonos, a un plazo de 10 años con rendimiento anual de 10%.		

➤ **Registro por la amortización del rendimiento para el primer año de la inversión.**

Cálculos:

Inversión: \$300,000.00

Rendimiento anual: 10%

Amortización: Inversión X Tasa de Rendimiento

Amortización: \$300,000.00 X 0.10 = \$30,000.00

Partida N° Xn		
Efectivo y Equivalente	\$30,000.00	
Bancos		
Ingresos Financieros		\$30,000.00
Intereses		
V/ percepción de amortización anual de rendimiento por inversión en bonos.		

Para efectos de comprensión, es necesario dejar claro que el anterior registro se ha de realizar en la contabilidad del Originador de la misma forma para el segundo y tercer año de la inversión.

➤ **Registro por la cesión³³ de los Bonos para la titularización.**

Cálculos:

Valor en Libros : \$300,000.00

Partida N° Xn		
Cuentas por Cobrar	\$300,000.00	
Fondo de Titularización de Bonos		
Inversiones Permanentes		\$300,000.00
Títulos Valores		
V/ Cesión de la inversión en Bonos a la Sociedad Titularizadora, S.A		

➤ **Registro por la percepción de los fondos por cesión de los Bonos para la titularización.**

Cálculos:

Valor de la Transacción \$300,000.00, por lo que se tiene:

Total a Recibir \$300,000.00

Partida N° Xn		
Efectivo y Equivalente	\$300,000.00	
Bancos		
Cuentas por Cobrar		\$300,000.00
Fondo de Titularización de Bonos		
V/ percepción de los fondos provenientes de la titularización de Bonos.		

³³ La cesión está exenta de impuesto (IVA), de acuerdo al artículo 86 y siguientes de la ley de titularización de activos, de El Salvador.

REGISTROS CONTABLES A REALIZARSE POR PARTE DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

➤ **Constitución del fondo por titularización de Bonos.**

Datos:

Valor de los títulos \$300,000.00

Vencimiento: 7 años

Valor de adquisición por parte de la titularizadora \$300,000.00

Código	Partida N° Xn		
120	Activos en Titularización Largo Plazo	\$300,000.00	
1200	Activos Titularizados Largo Plazo		
1200020	Valores		
210	Documentos por Pagar		\$300,000.00
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
	V/ Constitución del fondo por la titularización de 300 Bonos, a un valor nominal de \$1,000.00		

➤ **Emisión de valores producto de la Titularización de Bonos.**

Datos:

Número de títulos a emitir: 300

Valor nominal por título: \$1,000.00

Valor de la emisión: \$300,000.00 (\$1,000.00 x 300)

Código	Partida N° Xn		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar	\$300,000.00	
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$300,000.00
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200020	Valores		
	V/ Emisión de valores por titularización de Bonos.		

- Al momento de recibir el efectivo proveniente de la Emisión de valores por titularización de Bonos.

Código	Partida N° Xn		
111	Bancos	\$300,000.00	
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
112	Cuentas y Documentos por Cobrar		\$300,000.00
1120	Cuentas y Documentos por Cobrar		
1120010	Tenedores de Valores		
	V/ Emisión de valores por titularización de Bonos.		

- Registro para realizar el pago de la Inversión en Bonos cedidos para la titularización.

Datos.

Valor de la transacción: \$300,000.00

Código	Partida N° Xn		
210	Documentos por Pagar	\$300,000.00	
2100	Documentos por Pagar		
2100000	Originador		
111	Bancos		\$300,000.00
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ Pago al originador por los Bonos cedidos en la constitución del fondo de titularización.		

- La percepción de los intereses de los bonos titularizados para el primer año.

Cálculos:

Valor Nominal de los Bonos \$300,000.00

Tasa de Rendimiento anual 10%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = \$300,000.00 X 0.10 = \$30,000.00

Código	Partida N° Xn		
111	Bancos	\$30,000.00	
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
510	Ingresos por Activos Titularizados		\$30,000.00
5100	Ingresos por Activos Titularizados		
5100020	Valores		
	V/ Percepción del rendimiento de 10% anual por Bonos titularizados.		

- **Amortización de los intereses sobre los títulos emitidos a los inversionistas del fondo para el primer año.**

Cálculos:

Valor Nominal de los valores por titularización \$300,000.00

Tasa de Rendimiento anual 5%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = \$300,000.00 X 0.05 = \$15,000.00

Código	Partida N° Xn		
420	Intereses Valores Titularización	\$15,000.00	
4200	Intereses Valores Titularización		
4200000	Intereses Valores Titularización		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		\$15,000.00
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200020	Valores		
	V/ Provisión de los intereses en valores titularización a ser pagados a los inversionistas.		

➤ **Pago de Intereses a los Inversionistas.**

Código	Partida N° Xn		
220	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)	\$15,000.00	
2200	Obligaciones por Titularización de Activos (Largo Plazo)		
2200020	Valores		
111	Bancos		\$15,000.00
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ amortización de los intereses en valores titularización a los inversionistas.		

➤ **Registro para realizar el pago de la comisión a la Clasificadora de Riesgos.**

Cálculos:

Valor Nominal de los valores por titularización \$300,000.00

Tasa por comisión de calificación : 0.25%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = \$300,000.00 X 0.0025 = \$ 750.00

Código	Partida N° Xn		
411	Gastos por Clasificación de Riesgos	\$ 750.00	
4110	Clasificadoras de Riesgos		
4110000	Clasificadoras de Riesgos		
111	Bancos		\$ 750.00
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ Pago a la titularizadora la comisión en la titularización de Bonos.		

➤ **Registro para realizar el pago de la comisión a la Titularizadora.**

Cálculos:

Valor Nominal de los valores por titularización \$300,000.00

Tasa por comisión de estructuración: 1%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = \$300,000.00 X 0.01 = \$3,000.00

Código	Partida N° Xn		
440	Otros Gastos	\$3,000.00	
4400	Otros Gastos		
4400000	Otros Gastos		
111	Bancos		\$ 3,000.00
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ Pago a la titularizadora la comisión en la titularización de Bonos.		

REGISTROS CONTABLES A REALIZARSE POR PARTE DE LA SOCIEDAD TITULARIZADORA.

➤ **Percepción del pago de la comisión a la Titularizadora.**

Cálculos:

Valor Nominal de los valores por titularización \$300,000.00

Tasa por comisión de estructuración: 1%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = \$300,000.00 X 0.01 = \$3,000.00

Código	Partida N° Xn		
111	Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	\$3,000.00	
1111	Bancos e Intermediarios locales		
1111000	Depósitos en Cuenta Corriente		
510	Ingresos por Titularización de Activos		\$3,000.00
5100	Ingresos por Servicios de Estructuración y Administración de Patrimonios Separados.		
5100000	Ingresos por Estructuración e Integración		
	V/ Cobro de la comisión por la estructuración de titularización de Bonos.		

➤ **Registro para realizar el pago de servicios de publicidad a la Sociedad RADIO Y PUBLICIDAD, S.A. DE C.V.**

Cálculos:

Valor del Servicio : \$2,000.00
IVA 13% : \$ 260.00 (\$2,000.00 x 0.13)
Total a pagar : \$2,260.00
Forma de pago : Efectivo

Código	Partida N° Xn		
411	Otros Gastos	\$2,000.00	
4112	Gastos por servicios recibidos de terceros		
4112090	Servicios de publicidad		
116	Crédito Fiscal IVA	\$ 260.00	
1160	Crédito Fiscal IVA		
1160000	Crédito Fiscal IVA		
111	Bancos		\$ 2,260.00
1110	Bancos Cuenta Corriente		
1110000	Depósitos en Cuenta Corriente		
	V/ Pago de publicidad.		

REGISTROS CONTABLES A REALIZARSE POR PARTE DEL INVERSIONISTA.

- **Adquisición de la inversión en valores provenientes de titularización de bonos.**

Cálculos:

Valor nominal de los títulos: \$1,000.00

Número de títulos: 300

$\$1,000.00 \times 300 = \$300,000.00$

Partida N° Xn		
Inversión Permanente	\$300,000.00	
Títulos Valores		
Efectivo y Equivalente		\$300,000.00
Bancos		
V/ Adquisición de valores provenientes de titularización de bonos.		

- **Recepción de la amortización de los intereses sobre los títulos invertidos provenientes de la titularización para el primer año.**

Cálculos:

Valor Nominal de los valores por titularización \$300,000.00

Tasa de Rendimiento anual 5%

Amortización = Valor nominal X Tasa de rendimiento

Amortización = $\$300,000.00 \times 0.05 = \$15,000.00$

Partida N° Xn		
Efectivo y Equivalente	\$15,000.00	
Bancos		
Ingresos Financieros		\$15,000.00
Intereses		
V/ percepción de los intereses sobre la inversión en valores provenientes de titularización		

CAPITULO IV.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CAPITULO IV.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES.

A través de la investigación de campo realizada a los profesionales de la contaduría pública que ejercen la misma, podemos establecer las siguientes conclusiones:

1. Debido a la aprobación reciente de la ley de Titularización de Activos en El Salvador, los profesionales que ejercen la contaduría pública, poseen un mínimo y casi nulo conocimiento de la ley y por consiguiente del tratamiento contable que la figura requiere.

2. No existe a la fecha de presentación de esta investigación un documento bibliográfico que brinde una guía sobre el tratamiento contable aplicada a la Titularización de Activos desde los puntos de vista de cada una de las figuras que participan en el proceso de titularización.

3. Según lo establece la ley de Titularización de Activos aprobada en diciembre de 2007 en El salvador, es la Superintendencia de Valores, la encargada de emitir las normas técnicas contables aplicadas a la Titularizadoras que operan en el país y a los Fondos de Titularización que estos constituyan.

4. No existe en el país experiencia sobre procesos de liquidación de Sociedades Titularizadoras ni de Fondos de Titularización que

hagan íntegro el análisis del proceso de titularización de activos.

5. Los profesionales de la contaduría pública, requieren guías técnicas que ilustren el tratamiento contable de la Titularización de Activos, debido a la poca información que se tiene sobre esta forma de financiamiento; y

6. A mayor empleo de la figura de Titularización de Activos en El Salvador por parte de micro y pequeñas empresas, mayor es la necesidad de contar con un modelo que muestre el tratamiento contable de la misma.

4.2 RECOMENDACIONES.

1. Con respecto al poco conocimiento que existe de la ley de Titularización de Activos, se recomienda a los profesionales de la contaduría pública, estar informándose constante mente, en la documentación que en materia técnica y legal pueda ser emitida por la superintendencia de valores, que afecte directa o indirectamente a las actividades empresariales de las entidades en que laboran.

2. Es recomendable que la superintendencia de valores, en su rol de entidad supervisora de las actividades de titularización de activos, emita las guías técnicas que ilustren el tratamiento a seguir de las operaciones que realicen las sociedades Titularizadoras, como también los fondos de titularización.

3. Con relación a las normas contables de la titularización de activos, es necesario que la Superintendencia de a conocer las normas definitivas para el tratamiento contable de la titularización de activos, que vengan en armonía con las demás normas técnicas, y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados a nivel ilustrativo práctico que facilite su comprensión.

4. Que se tome como punto de partida la realización de este estudio, para abordar posteriormente figuras como la liquidación de sociedades Titularizadoras y fondos de titularización.

5. Para satisfacer las necesidades de los profesionales de la contaduría pública en el desconocimiento de la Titularización de Activos, es necesario diseñar fuentes bibliográficas que muestren de forma práctica, el tratamiento contable de la titularización de activos.

6. Crear alternativas, de información y capacitación empresarial, que muestre las ventajas de financiarse a través de la Titularización de Activos, para las micro y pequeñas empresas, que permita colocar esta figura dentro de las principales fuentes de financiamiento para dichas empresas, en el desarrollo de sus actividades.

BIBLIOGRAFIA.

Material Bibliográfico.

- Ley de la Superintendencia de Valores.
- Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
- Ley de Sociedades de seguros.
- Código de Comercio.
- Ley de impuesto Sobre la Renta.
- Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de servicios.
- Código Tributario.
- Norma para la Determinación de los Requisitos y características mínimos que deben de poseer los Activos Susceptibles de Titularización.
- Norma sobre el contenido mínimo del contrato de titularización y su inscripción en el registro Público Bursátil.
- Norma para el Manejo de Recursos de un Fondo de Titularización por parte del Representante de Tenedores de Valores, antes de su Integración Total".
- Norma para la determinación del contenido mínimo y periodicidad de la información que las Sociedades Titularizadoras y los Representantes de los Tenedores de Valores deben comunicar y poner a disposición de la Superintendencia de Valores.

- Norma para la Titularización de Inmuebles.
- Norma para la prestación de servicio de custodia de activos titularizados y para la información que deberá proporcionarse por quienes lo presten.
- Norma para la autorización de constitución e inicio de operaciones de Sociedades Titularizadoras y para la autorización de su registro en el Registro Público Bursátil.
- Norma para la determinación de los requisitos mínimos que deben contener los Contratos de Administración de Activos Titularizados y para la respectiva aprobación de los mismos por parte de la Superintendencia de Valores.
- Norma sobre requisitos mínimos para el reconocimiento de registros de peritos valuadores de activos inmuebles y para la calificación de peritos valuadores de activos mobiliarios y financieros, que pretendan ser transferidos a un fondo de titularización.
- Ley de Titularización de Activos de El Salvador D.L.470, D.O.235, 17/12/2007.
- Titularización de los Derechos Crediticios sobre Vigencias Futuras, Salas, Luis Saab, Noviembre de 1998, Ingeniero Industrial Universidad del Norte, Magister en Ingeniería Industrial Universidad de los Andes.
- Boletín informativo sobre El Mercado de Valores en El Salvador, Superintendencia de Valores de El salvador, 2007.
- BCR, Boletín Económico, No 150, mayo - junio 2002 año XV.

- Guía básica para la elaboración de Trabajos de Investigación, Jovel, Roberto Carlos, Primera Edición, 2008. Universidad de El Salvador.

Páginas Electrónicas.

- <https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>
- <http://www.monografias.com/trabajos28/activos-inmobiliarios/activos-inmobiliarios.shtml?monosearch>
- <http://www.csj.gob.sv/leyes.nsf>
- http://www.bcr.gob.sv/financiero/leyes_financ.html
- <http://www.superval.gob.sv>

ANEXOS .

**MODELO DE ENCUESTA
UTILIZADA
EN LA RECOLECCION DE DATOS.**

10. ¿En qué plazo ve usted la posibilidad que la empresa en que labora, adopte la forma de financiamiento por medio de la Titularización de Activos?

- a) En corto plazo b) En mediano plazo c) En largo plazo**

11. Si las PyMES se financiaron a través de la Titularización de Activos, ¿considera que existe la necesidad de realizar una divulgación sobre el Tratamiento Contable?

- a) Si b) No**

12. ¿Bajo que perspectiva cree que seria conveniente desarrollar una guía sobre el Tratamiento Contable de la Titularización de Activos?

- a) Técnica b) Fiscal c) Las dos anteriores**

13. ¿En qué medida influye la no existencia en El Salvador de empresas que Titularicen sus Activos, para el conocimiento del Contador Público en esa área?

- a) Nada b) Poca c) Regular d) Mucha**

14. ¿Qué efecto puede producir el desconocimiento del tratamiento contable de la Titularización de Activos, para la empresa donde labora si decide implementar esta figura?

- a) Mala aplicación de registros**
b) Toma de decisiones equivocadas
c) Opinión calificada del auditor independiente
d) Todas las anteriores

15. Atendiendo el tamaño de las empresas en el país, ¿dónde considera que se ejecute implementación de la Titularización de Activos en los próximos 2 años?:

- a) **Micro y pequeñas empresas**
- b) **Medianas empresas**
- c) **Grandes empresas**
- d) **Todas las anteriores.**

16. Si la gerencia le planteara la decisión de Titularizar sus activos, ¿necesitaría una guía que muestre el Tratamiento Contable?

- a) **Si**
- b) **No**

17. Qué porcentaje de similitud le asigna al Tratamiento Contable de la Titularización de Activos en países latinoamericanos en relación con la implementación en El Salvador:

- a) **0% al 25%**
- b) **25% al 50%**
- c) **50% al 75%**
- d) **75% al 100%**

18. Cómo clasifica el aporte de la Normativa Técnica Contable adoptada en El Salvador de cara a la implementación de figuras como la Titularización de Activos?

- a) **Inadecuada**
- b) **Insuficiente**
- c) **Suficiente**

19. ¿Comparte la hipótesis que establece que "de la aplicación de la Titularización de Activos en las PyMES depende la necesidad de contar con un Tratamiento Contable de la misma para apoyar al profesional de la Contaduría Pública"?

- a) **Si**
- b) **No**

20. ¿Considera que ante el surgimiento de una Ley que incorpora la Titularización de activos, deba promoverse su Tratamiento Contable?

a) Si

b) No

CATALOGO DE CUENTAS
PARA TITULARIZADORAS
DE ACTIVOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1	ACTIVO
11	ACTIVO CORRIENTE
110	EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES
1100	CAJA CHICA
1101	CAJA GENERAL
111	BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS
1111	BANCOS E INTERMEDIARIOS LOCALES
1111000	DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE
1111010	DEPOSITOS EN CUENTAS DE AHORRO
1111020	DEPOSITOS A PLAZO
1112	BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
1112000	DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE
1112010	DEPOSITOS EN CUENTAS DE AHORRO
1112020	DEPOSITOS A PLAZO
112	DISPONIBLE RESTRINGIDO
1120	DEPOSITOS EN GARANTIA
1120000	DEPÓSITOS EN GARANTÍA EN M.L.
1120010	DEPÓSITOS EN GARANTÍA EN M.E.
1121	OTRAS DISPONIBILIDADES RESTRINGIDAS
1121000	OTRAS DISPONIBILIDADES RESTRINGIDAS EN M.L.
1121010	OTRAS DISPONIBILIDADES RESTRINGIDAS EN M.E.
113	INVERSIONES FINANCIERAS
1130	INVERSIONES CONSERVADAS PARA NEGOCIACION
1130000	BONOS PUBLICOS
1130010	BONOS DE ENTIDADES FINANCIERAS PRIVADAS
1130020	BONOS DE ENTIDADES NO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	FINANCIERAS PRIVADAS
1130030	BONOS EXTRANJEROS PUBLICOS
1130040	BONOS EXTRANJEROS PRIVADOS
1130050	PAPELES BURSATILES
1130060	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES FINANCIERAS
1130070	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES NO FINANCIERAS
1130080	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PUBLICAS
1130090	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS FINANCIERAS
1130100	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS NO FINANCIERAS
1130110	VALORES EN GARANTIA (REPORTOS DE VENTA)
1130120	ACCIONES
1130130	INVERSIONES EN ADMINISTRACION DE CARTERA
1130140	INVERSIONES EN FONDOS DE TITULAIZACION
1130150	ETF'S Y OTRAS PARTICIPACIONES
1130160	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
1130170	INVERSIONES EN
1130180	DERIVADOS
1131	INVERSIONES CONSERVADAS HASTA EL VENCIMIENTO
1131000	BONOS PUBLICOS
1131010	BONOS DE ENTIDADES FINANCIERAS PRIVADAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1131020	BONOS DE ENTIDADES NO FINANCIERAS PRIVADAS
1131030	BONOS EXTRANJEROS PUBLICOS
1131040	BONOS EXTRANJEROS PRIVADOS
1131050	PAPELES BURSATILES
1131060	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES FINANCIERAS
1131070	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES NO FINANCIERAS
1131080	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PUBLICAS
1131090	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS FINANCIERAS
1131100	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS NO FINANCIERAS
1131110	INVERSIONES EN FONDOS DE TITULARIZACION
1131120	ETF'S Y OTRAS PARTICIPACIONES
1131130	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
1131140	INVERSIONES EN
1131150	DERIVADOS
1132	INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA
1132000	BONOS PUBLICOS
1132010	BONOS DE ENTIDADES FINANCIERAS PRIVADAS
1132020	BONOS DE ENTIDADES NO FINANCIERAS PRIVADAS
1132030	BONOS EXTRANJEROS PUBLICOS
1132040	BONOS EXTRANJEROS PRIVADOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1132050	PAPELES BURSATILES
1132060	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES FINANCIERAS
1132070	CERTIFICADOS DE INVERSION DE ENTIDADES NO FINANCIERAS
1132080	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PUBLICAS
1132090	OTRAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS FINANCIERAS
1132100	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA DE ENTIDADES PRIVADAS NO FINANCIERAS
1132110	VALORES EN GARANTIA (REPORTOS DE VENTA)
1132120	ACCIONES
1132130	INVERSIONES EN ADMINISTRACION DE CARTERA
1132140	INVERSIONES EN FONDOS DE TITULARIZACION
1132150	ETF'S Y OTRAS PARTICIPACIONES
1132160	OTRAS INVERSIONES EN TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
1132170	INVERSIONES EN
1132180	DERIVADOS
1132190	SUSCRIPCIONES DE TITULOS VALORES, EN MERCADO PRIMARIO
1133	(ESTIMACION PARA VALUACION DE INVERSIONES FINANCIERAS)
1133000	INVERSIONES CONSERVADAS PARA NEGOCIACION
1133010	INVERSIONES CONSERVADAS HASTA EL VENCIMIENTO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1133020	INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA
114	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
1140	ORIGINADORES
1140000	RECEPCIÓN DE ACTIVOS PARA INTEGRACIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1140010	COMISIONES
1140020	OTROS
1141	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1141000	COMISIONES
1141010	OTROS
1142	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1142000	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1143	INVERSIONISTAS
1143000	INVERSIONISTAS
1144	BOLSA DE VALORES
1144000	BOLSA DE VALORES
1145	CENTRAL DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1145000	CENTRAL DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1146	OTRAS CUENTAS POR COBRAR
1146000	INTERESES PAGADOS POR ANTICIPADO.
1146010	ANTICIPOS A PROVEEDORES
1146020	INDEMNIZACIONES RECLAMADAS POR SINIESTROS
1146030	FALTANTES DE CAJA
1146040	OTRAS CUENTAS POR COBRAR
1147	(ESTIMACION PARA CUENTAS INCOBRABLES)

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1147000	ORIGINADORES
1147010	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1147020	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1147040	INVERSIONISTAS
1147050	BOLSA DE VALORES
1147060	CENTRAL DE DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1147070	OTRAS CUENTAS POR COBRAR
115	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS.
1150	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPLEADOS
1150000	ANTICIPOS DE SUELDOS
1150010	PRESTAMOS DE CORTO PLAZO
1150020	OTROS
1151	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A DIRECTORES Y ACCIONISTAS
1151000	PRESTAMOS A DIRECTORES
1151010	PRESTAMOS A ACCIONISTAS
1151020	OTROS
1152	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS
1152000	PRESTAMOS
1152010	COMISIONES POR SERVICIOS
1152020	OTROS
1153	ESTIMACION POR CUENTAS INCOBRABLES
1153000	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPLEADOS
1153010	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A DIRECTORES Y ACCIONISTAS
1153020	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
116	EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1160	EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1160000	EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
117	RENDIMIENTOS POR COBRAR
1170	BANCOS LOCALES
1170000	RENDIMIENTOS POR COBRAR EN M.L.
1170010	RENDIMIENTOS POR COBRAR EN M.E.
1171	RENDIMIENTOS POR COBRAR POR INVERSIONES FINANCIERAS
1171000	INVERSIÓN EN VALORES DE RENTA FIJA
1171010	INVERSIONES EN VALORES DE RENTA VARIABLE
1171020	INVERSIONES EN FONDOS COLECTIVOS
1171030	REPORTOS
1171040	DERIVADOS
1171050	SUSCRIPCIONES DE TITULOS VALORES, EN MERCADO PRIMARIO
118	IMPUESTOS
1180	IVA, CREDITO FISCAL
1180000	IVA, CREDITO FISCAL
1180010	IMPUESTO IVA A CUENTA POR RETENCION
1180020	IMPUESTO IVA PERCIBIDO
1180030	OTRAS RETENCIONES
1181	IMPUESTOS A LA RENTA
1181000	PAGO A CUENTA DE IMPUESTO A LA RENTA
1181010	CRÉDITO FISCAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1181020	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO
119	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO
1190	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO POR SERVICIOS
1190000	ALQUILERES PAGADOS POR ANTICIPADO
1190010	SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO
1190020	PRIMAS POR FIANZA
1190030	SUSCRIPCIONES PAGADAS POR ANTICIPADO
1190040	PUBLICIDAD Y MERCADEO
1190050	COMUNICACIONES.
1190060	COSTO DE FISCALIZACION.
1190070	CUOTAS DE MEMBRESIA.
1190080	OTROS GASTOS POR SERVICIO PAGADOS ANTICIPADAMENTE
1191	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO
1191000	PROVISIÓN POR VALUACIÓN
1191010	OTRAS PROVISIONES
1192	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO EN MATERIALES
1192000	UTILES DE OFICINA Y PAPELERÍA
1193	CONTRATOS DE LEASING
1193000	CONTRATOS DE LEASING
1194	ACTIVOS PARA LEASING
1194000	ACTIVOS PARA LEASING
12	ACTIVO NO CORRIENTE
120	INMUEBLES
1200	TERRENOS
1200000	TERRENOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1200010	REVALUACION DE TERRENOS
1200020	DETERIORO ACUMULADO DE TERRENOS
1201	EDIFICIO
1201000	EDIFICIOS
1201010	REVALUACION DE EDIFICIOS
1201020	DEPRECIACION ACUMULADA DE EDIFICIOS
1201030	DETERIORO ACUMULADO DE EDIFICIOS
1202	INSTALACIONES
1202000	INSTALACIONES
1202010	REVALUACION DE INSTALACIONES
1202020	DEPRECIACION ACUMULADA DE INSTALACIONES
1202030	DETERIORO ACUMULADO DE INSTALACIONES
121	MUEBLES
1210	VEHICULOS.
1210000	VEHICULOS.
1210010	REVALUACION DE VEHICULOS
1210020	DEPRECIACION ACUMULADA DE VEHICULOS
1210030	DETERIORO ACUMULADO DE VEHICULOS
1211	MOBILIARIO Y EQUIPO
1211000	MOBILIARIO DE OFICINA
1211010	EQUIPOS DE COMPUTACIÓN
1211020	OTROS EQUIPOS DE OFICINA
1211030	EQUIPO DE COMUNICACIÓN
1211040	EQUIPO DE SEGURIDAD

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1211050	OTROS EQUIPOS
1211060	DEPRECIACION ACUMULADA DE MOBILIARIO Y EQUIPO
1211070	DETERIORO ACUMULADO DE MOBILIARIO Y EQUIPO
1212	BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212000	INMUEBLES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212010	MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212020	EQUIPOS DE TRANSPORTE TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212030	OTROS BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212040	DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1212050	DETERIORO ACUMULADO DE BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1213	OTROS BIENES DE USO DIVERSO
1213000	OBRAS DE ARTE
1213010	BIBLIOTECA
1213020	OTROS BIENES
1213030	DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE OTROS BIENES DE USO DIVERSO
1213040	DETERIORO ACUMULADO DE OTROS BIENES DE USO DIVERSO
1214	PROPIEDADES DE INVERSIÓN
1214000	TERRENOS
1214010	EDIFICIOS
1214020	DEPRECIACION ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSION

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1214030	DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSION
122	MEJORAS EN PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO
1220	MEJORAS
1220000	EN TERRENOS
1220010	EN EDIFICIOS
1220020	EN INSTALACIONES
1220030	EN VEHICULOS
1220040	MEJORAS EN OTROS ACTIVOS
1220050	DEPRECIACION ACUMULADA DE MEJORAS
123	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO DE CLIENTES
1230	ORIGINADORES
1230000	RECEPCIÓN DE ACTIVOS PARA INTREGRACIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1230010	COMISIONES
1230020	OTROS
1231	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1231000	COMISIONES
1231010	OTROS
1232	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1232000	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1232010	OTROS
1233	INVERSIONISTAS
1233000	INVERSIONISTAS
1233010	OTROS
1234	BOLSA DE VALORES
1234000	BOLSA DE VALORES

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1234010	OTROS
1235	CENTRAL DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1235000	CENTRAL DE DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1235010	OTROS
1236	OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO
1236000	PRESTAMOS
1236010	OTROS
1237	ESTIMACION POR CUENTAS INCOBRABLES
1237000	ORIGINADORES
1237010	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
1237020	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
1237030	INVERSIONISTAS
1237040	BOLSA DE VALORES
1237050	CENTRAL DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES
1237060	OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO
124	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO RELACIONADAS
1240	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPLEADOS
1240000	PRESTAMOS
1240010	OTROS
1241	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A ACCIONISTAS Y DIRECTORES
1241000	PRESTAMOS A DIRECTORES
1241010	PRESTAMOS A ACCIONISTAS
1241020	OTROS
1242	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1242000	PRESTAMOS
1242010	OTROS
1243	ESTIMACION POR CUENTAS INCOBRABLES
1243000	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPLEADOS
1243010	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A ACCIONISTAS
1243020	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS
125	ACTIVOS INTANGIBLES
1250	LICENCIAS Y CONCESIONES
1250000	LICENCIAS Y CONCESIONES
1250010	AMORTIZACION ACUMULADA DE LICENCIAS Y CONCESIONES
1250020	DETERIORO ACUMULADO DE LICENCIAS Y CONCESIONES
1251	PROGRAMAS INFORMATICOS
1251000	PROGRAMAS INFORMATICOS
1251010	AMORTIZACION ACUMULADA DE PROGRAMAS INFORMATICOS
1251020	DETERIORO ACUMULADO DE PROGRAMAS INFORMATICOS
1252	FRANQUICIAS
1252000	FRANQUICIAS
1252010	AMORTIZACION ACUMULADA DE FRANQUICIAS
1252020	DETERIORO ACUMULADO DE FRANQUICIAS
1253	SITIOS WEB
1253000	SITIOS WEB
1253010	AMORTIZACION ACUMULADA DE SITIOS WEB

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1253020	DETERIORO ACUMULADO DE SITIOS WEB
1254	OTROS INTANGIBLES
1254000	OTROS INTANGIBLES
1254010	AMORTIZACION ACUMULADA DE OTROS INTANGIBLES
1254020	DETERIORO ACUMULADO DE OTROS INTANGIBLES
126	OBRAS DE CONSTRUCCIÓN EN PROCESO
1260	OBRAS DE CONSTRUCCIÓN EN PROCESO
1260000	OBRAS DE CONSTRUCCIÓN EN PROCESO
127	ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA
1270	ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA
1270000	INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS
1270010	INVERSIONES EN ASOCIADAS
1270020	INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS
1270030	ACTIVOS EN DISCONTINUACIÓN
1270040	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO
1270050	ACTIVOS INTANGIBLES
1270060	ACTIVOS RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1270070	BIENES RECIBIDOS EN PAGO O ADJUDICADOS
2	PASIVO
21	PASIVO CORRIENTE
210	PRESTAMOS Y SOBREGIROS CON BANCOS LOCALES
2100	SOBREGIROS CON BANCOS LOCALES
2100000	SOBREGIROS DE BANCOS , M.L.

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2100010	SOBREGIROS DE BANCOS , M.E.
2101	PRESTAMOS DE BANCOS LOCALES
2101000	PRESTAMOS DE BANCOS LOCALES, M.L.
2101010	PRESTAMOS DE BANCOS LOCALES, M.E.
211	PORCION CORRIENTE DE PASIVOS A LARGO PLAZO
2110	OBLIGACIONES CON BANCOS LOCALES
2110000	PRESTAMOS DE BANCOS LOCALES, M.L.
2110010	PRESTAMOS DE BANCOS LOCALES, M.E.
2111	PRESTAMOS CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
2111000	PRESTAMOS DE BANCOS Y FINANCIERAS, M.E.
2112	OBLIGACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES DEL PAÍS
2112000	OBLIGACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES DEL PAÍS
2113	OBLIGACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES DEL EXTERIOR
2113000	OBLIGACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES DEL EXTERIOR
212	OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS
2120	ORIGINADORES
2120000	ORIGINADORES
2121	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
2121000	FONDOS DE TITULARIZACIÓN
2122	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
2122000	CASAS CORREDORAS DE BOLSA
2123	INVERSIONISTAS
2123000	INVERSIONISTAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2124	BOLSA DE VALORES
2124000	BOLSA DE VALORES
2125	CENTRAL DE DEPÓSITO Y CUSTODIA DE VALORES
2124000	CENTRAL DE DEPÓSITO Y CUSTODIA DE VALORES
213	CUENTAS POR PAGAR
2130	PROVISIONES POR PAGAR DE EMPLEADOS
2130000	REMUNERACIONES POR PAGAR
2130010	VACACIONES POR PAGAR
2130020	OTRAS OBLIGACIONES CON EMPLEADOS POR PAGAR
2131	RETENCIONES POR PAGAR
2131000	ISSS-FSV.
2131010	ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (AFP)
2131020	OTRAS RETENCIONES A EMPLEADOS.
2132	IMPUESTOS RETENIDOS
2132000	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO A EMPLEADOS.
2132010	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO POR SERVICIOS PROFESIONALES
2132020	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO A CLIENTES.
2132030	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO A TERCEROS
2132040	IMPUESTOS MUNICIPALES RETENIDOS A EMPLEADOS
2132050	IVA, RETENIDO A TERCEROS.
2132060	IVA PERCIBIDO POR PAGAR
2132070	OTROS IMPUESTOS RETENIDOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2133	CUENTAS POR PAGAR POR SERVICIOS
2133000	SERVICIOS POR PAGAR DE COMUNICACIÓN Y TELEFONO
2133010	SERVICIOS POR PAGAR DE ENERGIA Y AGUA
2133020	SERVICIOS PROFESIONALES POR PAGAR
2133030	ALQUILERES POR PAGAR
2133040	SEGUROS POR PAGAR
2133050	OTROS SERVICIOS POR PAGAR
2134	PROVISIONES POR PAGAR
2134000	PROVISION POR INTERESES POR PAGAR DE PRESTAMOS BANCARIOS
2134010	CUOTA PATRONAL ISSS Y FSV.
2134020	CUOTA PATRONAL ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSION (AFP)
2134030	PROVISION POR COSTO DE REPORTOS
2134040	COSTO DE FISCALIZACION.
2134050	CUOTAS DE MEMBRESIA
2134060	OTRAS CUENTAS POR PAGAR
2135	ACREEDORES VARIOS
2135000	ACREEDORES VARIOS
2135010	SOBRANTES DE CAJA
214	CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS
2140	CUENTAS POR PAGAR A DIRECTORES
2140000	PRESTAMOS
2140010	OTRAS CUENTAS POR PAGAR A DIRECTORES.
2141	CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS
2141000	PRESTAMOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2141010	OTRAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS
2142	CUENTAS POR PAGAR A EMPRESAS RELACIONADAS
2142000	PRESTAMOS
2142010	OTRAS CUENTAS POR PAGAR A EMPRESAS RELACIONADAS
215	IMPUESTOS POR PAGAR
2150	IMPUESTOS MUNICIPALES
2150000	IMPUESTOS MUNICIPALES
2151	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
2151000	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
2152	IVA POR PAGAR
2152000	IVA DEBITO FISCAL
2152010	IVA POR PAGAR
2153	OTROS IMPUESTOS
2153000	OTROS IMPUESTOS
216	DIVIDENDOS POR PAGAR
2160	DIVIDENDOS POR PAGAR
2160000	DIVIDENDOS POR PAGAR
217	PASIVOS FINANCIEROS NEGOCIABLES
218	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON EFECTO EN LOS RESULTADOS
219	INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE COBERTURA
2190000	COBERTURA DEL VALOR RAZONABLE
2190010	COBERTURA DE FLUJO DE EFECTIVO
2190020	COBERTURA DE INVERSIÓN NETA EN MONEDA EXTRANJERA
22	PASIVO NO CORRIENTE
220	PRESTAMOS BANCARIOS DE LARGO PLAZO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2200	OBLIGACIONES CON BANCOS LOCALES
2200000	ADEUDADOS POR PRÉSTAMOS
2200010	OTRAS OBLIGACIONES A LARGO PLAZO
2201	OBLIGACIONES CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
2201000	ADEUDADOS POR PRÉSTAMOS
2201010	OTRAS OBLIGACIONES A LARGO PLAZO
221	OBLIGACIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS A LARGO PLAZO
2210	OBLIGACIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS A LARGO PLAZO
2210000	PRESTAMOS A LARGO PLAZO
2210010	OTRAS OBLIGACIONES A LARGO PLAZO
222	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO
2200	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO
2200000	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO
223	INGRESOS DIFERIDOS
2230	INGRESOS DIFERIDOS POR SERVICIOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS
2230000	INGRESOS POR SERVICIOS OPERACIONALES DE TITULARIZACIÓN DIFERIDOS
2231	INGRESOS DIFERIDOS POR OTRAS OPERACIONES DIFERIDOS
2231000	INGRESOS POR OTRAS OPERACIONES DIFERIDOS
2231010	OTROS INGRESOS DIFERIDOS
224	OBLIGACIONES BAJO ARRENDAMIENTO FINANCIERO
2240	OBLIGACIONES BAJO ARRENDAMIENTO FINANCIERO
2240000	INMUEBLES TOMADOS EN

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	ARRENDAMIENTO FINANCIERO
2240010	MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
2240020	EQUIPOS DE TRANSPORTE TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
2240030	OTROS BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
225	ESTIMACION PARA OBLIGACIONES LABORALES
2250	ESTIMACION PARA OBLIGACIONES LABORALES
2250000	ESTIMACION PARA OBLIGACIONES LABORALES
226	INTERES MINORITARIO
2260	INTERES MINORITARIO
2260000	INTERES MINORITARIO
3	PATRIMONIO
31	CAPITAL
310	CAPITAL SOCIAL
3100	CAPITAL SUSCRITO MÍNIMO PAGADO
3100000	CAPITAL SUSCRITO MÍNIMO PAGADO
3102	ACCIONES EN TESORERIA
311	CAPITAL ADICIONAL
3110	DONACIONES
3110000	DONACIONES
32	RESERVAS DE CAPITAL
320	RESERVAS DE CAPITAL
3200	RESERVA LEGAL
3200000	RESERVA LEGAL
3201	PRIMA EN VENTA DE ACCIONES
3201000	PRIMA EN VENTA DE ACCIONES

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
321	OTRAS RESERVAS OBLIGATORIAS
3210	RESERVAS ESTATUTARIAS
3210000	RESERVAS ESTATUTARIAS
3211	RESERVAS POR OTRAS DISPOSICIONES
3211000	RESERVAS POR OTRAS DISPOSICIONES
322	RESERVAS VOLUNTARIAS
3220	RESERVAS VOLUNTARIAS
3220000	RESERVAS VOLUNTARIAS
33	REVALUACIONES
330	REVALUACIONES DE INMUEBLES
3300	REVALUACIONES DE INMUEBLES
3300000	REVALUACIONES DE INMUEBLES
331	REVALUACIONES DE MUEBLES
3310	REVALUACIONES DE MUEBLES
3310000	REVALUACIONES DE MUEBLES
332	REVALUACIONES DE INVERSIONES
3320	REVALUACIONES DE INVERSIONES
3320000	REVALUACIONES DE INVERSIONES
3321	ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA
3322	COBERTURA DE FLUJO DE EFECTIVO
3323	COBERTURA DE INVERSION NETA EN MONEDA EXTRANJERA
333	REVALUACIONES DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA
34	RESULTADOS
340	RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES
3400	UTILIDAD ACUMULADA DE EJERCICIOS ANTERIORES
3400000	UTILIDAD POR APLICAR

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
3401	PERDIDA ACUMULADA DE EJERCICIO ANTERIORES
3401000	PERDIDA ACUMULADA DE EJERCICIO ANTERIORES
341	RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO
3410	UTILIDAD DEL EJERCICIO
3410000	UTILIDAD DEL EJERCICIO
3411	PERDIDA DEL EJERCICIO
3411000	PERDIDA DEL EJERCICIO
35	PATRIMONIO RESTRINGIDO
350	PATRIMONIO RESTRINGIDO
3500	PATRIMONIO RESTRINGIDO
3500000	UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES
3500010	DONACIONES
3500020	INVERSIONES CONSERVADAS PARA NEGOCIACIÓN
3500030	INGRESOS DEVENGADOS NOS PERCIBIDOS
3500040	OTROS
36	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES
360	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES
3600	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES
3600000	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES
4	EGRESOS
41	COSTOS DE EXPLOTACIÓN
410	GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS
4100	GASTOS POR ESTRUCTURACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
4100000	COSTOS DE ESTRUCTURACIÓN E INTEGRACIÓN

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4100010	COSTOS DE ADMINISTRACIÓN
4100020	OTROS
4101	GASTO POR PÉRDIDA EN VENTA DE ACTIVOS A TITULARIZAR
4101000	GASTO POR PÉRDIDA EN VENTA DE ACTIVOS A TITULARIZAR
4102	GASTOS POR PROVISIONES SOBRE ACTIVOS A TITULARIZAR
4102000	GASTOS POR PROVISIONES SOBRE ACTIVOS A TITULARIZAR
4103	GASTOS POR PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS
4103000	GASTOS POR PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS
4104	GASTOS DE OPERACIÓN POR SERVICIOS BURSATILES RECIBIDOS.
4104000	GASTOS DE OPERACIÓN POR SERVICIOS DE INSCRIPCIÓN.
4104010	GASTOS DE OPERACIÓN POR SERVICIOS DE ASESORÍA.
4104020	GASTOS POR COMISIONES DE BOLSA DE VALORES POR OPERACIONES
4105	GASTOS DE OPERACIÓN POR SERVICIOS DE PAGOS DE RENDIMIENTOS
4105000	GASTOS POR SERVICIOS DE PAGO DE RENDIMIENTOS
4106	GASTOS POR SERVICIOS DE CUSTODIA
4106000	GASTOS POR SERVICIOS DE CUSTODIA
4107	OTROS GASTOS DE OPERACIÓN
4107000	GASTOS POR COMISIONES DE CORRESPONSALÍA.
4107010	GASTOS POR COMISIONES DE COBRANZA
4107020	GASTOS POR COMISIONES DE GIROS
4107030	GASTOS POR COMISIONES DE

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	TRANSFERENCIAS
4107040	GASTOS POR OTROS SERVICIOS
4107050	GASTOS DE OPERACIÓN VARIOS
411	GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN
4110	GASTOS DE PERSONAL
4110000	SUELDOS Y SALARIOS DE PERSONAL
4110010	COMISIONES
4110020	HORAS EXTRAS
4110030	AGUINALDOS Y BONIFICACIONES
4110040	VACACIONES
4110050	UNIFORMES
4110060	CAPACITACIÓN
4110070	PRESTACIONES SOCIALES
4110080	SEGUROS PARA EL PERSONAL
4110090	INDEMNIZACIONES
4110100	BENEFICIOS SOCIALES
4110110	OBLIGACIONES LABORALES
4110120	OTRAS PRESTACIONES AL PERSONAL
4111	GASTOS DE DIRECTORIO
4111000	DIETAS
4111010	REMUNERACIONES Y SUELDOS
4111020	ATENCIONES Y REPRESENTACIONES
4111030	OTROS GASTOS DE DIRECTORIO
4112	GASTOS POR SERVICIOS RECIBIDOS DE TERCEROS
4112000	SERVICIOS DE VIGILANCIA Y PROTECCIÓN
4112010	SERVICIOS DE TRANSPORTE

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4112020	SERVICIOS DE COMUNICACIÓN
4112030	SERVICIOS DE CUSTODIA DE VALORES
4112040	SERVICIOS DE INFORMÁTICA
4112050	HONORARIOS PROFESIONALES
4112060	SERVICIOS DE IMPRENTA
4112070	SERVICIOS DE ELECTRICIDAD Y AGUA
4112080	AUDITORÍA EXTERNA
4112090	SERVICIOS DE PUBLICIDAD
4112100	SERVICIOS DE LIMPIEZA Y FUMIGACIÓN
4112110	SERVICIOS DE MANTENIMIENTO DE OFICINA
4112120	SERVICIOS DE MANTENIMIENTO DE VEHÍCULOS
4112130	SERVICIOS DE MANTENIMIENTO DE MUEBLES Y EQUIPO
4112140	VIÁTICOS
4112150	SUSCRIPCIONES
4112160	COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES
4112170	CERTIFICACIONES
4112180	OTROS GASTOS POR SERVICIOS
4113	GASTOS POR SEGUROS
4113000	SEGUROS SOBRE DINERO Y VALORES
4113010	SEGUROS PARA BIENES DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO
4113020	SEGUROS PARA DESHONESTIDAD
4113030	OTROS SEGUROS
4114	IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4114000	IMPUESTOS MUNICIPALES
4114010	CONTRIBUCIONES POR FISCALIZACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES
4114020	OTROS IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES
4114030	CONTRIBUCIONES BOLSA DE VALORES.
4114040	CONTRIBUCIONES ACABOLSA.
4115	GASTOS DIVERSOS
4115000	ALQUILERES DE BIENES
4115010	ARRENDAMIENTO DE BIENES DE USO
4115020	PAPELERÍA Y ÚTILES DE ESCRITORIO
4115030	MATERIALES Y ÚTILES DE LIMPIEZA
4115040	MULTAS Y SANCIONES
4115050	OTROS GASTOS DIVERSOS
412	GASTOS POR DEPRECIACION, AMORTIZACION Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES
4120	DEPRECIACION DE BIENES INMUEBLES
4120000	DEPRECIACION DE EDIFICIOS
4120010	DEPRECIACION DE INSTALACIONES
4120020	DEPRECIACION DE BIENES EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
4121	DEPRECIACION DE BIENES MUEBLES
4121000	DEPRECIACIÓN DE MOBILIARIO Y EQUIPO
4121010	DEPRECIACIÓN DE EQUIPOS DE TRANSPORTE
4121020	DEPRECIACIÓN DE OTROS BIENES DE USO DIVERSO
4121030	DEPRECIACIÓN DE INSTALACIONES Y MEJORAS EN PROPIEDADES TOMADAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	EN ALQUILER
4121040	DEPRECIACION DE EQUIPO DE SEGURIDAD
4121050	DEPRECIACION DE EQUIPO DE COMUNICACIONES
4122	AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES
4122000	AMORTIZACIÓN DE PUESTO DE BOLSA
4122010	AMORTIZACIÓN DE LICENCIAS Y CONCESIONES
4122020	AMORTIZACIÓN DE PROGRAMAS INFORMATICOS
4122030	AMORTIZACIÓN DE FRANQUICIAS
4122040	AMORTIZACIÓN DE SITIOS WEB
4122050	AMORTIZACIÓN DE OTROS INTANGIBLES
4123	PERDIDAS POR DETERIORO DE VALOR DE ACTIVOS
4122000	DETERIORO DE EDIFICIOS
4122010	DETERIORO DE INSTALACIONES
4122020	DETERIORO DE MOBILIARIO Y EQUIPO
4122030	DETERIORO DE EQUIPOS DE TRANSPORTE
4122040	DETERIORO DE OTROS BIENES DE USO DIVERSO
4122050	DETERIORO DE INSTALACIONES Y MEJORAS EN PROPIEDADES TOMADAS EN ALQUILER
4122060	DETERIORO DE EQUIPO DE SEGURIDAD
4122070	DETERIORO DE EQUIPO DE COMUNICACIONES
4122080	DETERIORO DE PUESTOS DE BOLSA

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4122090	DETERIORO DE LICENCIAS Y CONCESIONES
4122100	DETERIORO DE PROGRAMAS INFORMATICOS
4122110	DETERIORO DE FRANQUICIAS
4122120	DETERIORO DE SITIOS WEB
4122130	DETERIORO DE OTROS INTANGIBLES
4122140	DETERIORO DE ACTIVOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
4122150	DETERIORO DE ACTIVOS Y PASIVOS DE LARGO PLAZO POSEIDOS PARA LA VENTA
413	DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA
4130	DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA
4130000	INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS
4130010	INVERSIONES EN ASOCIADAS
4130020	INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS
4130030	ACTIVOS EN DISCONTINUACIÓN
4130040	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO
4130050	ACTIVOS INTANGIBLES
4130060	ACTIVOS RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
4130070	BIENES RECIBIDOS EN PAGO O ADJUDICADOS
42	GASTOS FINANCIEROS
420	GASTOS DE OPERACIONES POR CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA
4200	GASTOS DE OPERACIONES DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA.
4200000	GASTOS DE OPERACIONES DE CAMBIO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	DE MONEDA EXTRANJERA.
4200010	DIFERENCIA DE CAMBIO
4200020	DIFERENCIA EN LA COMPRAVENTA DE MONEDA EXTRANJERA
421	GASTOS DE OPERACIÓN POR INVERSIONES PROPIAS
4210	GASTOS POR INVERSIONES EN TITULOS VALORES
4210000	GASTOS POR INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA FIJA
4210010	GASTOS POR INVERSIONES EN TITULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
4211	GASTOS POR INVERSIONES EN REPORTOS
4211000	GASTOS POR INVERSIONES EN REPORTOS
4212	GASTOS POR INVERSIONES EN ADMINISTRACIÓN DE CARTERA
4212000	COMISIONES
4212010	OTROS
422	GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS
4220	GASTOS POR INTERESES
4220000	GASTOS POR OBLIGACIONES CON BANCOS LOCALES
4220010	GASTOS POR SOBREGIROS CON BANCOS LOCALES
4220020	GASTOS POR ADEUDOS POR PRÉSTAMOS CON BANCOS LOCALES
4220030	GASTOS POR OTRAS OBLIGACIONES CON BANCOS LOCALES
4220040	GASTOS POR OBLIGACIONES CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
4220050	GASTOS POR SOBREGIROS CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4220060	GASTOS POR ADEUDOS POR PRÉSTAMOS CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
4220070	GASTOS POR OTRAS OBLIGACIONES CON BANCOS Y FINANCIERAS DEL EXTERIOR
423	GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR
4230	GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES BURSÁTILES
4230000	GASTOS POR OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSÁTILES
4230010	GASTOS POR OBLIGACIONES POR SERVICIOS DE OPERACIONES BURSÁTILES
4230020	GASTOS POR OBLIGACIONES POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES
4230030	GASTOS POR DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES
4230040	GASTOS POR OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR
4230050	GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR RELACIONADAS
424	GASTOS POR BIENES RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
4240	GASTOS POR BIENES RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
4240000	GASTOS POR BIENES RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO
425	OTROS GASTOS FINANCIEROS
4250	GASTOS POR CREDITOS
4250000	GASTOS POR LÍNEAS DE CRÉDITO
4250010	GASTOS POR GARANTÍAS CONTRATADAS
4251	GASTOS POR CONTINGENCIAS, COMPROMISOS Y OTROS
4251000	PROVISIÓN POR CONTINGENCIAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4251010	PROVISIÓN POR COMPROMISOS
4251020	OTROS GASTOS FINANCIEROS
426	PROVISIONES PARA INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACION DE INVERSIONES
4260	PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
4260000	PROVISIÓN PARA CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
4261	PROVISION PARA DESVALORIZACION DE ACTIVOS Y PASIVOS
4261000	CONSERVADAS PARA NEGOCIACIÓN
4261010	CONSERVADAS HASTA EL VENCIMIENTO
4261020	DISPONIBLES PARA LA VENTA
4262	PROVISION PARA OTROS ACTIVOS.
4262000	PROVISIÓN PARA OTROS ACTIVOS.
4263	CASTIGO DE RENDIMIENTOS DE ACTIVO
4263000	CASTIGO DE RENDIMIENTOS DE DISPONIBLES
4263010	CASTIGO DE RENDIMIENTOS DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
4263020	CASTIGO DE RENDIMIENTOS DE INVERSIONES FINANCIERAS
4264	SANEAMIENTO DE ACTIVOS FINANCIEROS
4264000	ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA
4264010	ACTIVOS FINANCIEROS CONSERVADOS AL VENCIMIENTO
4264020	ACTIVOS FINANCIEROS CONSERVADOS PARA NEGOCIACION
427	PERDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS
4270	PERDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS
4270000	ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	NEGOCIABLES
4270010	ACTIVOS FINANCIEROS A SU VALOR RAZONABLE CON EFECTO EN LOS RESULTADOS
4270020	ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA
4270030	ACTIVOS FINANCIEROS CONSERVADOS AL VENCIMIENTO
43	GASTOS EXTRAORDINARIOS
430	GASTOS EXTRAORDINARIOS
4300	GASTOS EXTRAORDINARIOS
4300000	PÉRDIDAS POR SINIESTROS
4300010	PÉRDIDAS POR ROBOS, ASALTOS Y FRAUDES
4300020	PÉRDIDAS EN VENTA DE BIENES
4300030	OTROS GASTOS EXTRAORDINARIOS
44	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
440	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
4400	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
4400000	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
5	INGRESOS
51	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN
510	INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS
5100	INGRESOS POR SERVICIOS DE ESTRUCTURACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE PATRIMONIOS SEPARADOS
5100000	INGRESOS POR ESTRUCTURACIÓN E INTEGRACIÓN
5100010	INGRESOS POR ADMINISTRACIÓN
5100020	OTROS
5101	INGRESOS POR VENTA DE ACTIVOS A TITULARIZAR

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
5101000	INGRESOS POR VENTA DE ACTIVOS A TITULARIZAR
5102	INGRESOS POR INTERESES DE ACTIVOS A TITULARIZAR
5102000	INGRESOS POR INTERESES DE ACTIVOS A TITULARIZAR
511	INGRESOS POR EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
5110	INGRESOS POR EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
5110000	INGRESOS POR EXCEDENTES DE DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN
512	INGRESOS DIVERSOS
5120	INGRESOS DIVERSOS
5120000	INGRESOS POR CAPACITACIÓN
5120010	INGRESOS POR RECUPERACIÓN DE GASTOS
5122020	OTROS INGRESOS DIVERSOS
5122	REVERSIONES DE DETERIORO DE VALOR DE ACTIVOS NO CORRIENTES
5122000	REVERSIONES DE DETERIORO DE VALOR DE ACTIVOS NO CORRIENTES
5123	OTROS INGRESOS
5123000	REVERSION POR DETERIORO DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS
5123010	CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS
5123020	GANANCIAS POR VENTA DE INVERSIONES FINANCIERAS
52	INGRESOS FINANCIEROS
520	OPERACIONES DE COMPRAVENTA DE MONEDA EXTRANJERA
5200	INGRESOS POR OPERACIONES DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA
5200000	INGRESOS POR OPERACIONES DE

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA
5200010	DIFERENCIA DE CAMBIO
5200020	DIFERENCIA EN LA COMPRAVENTA DE MONEDA EXTRANJERA
521	INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS
5210	INGRESOS GRAVADOS POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA.
5210000	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA
5210010	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
5210020	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN REPORTOS
5210030	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE CARTERA
5210040	OTROS
5211	INGRESOS EXENTOS DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA
5211000	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA
5211010	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN REPORTOS
5211020	INGRESOS POR OPERACIONES DE INVERSIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE CARTERA
5211030	OTROS
5212	INGRESOS POR INTERESES
5212000	INTERESES Y DIVIDENDOS DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS
522	INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
5220	RENDIMIENTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
5220000	INTERESES
5220010	MORA
523	RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS
5230	RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS
5230000	RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS
5231	DISMINUCIÓN DE PROVISIONES PARA CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR E INVERSIONES
5231000	DISMINUCIÓN DE PROVISIONES PARA CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
5231010	DISMINUCIÓN DE PROVISIONES PARA INVERSIONES FINANCIERAS
524	OTROS INGRESOS FINANCIEROS
5240	OTROS INGRESOS FINANCIEROS
5240000	OTROS INGRESOS FINANCIEROS
53	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
530	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
5300	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
5300000	GANANCIAS POR VENTAS DE BIENES
5300010	OTROS INGRESOS EXTRAORDINARIOS
6	CONTINGENTES DE COMPROMISOS Y DE CONTROL PROPIAS
61	CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS.
610	GARANTÍAS OTORGADAS
6100	POR OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS
6101	OTRAS GARANTIAS
6102	AVALES Y FIANZAS OTORGADAS
611	LITIGIOS Y DEMANDAS
612	VALORES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN POR NEGOCIAR
613	OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
6130	OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN
6131	OTROS
614	OPERACIONES DE REPORTO
6140	DERECHO DE RECOMPRA POR REPORTOS DE VENTA
6141	DERECHOS A PERCIBIR EN DINERO, POR REPORTOS DE COMPRA
62	CUENTAS DE CONTROL
620	VALORES Y BIENES PROPIOS EN CUSTODIA
6200	TÍTULOS VALORES EN CUSTODIA
6201	BIENES EN CUSTODIA
6202	DOCUMENTOS EN CUSTODIA
621	VALORES Y BIENES PROPIOS CEDIDOS EN GARANTÍA
6210	TÍTULOS VALORES
6211	BIENES MUEBLES E INMUEBLES
6212	OTRAS GARANTÍAS CEDIDAS
622	CRÉDITOS OBTENIDOS NO UTILIZADOS
623	GARANTÍAS RECIBIDAS
6230	TÍTULOS VALORES DE RENTA FIJA
6231	TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE
6232	RENDIMIENTO DE INVERSIONES
624	CUENTAS DE CONTROL DIVERSAS
6240	PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO DEPRECIADO
6241	BIENES NO DEPRECIABLES
6242	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR INCOBRABLES CASTIGADOS
6243	RENDIMIENTOS DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CASTIGADOS
6244	RENDIMIENTOS DE CUENTAS Y DOCUMENTOS EN COBRANZA DUDOSA

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
7	CONTINGENTES DE COMPROMISO Y CONTROL ACREEDORAS
71	CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS
710	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS OTORGADAS
7100	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS OTORGADAS A INSTITUCIONES FINANCIERAS
7101	RESPONSABILIDAD POR OTRAS GARANTÍAS OTORGADAS
711	RESPONSABILIDAD POR LITIGIOS Y DEMANDAS
7110	RESPONSABILIDAD POR LITIGIOS Y DEMANDAS
712	RESPONSABILIDAD POR COMPROMISOS DE COLOCACION PRIMARIA.
7120	RESPONSABILIDAD POR COLOCACIÓN PRIMARIA DE TÍTULOS VALORES.
713	RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS.
7130	RESPONSABILIDAD POR PAGOS POR CUENTA DE EMISORES
714	OBLIGACIONES Y DERECHOS POR OPERACIONES DE REPORTO
7140	OBLIGACIONES POR REPORTO DE VENTA DE TITULOS
7141	OBLIGACION DE REVENTA DE VALORES, POR OPERACIONES DE COMPRA.
72	CUENTAS DE CONTROL ACREEDORAS
720	CONTRACUENTA VALORES Y BIENES PROPIOS EN CUSTODIA
721	CONTRACUENTA VALORES Y BIENES PROPIOS CEDIDOS EN GARANTÍA
722	CONTRACUENTA DE CRÉDITOS OBTENIDOS NO UTILIZADOS
723	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS RECIBIDAS
724	CONTRACUENTA DE CUENTAS DE CONTROL DIVERSAS

CATALOGO DE CUENTAS
PARA FONDOS DE TITULARIZACION
DE ACTIVOS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1	ACTIVO
11	ACTIVO CORRIENTE
110	EFFECTIVO
1100	CAJA
1110000	CAJA CHICA
111	BANCOS
1110	BANCOS CUENTA CORRIENTE
1110000	DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTE
112	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
1120	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR
1120000	ORIGINADOR
1120010	TENEDORES DE VALORES
1120020	CASAS DE CORREDORES
1120030	TITULARIZADORA DE ACTIVOS
1121	PROVISIÓN PARA CUENTAS INCOBRABLES
1121000	PROVISIÓN PARA CUENTAS INCOBRABLES
113	CARTERA DE INVERSIONES
1130	INVERSIONES FINANCIERAS
1130000	CUENTA DE AHORROS
1130010	DEPÓSITOS A PLAZO
1130020	RENTA FIJA
1130030	RENTA VARIABLE
1130040	BONOS TITULARIZADOS
1130050	BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1130060	INVERSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN
1130070	REPORTOS
1130080	OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1131	PROVISIÓN POR FLUCTUACIÓN DE INVERSIONES
1131000	INVERSIONES FINANCIERAS
114	ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN
1140	ACTIVOS TITULARIZADOS
1140000	CARTERA DE CRÉDITOS
1140010	CONTRATOS DE LEASING
1140020	VALORES
1140030	FLUJOS FUTUROS
1140040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
1140050	INMUEBLES
1141	PROVISIÓN PARA DETERIORO DE ACTIVOS TITULARIZADOS
1141000	PROVISIÓN PARA DETERIORO DE ACTIVOS TITULARIZADOS
115	RENDIMIENTOS POR COBRAR
1150	BANCOS
1150000	CUENTA AHORRO
1150010	DEPÓSITOS A PLAZO
1151	INVERSIONES FINANCIERAS
1151000	RENTA FIJA
1151010	RENTA VARIABLE
1151020	BONOS TITULARIZADOS
1151030	BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1151040	INVERSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN
1151050	REPORTOS DE COMPRA
1151060	OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS
116	IMPUESTOS
1160	IVA, CRÉDITO FISCAL

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1160000	IVA, CRÉDITO FISCAL
1160010	IMPUESTO IVA A CUENTA POR RETENCIÓN
1160020	IMPUESTO IVA PERCIBIDO
1160030	OTRAS RETENCIONES
1161	IMPUESTOS A LA RENTA
1161000	PAGO A CUENTA DE IMPUESTO A LA RENTA
1161010	CRÉDITO FISCAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA
1161020	IMPUESTO SOBRE LA RENTA RETENIDO
117	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO
1170	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO POR SERVICIOS
1170000	ALQUILERES PAGADOS POR ANTICIPADO
1170010	SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO
1170020	PRIMAS POR FIANZA
1170030	SUSCRIPCIONES PAGADAS POR ANTICIPADO
1170040	PUBLICIDAD Y MERCADEO
1170050	COMUNICACIONES.
1170060	COSTO DE FISCALIZACIÓN.
1170070	CUOTAS DE MEMBRESÍA.
1170080	OTROS GASTOS POR SERVICIO PAGADOS ANTICIPADAMENTE
1171	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO
1171000	PROVISIÓN POR VALUACIÓN
1171010	OTRAS PROVISIONES
12	ACTIVO NO CORRIENTE
120	ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO
1200	ACTIVOS TITULARIZADOS LARGO PLAZO
1200000	CARTERA DE CRÉDITOS
1200010	CONTRATOS DE LEASING

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
1200020	VALORES
1200030	FLUJOS FUTUROS
1200040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
1200050	INMUEBLES
1201	PROVISIÓN PARA DETERIORO DE ACTIVOS TITULARIZADOS LARGO PLAZO
1201000	PROVISIÓN PARA DETERIORO DE ACTIVOS TITULARIZADOS LARGO PLAZO
121	MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
1210	MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
1210000	MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
122	MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA (menos)
1220	MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA (menos)
1220000	MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA (menos)
123	GASTOS DE COLOCACIÓN
1230	GASTOS DE COLOCACIÓN
1230000	GASTOS DE COLOCACIÓN
124	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES
1240	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES
1240000	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES
2	PASIVO
21	PASIVO CORRIENTE
210	DOCUMENTOS POR PAGAR
2100	DOCUMENTOS POR PAGAR
2100000	ORIGINADOR
2100010	TENEDORES DE VALORES

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2100020	CASAS DE CORREDORES
2100030	TITULARIZADORA DE ACTIVOS
211	COMISIONES POR PAGAR
2110	COMISIONES POR PAGAR
2110000	POR ADMINISTRACIÓN
2110010	POR CUSTODIA
2110020	POR COBRANZA Y PAGO
212	HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR
2120	HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR
2120000	POR SERVICIOS DE REPRESENTACIÓN DE LOS TENEDORES DE VALORES
2120010	POR SERVICIOS DE AUDITORÍA EXTERNA
2120020	POR SERVICIOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO
213	OBLIGACIONES POR PREPAGO
2130	OBLIGACIONES POR PREPAGO
2130000	OBLIGACIONES POR PREPAGO
214	EXCEDENTES POR PAGAR
2140	EXCEDENTES POR PAGAR
2140000	EXCEDENTES POR PAGAR
215	OBLIGACIONES POR GARANTÍAS
2150	OBLIGACIONES POR GARANTÍAS
2150000	OBLIGACIONES POR GARANTÍAS
216	OTRAS CUENTAS POR PAGAR
2160	OTRAS CUENTAS POR PAGAR
2160000	AUDITOR FISCAL
2160010	GASTOS DE VALORIZACIÓN
2160020	SERVICIOS DE PUBLICIDAD
2160030	GASTOS POR SEGUROS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2160040	HONORARIOS LEGALES
2160050	IMPUESTOS MUNICIPALES
2160060	OTROS SERVICIOS
2160070	OTROS SERVICIOS
217	OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)
2170	OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)
2170000	CARTERA DE CRÉDITOS
2170010	CONTRATOS DE LEASING
2170020	VALORES
2170030	FLUJOS FUTUROS
2170040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
218	IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR
2180	IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR
2180000	IMPUESTO A LA TRANSFERENCIA DE BIENES RAÍCES
2180010	RETENCIONES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA
22	PASIVO NO CORRIENTE
220	OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)
2200	OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)
2200000	CARTERA DE CRÉDITOS
2200010	CONTRATOS DE LEASING
2200020	VALORES
2200030	FLUJOS FUTUROS
2200040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
221	PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
2210	PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)
2210000	INMUEBLES
222	INGRESOS DIFERIDOS
2220	INGRESOS DIFERIDOS
2220000	INGRESOS DIFERIDOS
23	EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZARON
231	RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES
2310	RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES
2310000	EXCEDENTES OBLIGATORIOS AL FIN DEL PERÍODO ANTERIOR
2310010	EXCEDENTES VOLUNTARIOS AL FIN DEL PERÍODO ANTERIOR
232	EXCEDENTES DEL EJERCICIO
2320	EXCEDENTES DEL EJERCICIO
2320000	EXCEDENTES DEL EJERCICIO
233	APORTES ADICIONALES
2330	APORTES ADICIONALES
2330000	APORTES ADICIONALES
3	PATRIMONIO
31	PARTICIPACIONES
310	PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS
4	EGRESOS
41	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN
410	POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA
4100	BANCOS
4100000	BANCOS
4101	CENTRALES DE DEPÓSITO
4101000	CENTRALES DE DEPÓSITO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
4102	BOLSA DE VALORES
4102000	BOLSA DE VALORES
411	POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO
4110	CLASIFICADORAS DE RIESGO
4110000	CLASIFICADORAS DE RIESGO
412	POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL
4120	POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL
4120000	AUDITORÍA EXTERNA
4120010	AUDITORÍA FISCAL
413	POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA
4130	POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA
4130000	BANCOS
4130010	CENTRALES DE DEPÓSITO
414	POR SERVICIOS DE VALUACIÓN
4140	POR SERVICIOS DE VALUACIÓN
4140000	POR SERVICIOS DE VALUACIÓN
415	POR SEGUROS
4150	POR SEGUROS
4150000	POR SEGUROS
416	POR HONORARIOS PROFESIONALES
4160	POR HONORARIOS PROFESIONALES
4160000	HONORARIOS LEGALES
4160010	PUBLICIDAD Y MERCADEO
417	POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES
4170	POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES
4170000	POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES
42	GASTOS FINANCIEROS

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
420	INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN
4200	INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN
4200000	INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN
421	REAJUSTES POR VALORES TITULARIZACIÓN
4210	REAJUSTES POR VALORES TITULARIZACIÓN
4210000	REAJUSTES POR VALORES TITULARIZACIÓN
43	GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES
430	PROVISIONES POR PÉRDIDAS SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS
4300	PROVISIONES POR PÉRDIDAS SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS
4300000	CARTERA DE CRÉDITOS
4300010	CONTRATOS DE LEASING
4300020	VALORES
4300030	FLUJOS FUTUROS
4300040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
4300050	INMUEBLES
431	PROVISIONES SOBRE INVERSIONES
4310	PROVISIONES SOBRE INVERSIONES
4310000	PROVISIONES SOBRE INVERSIONES
432	PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS
4320	PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS
4320000	PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS
433	AMORTIZACIÓN EN MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE TITULARIZACIÓN
4330	AMORTIZACIÓN EN MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE TITULARIZACIÓN
4330000	AMORTIZACIÓN EN MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE TITULARIZACIÓN
434	AMORTIZACIÓN EN GASTOS DE COLOCACIÓN DE

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
	VALORES
4340	AMORTIZACIÓN EN GASTOS DE COLOCACIÓN DE VALORES
4340000	AMORTIZACIÓN EN GASTOS DE COLOCACIÓN DE VALORES
44	OTROS GASTOS
440	OTROS GASTOS
4400	OTROS GASTOS
4400000	OTROS GASTOS
45	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
450	IMPUESTO SOBRE LA RENTA
4500	OTROS GASTOS DE OPERACIÓN
4500000	OTROS GASTOS DE OPERACIÓN
5	INGRESOS
51	INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN
510	INGRESOS POR ACTIVOS TITULARIZADOS
5100	INGRESOS POR ACTIVOS TITULARIZADOS
5100000	CARTERA DE CRÉDITOS
5100010	CONTRATOS DE LEASING
5100020	VALORES
5100030	FLUJOS FUTUROS
5100040	DOCUMENTOS DESCONTADOS
5100050	INMUEBLES
52	INGRESOS POR INVERSIONES
520	INGRESOS POR INVERSIONES
5200	INTERESES DEVENGADOS
5200000	CUENTA DE AHORROS
5200010	DEPÓSITOS A PLAZO

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
5200020	RENTA FIJA
5200030	RENTA VARIABLE
5200040	BONOS TITULARIZADOS
5200050	BONOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO
5200060	INVERSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN
5200070	REPORTOS
5200080	OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS
53	REAJUSTES POR ACTIVOS TITULARIZADOS
530	REAJUSTES POR ACTIVOS TITULARIZADOS
5300	REAJUSTES POR ACTIVOS TITULARIZADOS
5300000	REAJUSTES POR ACTIVOS TITULARIZADOS
54	REAJUSTES POR INVERSIONES
540	REAJUSTES POR INVERSIONES
5400	REAJUSTES POR INVERSIONES
5400000	REAJUSTES POR INVERSIONES
55	INGRESOS POR PREPAGOS DE CONTRATOS
550	INGRESOS POR PREPAGOS DE CONTRATOS
5500	INGRESOS POR PREPAGOS DE CONTRATOS
5500000	INGRESOS POR PREPAGOS DE CONTRATOS
56	INGRESOS POR ACTIVOS CASTIGADOS
560	INGRESOS POR ACTIVOS CASTIGADOS
5600	INGRESOS POR ACTIVOS CASTIGADOS
5600000	INGRESOS POR ACTIVOS CASTIGADOS
57	INGRESOS POR AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
570	INGRESOS POR AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
5700	INGRESOS POR AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
5700000	INGRESOS POR AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA
58	OTROS INGRESOS
580	OTROS INGRESOS
5800	OTROS INGRESOS
5800000	OTROS INGRESOS
6	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL DEUDORAS
61	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL DEUDORAS
610	VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN GARANTÍA
611	VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN CUSTODIA
612	GARANTÍAS RECIBIDAS
613	CRÉDITOS A FAVOR NO UTILIZADOS
7	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL ACREEDORAS
71	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL ACREEDORAS
710	CONTROL DE VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN GARANTÍA
711	CONTROL VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN CUSTODIA
712	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS RECIBIDAS
713	CONTROL CRÉDITOS A FAVOR NO UTILIZADOS

MODELO DE INFORMACION
FINANCIERA
QUE DEBE PRESENTAR
LA TITULARIZADORA.

TITULARIZADORA DE ACTIVOS
BALANCE GENERAL
AL XX DE XXXXXXXXXX DE 2XX1-2XX0
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

		2XX1	2XX0
1	ACTIVO		
11	ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
110	EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	US\$	US\$
	BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO		
111	BANCARIOS	US\$	US\$
112	DISPONIBLE RESTRINGIDO		
113	INVERSIONES FINANCIERAS	US\$	US\$
114	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	US\$	US\$
115	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS.	US\$	US\$
116	EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
117	RENDIMIENTOS POR COBRAR	US\$	US\$
118	IMPUESTOS	US\$	US\$
119	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
12	ACTIVO NO CORRIENTE	US\$	US\$
120	INMUEBLES	US\$	US\$
121	MUEBLES	US\$	US\$
122	MEJORAS EN PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	US\$	US\$
	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO		
123	DE CLIENTES	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO		
124	RELACIONADAS	US\$	US\$
125	ACTIVOS INTANGIBLES	US\$	US\$
126	OBRAS DE CONSTRUCCIÓN EN PROCESO	US\$	US\$
127	ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	TOTAL ACTIVO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
2	PASIVO		
21	PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
210	PRESTAMOS Y SOBREGIROS CON BANCOS LOCALES	US\$	US\$
211	PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVOS A LARGO PLAZO	US\$	US\$
	OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN		
212	DE ACTIVOS	US\$	US\$
213	CUENTAS POR PAGAR	US\$	US\$
214	CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	US\$	US\$
215	IMPUESTOS POR PAGAR	US\$	US\$
216	DIVIDENDOS POR PAGAR	US\$	US\$
217	PASIVOS FINANCIEROS NEGOCIABLES	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON		
218	EFFECTO EN LOS RESULTADOS	US\$	US\$
219	INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE COBERTURA	US\$	US\$
22	PASIVO NO CORRIENTE	US\$	US\$
220	PRESTAMOS BANCARIOS DE LARGO PLAZO	US\$	US\$
	OBLIGACIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS A LARGO		
221	PLAZO	US\$	US\$
222	IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	US\$	US\$

TITULARIZADORA DE ACTIVOS
BALANCE GENERAL
AL XX DE XXXXXXXXXX DE 2XX1-2XX0
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

223	INGRESOS DIFERIDOS	US\$	US\$
224	OBLIGACIONES BAJO ARRENDAMIENTO FINANCIERO	US\$	US\$
225	ESTIMACIÓN PARA OBLIGACIONES LABORALES	US\$	US\$
226	INTERÉS MINORITARIO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
3	PATRIMONIO		
31	CAPITAL	US\$	US\$
310	CAPITAL SOCIAL	US\$	US\$
311	CAPITAL ADICIONAL	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
32	RESERVAS DE CAPITAL	US\$	US\$
320	RESERVAS DE CAPITAL	US\$	US\$
321	OTRAS RESERVAS OBLIGATORIAS	US\$	US\$
322	RESERVAS VOLUNTARIAS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
33	REVALUACIONES	US\$	US\$
330	REVALUACIONES DE INMUEBLES	US\$	US\$
331	REVALUACIONES DE MUEBLES	US\$	US\$
332	REVALUACIONES DE INVERSIONES	US\$	US\$
	REVALUACIONES DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO		
333	POSEÍDOS PARA LA VENTA	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
34	RESULTADOS	US\$	US\$
340	RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	US\$	US\$
341	RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
35	PATRIMONIO RESTRINGIDO	US\$	US\$
350	PATRIMONIO RESTRINGIDO		
36	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	US\$	US\$
360	OPCIONES SOBRE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	TOTAL PASIVO PATRIMONIO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO Y CONTROL PROPIAS		
		2XX1	2XX0
6	CONTINGENTES DE COMPROMISOS Y DE CONTROL PROPIAS		
61	CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS.	US\$	US\$
610	GARANTÍAS OTORGADAS	US\$	US\$
611	LITIGIOS Y DEMANDAS	US\$	US\$
	VALORES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN POR		
612	NEGOCIAR	US\$	US\$
613	OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	US\$	US\$
614	OPERACIONES DE REPORTE	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
62	CUENTAS DE CONTROL	US\$	US\$
620	VALORES Y BIENES PROPIOS EN CUSTODIA	US\$	US\$
621	VALORES Y BIENES PROPIOS CEDIDOS EN GARANTÍA	US\$	US\$
622	CRÉDITOS OBTENIDOS NO UTILIZADOS	US\$	US\$
623	GARANTÍAS RECIBIDAS	US\$	US\$
624	CUENTAS DE CONTROL DIVERSAS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	TOTAL	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>

TITULARIZADORA DE ACTIVOS
BALANCE GENERAL
AL XX DE XXXXXXXXXX DE 2XX1-2XX0
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

7	CONTINGENTES DE COMPROMISO Y CONTROL ACREEDORAS			
71	CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS		US\$	US\$
710	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS OTORGADAS	US\$		US\$
711	RESPONSABILIDAD POR LITIGIOS Y DEMANDAS	US\$		US\$
	RESPONSABILIDAD POR COMPROMISOS DE COLOCACIÓN			
712	PRIMARIA.	US\$		US\$
	RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y			
713	COMPROMISOS.	US\$		US\$
	OBLIGACIONES Y DERECHOS POR OPERACIONES DE			
714	REPORTO	US\$		US\$
		<u>US\$</u>		<u>US\$</u>
72	CUENTAS DE CONTROL ACREEDORAS		US\$	US\$
	CONTRA CUENTA VALORES Y BIENES PROPIOS EN			
720	CUSTODIA	US\$		US\$
	CONTRA CUENTA VALORES Y BIENES PROPIOS CEDIDOS			
721	EN GARANTÍA	US\$		US\$
	CONTRA CUENTA DE CRÉDITOS OBTENIDOS NO			
722	UTILIZADOS	US\$		US\$
723	RESPONSABILIDAD POR GARANTÍAS RECIBIDAS	US\$		US\$
724	CONTRA CUENTA DE CUENTAS DE CONTROL DIVERSAS	US\$		US\$
	TOTAL	<u>US\$</u>		<u>US\$</u>

TITULARIZADORA DE ACTIVOS
ESTADO DE RESULTADOS
PERÍODO DEL XX DE XXXXXX AL XXXXX DE XXXXXXXXXX DE 2XX1-2XX0
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

	2XX1	2XX0
5 INGRESOS		
51 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	US\$	US\$
510 INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	US\$	US\$
511 INGRESOS POR EXCEDENTES DE TITULARIZACIÓN		
512 INGRESOS DIVERSOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
4 EGRESOS		
41 COSTOS DE EXPLOTACIÓN	US\$	US\$
410 GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	US\$	US\$
411 GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
412 GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	US\$	US\$
413 DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS DE LARGO PLAZO POSEÍDOS PARA LA VENTA	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
RESULTADO DE OPERACIÓN	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
52 INGRESOS FINANCIEROS	US\$	US\$
OPERACIONES DE COMPRAVENTA DE MONEDA		
520 EXTRANJERA	US\$	US\$
521 INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	US\$	US\$
522 INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	US\$	US\$
523 RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS	US\$	US\$
524 OTROS INGRESOS FINANCIEROS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
44 IMPUESTO SOBRE LA RENTA	US\$	US\$
440 IMPUESTO SOBRE LA RENTA	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
UTILIDAD ORDINARIA DESPUÉS DE IMPUESTOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
42 GASTOS FINANCIEROS		
GASTOS DE OPERACIONES POR CAMBIO DE MONEDA		
420 EXTRANJERA	US\$	US\$
421 GASTOS DE OPERACIÓN POR INVERSIONES PROPIAS	US\$	US\$
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES		
422 FINANCIERAS	US\$	US\$
423 GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	US\$	US\$
GASTOS POR BIENES RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO		
424 FINANCIERO	US\$	US\$

TITULARIZADORA DE ACTIVOS

ESTADO DE RESULTADOS

**PERÍODO DEL XX DE XXXXXX AL XXXXX DE XXXXXXXXXX DE 2XX1-2XX0
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)**

425	OTROS GASTOS FINANCIEROS	US\$	US\$
	PROVISIONES PARA INCOBRABILIDAD Y		
426	DESVALORIZACION DE INVERSIONES	US\$	US\$
427	PERDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	UTILIDAD ORDINARIA DESPUÉS DE IMPUESTOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	UTILIDAD (PERDIDA) RETENIDAS AL PRINCIPIAR EL AÑO		
	AJUSTES		
53	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	US\$	US\$
530	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
43	GASTOS EXTRAORDINARIOS	US\$	US\$
430	GASTOS EXTRAORDINARIOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	UTILIDAD (PERDIDA) NETA	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	UTILIDAD (PERDIDA) RETENIDAS AL PRINCIPIAR EL AÑO	US\$	US\$
	DIVIDENDOS DECRETADOS	US\$	US\$
	TOTAL DE UTILIDADES RETENIDAS AL FINALIZAR EL AÑO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	UTILIDADES POR ACCIÓN		
	UTILIDADES DE EJERCICIO Y ANTES DE IMPUESTOS	US\$	US\$
	UTILIDAD DEL EJERCICIO Y ANTES DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS	US\$	US\$
	UTILIDAD DESPUÉS DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS	US\$	US\$
	No. DE ACCIONES COMUNES EN CIRCULACIÓN	XXX	XXX
	VALOR NOMINAL POR ACCIÓN	US\$	US\$

TITULARIZADORA DE ACTIVOS

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR LOS PERÍODOS ...

(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	Capital	Capital.	Reservas.	Revaluaciones	Resultado	Total
		Adicional			Acumulado	
Saldos al ...	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Aumento de capital	US\$				(US\$)	US\$
Capitalización.	US\$	(US\$)	(US\$)	(US\$)	(US\$)	US\$
Revaluación.				US\$		US\$
Dividendos declarados					(US\$)	(US\$)
Resultado del ejercicio.					US\$	US\$
Otros (especificar)						
Saldos al ...	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Aumento de capital	US\$			(US\$)	US\$	US\$
Capitalización.	US\$	(US\$)	(US\$)	(US\$)	(US\$)	US\$
Revaluación.						US\$
Dividendos declarados				(US\$)	(US\$)	
Resultado del ejercicio				US\$	US\$	
Otros (especificar)						
Saldos al ...	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$

TITULARIZADORA DE ACTIVOS
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS PERÍODOS ...
(En Dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	2XX1	2XX0
<hr/>		
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Entrada por operaciones de inversión propia.	US\$	US\$
Entrada por servicios.	US\$	US\$
Entrada por intereses y dividendos.	US\$	US\$
Otras entradas relativas a operación. (recuperación de activos previamente declarados como pérdida)	US\$	US\$
MENOS:		
Pagos por compra de inversión propia.	US\$	US\$
Pagos por costos de servicios.	US\$	US\$
Pago de remuneraciones y beneficios sociales.	US\$	US\$
Pago de proveedores.	US\$	US\$
Pago de impuestos y contribuciones.	US\$	US\$
Otros pagos relativos a operación.	US\$	US\$
<i>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.</i>	<hr/>	<hr/>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Entradas por venta de inversiones financieras.	US\$	US\$
Entradas por dividendos recibidos.	US\$	US\$
Entradas por venta de inmuebles y equipos.	US\$	US\$
Otros ingresos relativos a inversión	US\$	US\$
MENOS:		
Pagos por compra de inversiones Financieras	US\$	US\$
Pagos por compra de inmuebles y equipo.	US\$	US\$
Otros egresos relativos a inversión.	US\$	US\$
<i>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.</i>	<hr/>	<hr/>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Entrada de aportes de accionistas.	US\$	US\$
Entrada por préstamos bancarios a corto y largo plazo.	US\$	US\$
Entrada por operaciones de reporto	US\$	US\$
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento.	US\$	US\$
MENOS:		
Amortización de préstamos obtenidos.	US\$	US\$
Pago de dividendos y otras distribuciones.	US\$	US\$
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento.	US\$	US\$
<i>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO.</i>	<hr/>	<hr/>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO.	<hr/>	<hr/>

SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO

SALDO EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO

CONCILIACIÓN DE RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

RESULTADO DEL EJERCICIO UTILIDAD (PERDIDA).

MAS:

Ajuste al resultado del ejercicio:	US\$	US\$
Provisiones para incobrabilidad y desvalorización de inversión del período.	US\$	US\$
Depreciación y amortización del período.	US\$	US\$
Provisiones diversas del período.	US\$	US\$
Pérdidas en venta de inmuebles y equipo.	US\$	US\$
Otros.	US\$	US\$

MENOS:

Utilidad en venta de inmuebles y equipo.	US\$	US\$
CARGOS Y ABONOS POR CAMBIOS NETOS EN EL ACTIVO Y PASIVO:	US\$	US\$
Cuentas y documentos por cobrar.	US\$	US\$
Cuentas y documentos por pagar.	US\$	US\$
Gastos pagados por anticipado.	US\$	US\$
Otros activos.	US\$	US\$
Impuesto y contribuciones por pagar.	US\$	US\$
Proveedores.	US\$	US\$

AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS.

La elaboración de las notas y su publicación será responsabilidad de la Administración de la Titularizadora, pero será responsabilidad del Auditor Externo, verificar que tales notas cumplan con el nivel de revelación requerido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Si las notas publicadas no cumplen con lo requerido por las Normas, podrá exigirse que nuevamente se publiquen los estados financieros y las notas ya corregidas.

Además de las revelaciones mínimas exigidas por Normas, se deberán incluir las siguientes notas:

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Esta nota deberá contener la información de la constitución de la sociedad, incluyendo como, cuando y objeto, así como, los principales eventos históricos y el detalle de las modificaciones a su pacto social.

NOTA 2 CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

Se hará referencia al período contable, bases de preparación y presentación de los Estados Financieros, corrección monetaria, bases de conversión, Propiedad Planta y Equipo, depreciación, otros activos corrientes, impuestos diferidos e impuestos sobre la renta, derechos sobre excedentes de patrimonios separados, indemnización, gastos de emisión y colocación de valores de deuda, ingresos de explotación, flujo de efectivo, etc.

NOTA 3 CAMBIOS CONTABLES

Explicar si se han producido cambios en la aplicación de principios contables en relación al período anterior.

NOTA 4 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Esta revelación debe hacerse atendiendo los requerimientos que describe la NIIF 7: "Instrumentos Financieros: Revelaciones."

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Se deben detallar los saldos de documentos y cuentas por cobrar de las comisiones devengadas por la administración de los patrimonios separados y pagos efectuados por cuenta de éstos. Revelar cualquier tipo de contrato vigente por obligaciones o derechos. Debiendo separar lo referente al largo y corto plazo y revelar los efectos en resultados de transacciones significativas.

NOTA 6 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Declaración y detalle de las obligaciones tributarias, provisiones y composición de impuesto sobre la renta, retenciones, percepciones y pagos a cuenta, impuestos diferidos y las diferencias temporarias, etc.

NOTA 7 OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Se incluyen en esta nota los activos corrientes que no están considerados en notas específicas, por ejemplo: inversiones, etc.

NOTA 8 INTANGIBLES

Se describen los activos intangibles, sus montos originales y amortizados.

NOTA 9 ACREEDORES VARIOS

Se detallan las cuentas por pagar, sus saldos, orígenes, identificándolas.

NOTA 10 PROVISIONES

Se deben detallar los saldos de las provisiones por el período que se informa, identificando el concepto al que se refieren.

NOTA 11 PATRIMONIO

Se realiza una declaración de la totalidad de suscripción y pago del Capital Social (como mínimo el establecido en la Ley de Titularización de Activos), se detalla la distribución accionaria identificando a los accionistas, su número de acciones y el porcentaje de participación. Así como los movimientos patrimoniales que hayan sucedido en el período que se informa, referentes a: Distribución de dividendos, aumentos o disminuciones de capital, revalorizaciones o reservas, pérdidas, etc. Así mismo se debe divulgar si la sociedad Titularizadora de Activos posee accionistas controladores o relevantes, la cantidad y el monto y porcentaje que representan del capital social, y que éstos han sido informados oportunamente al regulador de acuerdo a la Ley.

Adicionalmente deberá revelar si durante el periodo informado existieron incumplimientos al nivel mínimo de patrimonio y como y cuando fueron solventados.

NOTA 12 CONTINGENCIAS

En cuanto a los Pasivos Contingentes se debe incluir: una breve descripción de la naturaleza, estimación del efecto financiero, indicación de las incertidumbres relacionadas con el monto o tiempo de cualquier salida y la posibilidad de cualquier reembolso. Referente a los Activos contingentes revelar una breve descripción de la naturaleza y la estimación del efecto financiero.

NOTA 13 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Se deben detallar las garantías recibidas de terceros detallando el origen, monto, vigencia, etc., y cualquier otra información que la describa de forma completa.

NOTA 14 SANCIONES

Por el periodo que se informa se deben detallar separadamente las sanciones recibidas por la Superintendencia de Valores o por otra Autoridad Administrativa, describiendo las infracciones cometidas, y las sanciones impuestas.

NOTA 15 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES.

Se deben incluir todas las demás aclaraciones o explicaciones adicionales que se consideren que son necesarias o que sean requeridas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), para una adecuada interpretación de los estados financieros.

Son ejemplos de hechos esenciales que deben revelarse:

- a. La Junta Directiva vigente, declarando que no poseen causales de inhabilidad establecidas en la Ley, así como, los cambios ocurridos en la Junta Directiva o Administración, en tales casos habrá que mencionar a los sustitutos y a los *sustituídos* y lo períodos de vigencia.
- b. Cambios en la propiedad accionaria de la Titularizadora de Activos, debiendo indicar los montos y cantidad de acciones.
- c. Operaciones discontinuadas, indicando la fecha en que ocurrió el evento.
- d. Reclasificación de pasivos.
- e. Ganancias o pérdidas en venta de propiedad planta y equipo, otros activos en subsidiarias y sucursales, o cualquier otra ganancia en venta de activos que afecten significativamente las utilidades de la Titularizadora.
- f. Pérdidas originadas por siniestros.
- g. Efectos del valor del mercado sobre el valor en los libros de las inversiones en valores.
- h. El recibo de acciones como pago de dividendos, se debe indicar la fecha de recibo, el número de acciones, así como el valor nominal de las mismas.
- i. Cambios significativos en los planes de la Administración.
- j. Efectos de contratos (arrendamientos, publicidad, servicios, etc.).

MODELO DE INFORMACION
FINANCIERA
QUE DEBE PRESENTAR
LA TITULARIZADORA
EN NOMBRE DEL FONDO DE TITULARIZACION.

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS XXX
BALANCE GENERAL DEL FONDO
AL XX DE XXXXXXXXXX DE 2XXX-2XXX
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

	2XX1	2XX0
1 ACTIVO		
11 ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
110 EFECTIVO	US\$	US\$
111 BANCOS	US\$	US\$
112 CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	US\$	US\$
113 CARTERA DE INVERSIONES	US\$	US\$
114 ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
115 RENDIMIENTOS POR COBRAR	US\$	US\$
116 IMPUESTOS	US\$	US\$
117 GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	US\$	US\$
12 ACTIVO NO CORRIENTE	US\$	US\$
120 ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	US\$	US\$
121 MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA	US\$	US\$
122 MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA		
122 (menos)	US\$	US\$
123 GASTOS DE COLOCACIÓN	US\$	US\$
124 OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	US\$	US\$
TOTAL ACTIVO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
2 PASIVO		
21 PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
210 DOCUMENTOS POR PAGAR	US\$	US\$
211 COMISIONES POR PAGAR	US\$	US\$
212 HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	US\$	US\$
213 OBLIGACIONES POR PREPAGO	US\$	US\$
214 EXCEDENTES POR PAGAR	US\$	US\$
215 OBLIGACIONES POR GARANTÍAS	US\$	US\$
	2XX1	2XX0
216 OTRAS CUENTAS POR PAGAR	US\$	US\$
217 OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS		
217 (CORTO PLAZO)	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
218 IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	US\$	US\$
22 PASIVO NO CORRIENTE	US\$	US\$
220 OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS		
220 (LARGO PLAZO)	US\$	US\$
220 PARTICIPACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS		
221 (LARGO PLAZO)	US\$	US\$
222 INGRESOS DIFERIDOS	US\$	US\$
23 EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE		
23 TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
231 RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	US\$	US\$
232 EXCEDENTES DEL EJERCICIO	US\$	US\$
233 APORTES ADICIONALES	US\$	US\$
TOTAL PASIVO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS XXX
BALANCE GENERAL DEL FONDO
AL XX DE XXXXXXXXXX DE 2XXX-2XXX
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

3	PATRIMONIO		
31	PARTICIPACIONES	US\$	US\$
310	PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	US\$	US\$
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
6	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL DEUDORAS		
61	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL DEUDORAS	US\$	US\$
610	VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN GARANTÍA	US\$	US\$
611	VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN CUSTODIA	US\$	US\$
612	GARANTÍAS RECIBIDAS	US\$	US\$
613	CRÉDITOS A FAVOR NO UTILIZADOS	US\$	US\$
	TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL DEUDORAS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
7	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL ACREEDORAS		
71	CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL ACREEDORAS	US\$	US\$
	CONTROL DE VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN		
710	GARANTÍA	US\$	US\$
	CONTROL DE VALORES Y BIENES ENTREGADOS EN		
711	CUSTODIA	US\$	US\$
712	RESPONSABILIDAD DE GARANTÍAS RECIBIDAS	US\$	US\$
713	CONTROL DE CRÉDITOS A FAVOR NO UTILIZADOS	US\$	US\$
	TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y DE CONTROL	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
	ACREEDORAS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS XXX
ESTADO DE DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
PERÍODO DEL XX DE XXXXXX AL XXXXX DE XXXXXXXXXXXX DE 2XXX-2XXX
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA)

	2XX1	2XX0
5 INGRESOS		
51 INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	US\$	US\$
52 INGRESOS POR INVERSIONES	US\$	US\$
53 REAJUSTES POR ACTIVOS TITULARIZADOS	US\$	US\$
54 REAJUSTES POR INVERSIONES	US\$	US\$
55 INGRESOS POR PREPAGOS DE CONTRATOS	US\$	US\$
56 INGRESOS POR ACTIVOS CASTIGADOS	US\$	US\$
57 INGRESOS POR AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR EN COLOCACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA	US\$	US\$
58 OTROS INGRESOS	US\$	US\$
TOTAL INGRESOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
4 EGRESOS		
41 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	US\$	US\$
410 POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	US\$	US\$
411 POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	US\$	US\$
412 POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	US\$	US\$
413 POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	US\$	US\$
414 POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	US\$	US\$
415 POR SEGUROS	US\$	US\$
416 POR HONORARIOS PROFESIONALES	US\$	US\$
417 POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	US\$	US\$
42 GASTOS FINANCIEROS	US\$	US\$
420 INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
421 REAJUSTES POR VALORES TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
43 GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES	US\$	US\$
430 PROVISIONES POR PÉRDIDAS SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS	US\$	US\$
431 PROVISIONES SOBRE INVERSIONES	US\$	US\$
432 PÉRDIDAS EN LIQUIDACIÓN DE GARANTÍAS	US\$	US\$
433 AMORTIZACIÓN EN MENOR VALOR EN COLOCACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE TITULARIZACIÓN	US\$	US\$
434 AMORTIZACIÓN EN GASTOS DE COLOCACIÓN DE VALORES	US\$	US\$
44 OTROS GASTOS	US\$	US\$
440 OTROS GASTOS	US\$	US\$
45 IMPUESTO SOBRE LA RENTA	US\$	US\$
450 IMPUESTO SOBRE LA RENTA	US\$	US\$
TOTAL GASTOS	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS.

La elaboración de las notas de los Fondos de Titularización de Activos y su publicación será responsabilidad de la Administración de la Titularizadora, pero será responsabilidad del Auditor Externo, verificar que tales notas cumplan con el nivel de revelación requerido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Si las notas publicadas no cumplen con lo requerido por las Normas, podrá exigirse que nuevamente se publiquen los estados financieros y las notas ya corregidas.

Además de las revelaciones mínimas exigidas por Normas, se deberán incluir las siguientes notas:

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Esta nota deberá contener la información de la constitución del Fondos de Titularización de Activos, incluyendo como, cuando y objeto, así como, los principales eventos históricos y el detalle de su desempeño.

NOTA 2 PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES APLICADAS

Se hará referencia a las principales políticas contables aplicadas en la preparación y presentación de los Estados Financieros de los Fondos de Titularización de Activos, en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera.

NOTA 3 CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

Se hará referencia al período contable, bases de preparación y presentación de los Estados Financieros, corrección monetaria, bases de conversión, activo titularizado, provisiones, otros activos corrientes, impuestos diferidos e impuestos sobre la renta, derechos sobre excedentes de patrimonios separados, gastos de emisión y colocación de valores de deuda, ingresos de operación, flujo de efectivo, etc.

NOTA 4 ACTIVO TITULARIZADO

Informar las principales características del activo titularizado, indicando, en caso que corresponda, al menos, el tipo y número de activos que se están titularizando, montos y forma de determinarlos, tasas de descuento, plazos y originador de los mismos. Además, se deberá señalar el número y fecha de inscripción del fondo de titularización en el Registro Público Bursátil.

NOTA 5 DETALLE DE PROVISIONES

Se deberá indicar el origen y monto por cada una de las provisiones que se hayan contabilizado durante el periodo, identificando el concepto al que se refieren.

NOTA 6 DETALLE DE ACTIVO TITULARIZADO EN MORA

Se deberá informar el valor de los créditos o contratos que tienen pagos atrasados, con el detalle de la deuda en mora, clasificado según el plazo de esta.

NOTA 7 EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Deberá presentar la información relacionada a los retiros de excedentes que realice la Titularizadota de Activos durante el período,

NOTA 8 CAMBIOS CONTABLES

Explicar si se han producido cambios en la aplicación de principios contables en relación al período anterior, y realizar la medición del efecto en resultados anteriores.

NOTA 9 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Esta revelación debe hacerse atendiendo los requerimientos que describe la NIIF 7: "Instrumentos Financieros: Revelaciones."

NOTA 10 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Se deben detallar los saldos de documentos y cuentas por cobrar de las comisiones devengadas por la administración de los patrimonios separados y pagos efectuados por cuenta de éstos. Revelar cualquier tipo de contrato vigente por obligaciones o derechos. Debiendo separar lo referente al largo y corto plazo y revelar los efectos en resultados de transacciones significativas.

NOTA 11 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Declaración y detalle de las obligaciones tributarias, provisiones y composición de impuesto sobre la renta, retenciones, percepciones y pagos a cuenta, impuestos diferidos y las diferencias temporarias, etc.

NOTA 12 CONTINGENCIAS

En cuanto a las Contingencias se debe incluir: una breve descripción de la naturaleza, indicación de las incertidumbres relacionadas con el monto o tiempo de cualquier salida y la posibilidad de cualquier reembolso. Referente a los Activos contingentes revelar una breve descripción de la naturaleza.

NOTA 13 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Se deben detallar las garantías recibidas de terceros detallando el origen, monto, vigencia, etc., y cualquier otra información que la describa de forma completa.

NOTA 14 SANCIONES

Por el período que se informa se deben detallar separadamente las sanciones recibidas por la Superintendencia de Valores o por otra Autoridad Administrativa, describiendo las infracciones cometidas, y las sanciones impuestas.

NOTA 15 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES.

Se deben incluir todas las demás aclaraciones o explicaciones adicionales que se consideren que son necesarias o que sean requeridas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), para una adecuada interpretación de los estados financieros.

Son ejemplos de hechos esenciales que deben revelarse:

- k. Cambios en la propiedad de Tenedores de Valores, debiendo indicar los montos y cantidad de valores de deuda o de participación.
- l. Operaciones discontinuadas, indicando la fecha en que ocurrió el evento.
- m. Reclasificación de pasivos.
- n. Ganancias o pérdidas en venta de activos, o cualquier otra ganancia en venta de activos que afecten significativamente los excedentes del Fondo de Titularización.
- o. Pérdidas originadas por siniestros.

- p. Efectos del valor del mercado sobre el valor en los libros de las inversiones en valores.
- q. El recibo de acciones como pago de dividendos, se debe indicar la fecha de recibo, el número de acciones, así como el valor nominal de las mismas.
- r. Efectos de contratos (arrendamientos, publicidad, servicios, etc.).