



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

PAS-003/2014

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, San Salvador, a las catorce horas y treinta y dos minutos del día diez de junio de dos mil dieciséis.

El presente procedimiento administrativo sancionador inició de oficio por auto de las once horas y veinte minutos del diez de febrero de dos mil catorce, contra el **MUNICIPIO DE SONSONATE**, en adelante "el Municipio"; para establecer la responsabilidad de parte del mismo respecto de los incumplimientos relacionados en el Memorándum IVC-61/2013 del veintiséis de agosto de dos mil trece y Memorándum IVC-7/2014 del dieciséis de enero de dos mil catorce, en los que se han establecido las siguientes infracciones:

a) Incumplimiento al Art. 44 inciso segundo de la Ley de Titularización de Activos, debido a que el Municipio de Sonsonate utilizó como activo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01 (FTHVASO01), bienes o derechos que no fueron individualizados ni determinados en el contrato de titularización y que fueron excluidos expresamente en el contrato de titularización, y del contrato de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos financieros futuros (contrato de cesión). Estos bienes y derechos excluidos son los ingresos provenientes del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES);

b) Incumplimiento al Art. 51 inciso primero de la Ley de Titularización de Activos, puesto que el Municipio no respetó los términos y condiciones de cada proceso de titularización para realizar la enajenación de los activos del fondo desde el originador a través de la titularizadora. Dichos términos y condiciones fueron determinados en el contrato de cesión, ya que en dicho contrato el Municipio se comprometió a transferir los fondos girando las Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) a quien haga la función de colecturía de los fondos provenientes de los flujos cedidos, siendo inicialmente designado para cumplir con este encargo el Banco HSBC Salvadoreño, S.A. hoy Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Sin embargo, el Municipio de Sonsonate giró una orden irrevocable de pago al Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (ISDEM), para que el pago de las cuotas mensuales de flujos cedidos al fondo de titularización se realice con fondos FODES, los cuales se depositan en la cuenta del Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

c) Incumplimiento al Art. 44 literal d) de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, pues el Municipio de Sonsonate no atendió las instrucciones que el Consejo Directivo le giró mediante notas de fechas veintidós de julio, tres de septiembre y veinte de diciembre de dos mil trece, para que suspendiera el mecanismo empleado para

RHA

colectar fondos para el pago de las obligaciones del FTHVASO01, y cumplir a partir del próximo ciclo de pago con el mecanismo de recolección de ingresos conforme a los activos afectados en el proceso de titularización del Fondo antes citado. El Municipio no atendió las instrucciones giradas por el Consejo Directivo, no obstante que le fueron reiteradas en 3 ocasiones.

En base a sus facultades establecidas en los artículos 4 literal i), 6 literal a) y 19 literal g) y 55 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, **CONSIDERANDO:**

I. ANTECEDENTES

a) Visto el contenido de los memorándums antes citados y la documentación probatoria anexa a los mismos, por medio de auto del diez de febrero de dos mil catorce, se ordenó instruir el presente procedimiento administrativo sancionatorio y emplazar al Municipio sobre el contenido de los incumplimientos atribuidos; notificación que se hizo el trece de febrero de dos mil catorce, según acta agregada a folio 90 del expediente.

b) El Municipio hizo uso de su derecho de audiencia compareciendo en su representación el señor José Roberto Aquino Ruíz, en su calidad de Alcalde Municipal quien contestó en sentido negativo los señalamientos en escrito presentado con fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce. En el mismo el compareciente legitimó su personería.

c) Por auto del veintiocho de febrero de dos mil catorce se tuvo por parte al señor José Roberto Aquino Ruíz, en la calidad en que comparece y se abrió a pruebas el procedimiento administrativo sancionador, se le corrió el plazo de ley y el Municipio no hizo uso de sus derechos. Resolución notificada el cinco de marzo de dos mil catorce, como consta a folios 100.

d) Por resolución del doce de junio de dos mil quince, se requirió de la Intendencia de Valores y Conductas de esta Superintendencia, copia de la orden irrevocable de pago suscrita por el ISDEM, en la que acepta transferir ingresos provenientes del FODES al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, y los estados financieros de la Municipalidad de Sonsonate a fecha treinta y uno de diciembre de dos mil once, que sirvieron de soporte para la autorización de la emisión del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno. Auto que fue notificado al representante del Municipio de Sonsonate, a las catorce horas cinco minutos del catorce de octubre de dos mil quince. En esa resolución se le fijó al Municipio, el plazo de tres días hábiles para que ejerciera sus derechos. Acta agregada



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

a folio 116. Se notificó a la Intendencia de Valores y Conductas el doce de octubre de dos mil quince, según acta agregada a folios 102.

e) En cumplimiento de la resolución anterior, la Intendencia de Valores y Conductas, remitió anexo al Memorándum No. IVC-069/2015 de fecha doce de octubre de dos mil quince, los documentos requeridos;

f) En escrito presentado a esta dependencia y fechado en la ciudad de Sonsonate el diecinueve de octubre de dos mil quince, se mostró parte en el procedimiento el Licenciado Edson Wilfredo Morán Conrado, en su carácter de Apoderado General del Municipio de Sonsonate, y alegó falta de emplazamiento a su poderdante con las formalidades que establecen los Arts. 57 y 58 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. La personería del Apoderado la legitimó con fotocopia certificada del testimonio de escritura pública de Poder General con cláusula especial, otorgado a su favor por el Alcalde del Municipio de Sonsonate, en el que el notario autorizante dio fe de ser legítima la personería del señor José Roberto Aquino Ruíz, en su calidad de Alcalde y representante legal del Municipio. En la parte petitoria del escrito el Apoderado pidió: "1) Que se le admitiera el escrito presentado y, 2) que se tenga por contestado en los términos expuestos el traslado corrido." El Apoderado no consignó si sustituía en estas diligencia al señor Aquino Ruiz, quien en su carácter de representante legal, con fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce, en nombre de su representado pidió: a) que se le admitiera el escrito presentado; b) que se le tuviera por parte en el proceso en el carácter en que comparecía y por evacuada la audiencia en sentido negativo y, c) que se abriera a pruebas el proceso.

g) Mediante resolución de fecha veintiuno de octubre de dos mil quince, en base al acta de emplazamiento agregada a folios 90 y el escrito de contestación presentado en esta Superintendencia el veintisiete de febrero de dos mil catorce por el señor José Roberto Aquino Ruiz en su carácter de Alcalde del Municipio de Sonsonate, se tuvo por verificado que el emplazamiento se llevó a cabo en legal forma, por lo que no se ha violentado el derecho de defensa y del debido proceso como lo alegó el Apoderado del Municipio. En dicha resolución se agregó al expediente el Memorándum No. IVC-069/2015 de fecha doce de octubre de dos mil quince y sus anexos, y se resolvió entregar una copia del mismo al Municipio de Sonsonate. Por otro lado, se requirió a la Dirección de Análisis de Entidades, que en base a los estados financieros del Municipio de Sonsonate al treinta y uno de diciembre de dos mil once, determinara la capacidad económica del referido Municipio, analizando entre otros, los ratios de rentabilidad patrimonial, liquidez y solvencia de la misma, lo cual fue respondido mediante Informe

No. DAE-403/2015 de fecha once de noviembre de dos mil quince. Dicho informe se hizo del conocimiento del Municipio el día once de diciembre de dos mil quince.

II. ANALISIS DEL CASO Y ARGUMENTOS SOBRE CADA INFRACCIÓN

A) Sobre el incumplimiento al Art. 44 de la Ley de de Titularización de Activos

Sobre el presunto incumplimiento al Art. 44 inciso segundo de la Ley de Titularización de Activos, el Municipio ha manifestado mediante escrito de fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce, que el fondo de titularización fue integrado con los derechos sobre flujos financieros futuros cedidos en virtud del contrato de cesión, y en ningún momento este ha sido modificado a efectos de ceder fondos FODES e integrar el fondo de titularización con dichos fondos. Agrega también que es evidente que no se ha realizado la cesión de fondos FODES pues no se ha otorgado documento alguno de cesión sobre ellos, en consecuencia, tampoco podría haber incumplido con determinar los activos del fondo en el contrato de titularización y escrituras complementarias, pues los activos que integran el fondo no han sufrido modificación alguna y permanecen como consta en los contratos de cesión y titularización respectivos.

Sobre este punto se considera necesario hacer referencia a los conceptos básicos de la titularización, que constituyen la base fundamental de la figura y la clara diferencia entre una emisión de bonos (por ej.: certificados de inversión, papel bursátil, etc.) y una titularización.

El Art. 2 de la Ley de Titularización de Activos define claramente en qué consiste un proceso de titularización y el fondo de titularización definiéndolos así: "*a) Titularización: Proceso mediante el cual se constituyen patrimonios independientes denominados Fondos de Titularización, a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto. La finalidad de estos patrimonios será principalmente originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo.*" Asimismo en la letra b) de la misma disposición, se define el fondo de titularización así: "*b) Fondo de Titularización o Fondo: Es un patrimonio independiente, diferente al de la Titularizadora y al del Originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Los activos del Fondo tendrán por propósito principal, generar los pagos de los valores emitidos contra el mismo. El Fondo no es una persona jurídica."* El subrayado es nuestro.

Citamos los anteriores 2 conceptos básicos sobre titularización, ya que la razón principal de "titularizar activos" es que dichos activos originen flujos de dineros para pagar la



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

20 AÑOS

emisión. No hay otro propósito determinado para los activos titularizados aparte del pago de la emisión de valores y otras obligaciones del fondo. En caso que se utilicen activos distintos a los titularizados como generadores de flujos para pagar la emisión con cargo al fondo, se está incumpliendo con los contratos de cesión de activos y de titularización y con la ley, que ha establecido que el medio de pago de las emisiones de valores provenientes de un proceso de titularización son los flujos generados exclusivamente por los activos que han sido titularizados. De otra forma, estamos frente a una emisión típica de bonos de deuda, que puede ser pagada por el emisor con flujos provenientes de cualquier fuente que se le antoje, pero no estaríamos frente a una titularización, pues en este proceso no es el originador el que elige mes a mes el medio de pago que le alcance para cubrir el capital e intereses que se pagan por la emisión de valores de titularización, sino que son los activos generadores de flujos que fueron cedidos al fondo de titularización, los que se utilizan exclusivamente para pagarla.

La anterior regla aplica independientemente si con posterioridad se ceden al fondo activos adicionales para lograr responder a las obligaciones del fondo en caso de insuficiencia, de tal modo que el “medio de pago” siempre debe estar titularizado, sean éstos los activos que originalmente se hayan cedido o los que se cedan con posterioridad a la constitución del fondo; la conducta del Municipio de pagar la emisión con medios distintos a los titularizados está en contra de la naturaleza misma de la titularización.

Además de lo manifestado anteriormente, el Municipio no solamente ha utilizado medios distintos a los flujos producidos por los activos titularizados para pagar la emisión, sino que está utilizando como medio de pago flujos expresamente excluidos de los contratos de titularización y de cesión provenientes de fondos FODES, los cuales fueron excluidos precisamente para que no fueran utilizados para pagar la emisión. En conclusión, los fondos FODES no podían considerarse como activos del fondo, y por lo tanto, al no constituir activos del fondo, sus flujos no pueden utilizarse como medio de pago.

El Art. 44 inciso segundo de la Ley de Titularización de Activos establece: “Inicialmente, el activo del Fondo lo conforman los bienes o derechos individualizados o determinados en el Contrato de Titularización y en las escrituras complementarias, desde la fecha en que se otorguen las respectivas escrituras; y su pasivo lo conforman los valores emitidos con cargo a dicho Fondo desde el otorgamiento del Contrato de Titularización. Asimismo, podrán incorporarse otros activos y pasivos de conformidad a lo regulado en esta Ley.” El resaltado es nuestro.

De conformidad a este artículo el activo del fondo de titularización estará constituido por los bienes o derechos que se determinen en el contrato de titularización o en las

escrituras complementarias, para el caso contrato de cesión de flujos, pudiendo incorporarse posteriormente otros activos. El Municipio ha manifestado que los fondos FODES no son activos del FTHVASO01 porque no los han cedido al mismo; siendo que el Art. 2 anteriormente relacionado manifiesta que la emisión de valores se pagará con los flujos provenientes de los activos titularizados, se ha determinado claramente que los fondos FODES no son activos titularizados, y sin embargo, se están utilizando para pagar la emisión.

Por ello, el suscrito considera que se están utilizando como activos del fondo de titularización bienes o derechos que no fueron individualizados ni determinados en el contrato de titularización y escrituras complementarias, habiendo sido excluidos expresamente en dichos contratos los fondos FODES; en conclusión, no son atendibles los argumentos del Municipio, los cuales son considerados por el suscrito como una confesión de la infracción y la intención de quebrantar lo dispuesto en la Ley de Titularización y los contratos de titularización y cesión, lo cual constituye una infracción al Art. 44 inciso segundo de la Ley de Titularización de Activos antes mencionado.

B) Sobre el incumplimiento al Art. 51 de la Ley de Titularización de Activos

Sobre este incumplimiento el Municipio mediante escrito de fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce, manifestó que la enajenación de los activos del originador hacia el fondo de titularización se realizó en los términos y condiciones de todo proceso de titularización, ya que ésta se perfeccionó en el momento del otorgamiento del contrato de cesión, enajenando el Municipio la totalidad de los activos previamente determinados por medio de la titularizadora y a título oneroso.

Argumenta el Alcalde del Municipio, que se debe diferenciar la enajenación y el acto de enterar flujos financieros al fondo, refiriéndose la enajenación al contrato mediante el cual se transfiere la titularidad de los derechos, es decir, el acto mediante el cual el fondo se vuelve propietario de los derechos. El enterar flujos, se refiere al acto mediante al cual se hace la entrega material de los flujos que ya eran propiedad de fondo.

Afirma además que el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. está ejerciendo su función y recolectando los ingresos recibidos en la cuenta colectora hasta completar la cuota de cesión mensual para después abonarla a la cuenta discrecional; según lo manifestado por el Alcalde el Municipio de Sonsonate goza de autonomía municipal para girar una orden irrevocable de pago al ISDEM con el objeto de recolectar otros ingresos para abonarlos a la cuenta colectora.

La orden irrevocable de pago a la que se ha referido el Alcalde del Municipio de



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

20 AÑOS

Sonsonate, se ha agregado como prueba al presente procedimiento administrativo sancionador y consta a folios 105 del expediente, en la cual el Gerente General del ISDEM acepta que los montos que el ISDEM deba pagar al Municipio de Sonsonate en virtud de las transferencias del FODES, sean pagadas directamente al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, por un monto de DOCE MILLONES DE DÓLARES (US\$12,000,000.00), los cuales se cancelarán mediante dieciséis cuotas mensuales de CIENTO DIEZ MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$110,000.00), dos cuotas de CIENTO TREINTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$130,000.00) y ciento dos cuotas de CIENTO SESENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

Al respecto, el Art. 51 inciso primero de la Ley de Titularización de Activos dispone que: *“La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realizará a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.”* Este artículo se refiere a que el traslado de los activos que servirán para el pago de las obligaciones generadas por la emisión de valores a cargo del fondo, debe realizarse de acuerdo a los términos y condiciones del proceso de titularización. Dicho proceso, para el caso en específico, se ha definido en el literal B) numeral 7 del contrato de cesión agregado de folio 17 al 27 del expediente administrativo, en el que se determinó que el Municipio se comprometió a transferir los fondos provenientes de los activos titularizados a través de girar las Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) a quien haga la función de colecturía de los fondos provenientes de los flujos cedidos, siendo inicialmente designado para cumplir con este encargo el Banco HSBC Salvadoreño, S.A. hoy Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. En dicha cuenta debían depositarse los flujos que componen el fondo de titularización, a efectos de pagar con ellos la emisión de valores.

Por el contrario, el Municipio de Sonsonate tal como se ha demostrado a través del escrito de fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce y de la Aceptación de la Orden Irrevocable de Pago firmada por el Gerente General Interino del ISDEM, el pago de las cuotas mensuales de flujos cedidos al fondo de titularización se realiza con fondos FODES, los cuales se depositan en la cuenta del Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., no obstante éstos fueron expresamente excluidos en el contrato de cesión. Lo anterior puede verificarse además, con las copias de los cheques girados por el ISDEM de la cuenta ISDEM-GOES-FODES a favor del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01, que corren agregados de folios 54 a 58 del expediente.

Si bien existe diferencia entre la enajenación de activos y el pago de la emisión, el propósito de la enajenación no es simplemente el traspasar su propiedad al fondo de titularización, sino que, con los flujos que generen esos activos, la titularizadora pague con cargo al fondo, las obligaciones generadas por la emisión de valores, referentes a pago de capital e intereses. En este caso, los términos y condiciones del contrato de cesión establecen que los activos enajenados serán utilizados para el pago de la emisión y que, a través de la OIP girada al Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. se recaudarán en la cuenta colectora los flujos provenientes de los bienes titularizados, exceptuando FODES, a efectos de depositar en la cuenta discrecional el monto correspondiente a cada una de las cuotas de pago de la emisión de valores.

Se considera que utilizar flujos distintos a los cedidos y titularizados como medio de pago, incumple con los términos y condiciones del proceso establecido en los contratos de cesión y titularización, y por lo tanto, quebranta lo establecido en el Art. 51 inciso primero de la Ley de Titularización de Activos en cuanto a la cesión de los activos que servirán para pagar la emisión.

Habiendo reconocido el Municipio en su escrito de contestación de emplazamiento que está trasladando o enajenando al fondo de titularización (a través de cheques que se depositan en la cuenta del fondo) flujos provenientes del FODES, manifestando además que el Municipio tiene la autonomía para girar una orden irrevocable de pago al ISDEM con el objeto de recolectar otros ingresos para abonarlo a la cuenta colectora, siendo estos fondos expresamente excluidos, se demuestra abiertamente, el dolo o intención por parte del Municipio, de incumplir con los contratos y con lo establecido en la ley.

C) Sobre el incumplimiento del Art. 44 letra d) de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero

Ha afirmado el Alcalde del Municipio de Sonsonate que ninguna de las instrucciones emitidas por el Consejo Directivo han sido amparadas en una base legal, ya sea a través de una ley, reglamento, norma técnica o instructivo en donde se verifique la Alcaldía Municipal de Sonsonate ha infringido disposición expresa en su calidad de originador del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01. Al no haber incumplido ninguna disposición no son acreedores de una sanción, ya que el regulador se ha extralimitado en las facultades que le otorga la ley.

Agrega el Alcalde en su escrito de fecha veintisiete de febrero de dos mil catorce, que están utilizando los fondos FODES como mecanismo de pago, lo que no implica que se esté titularizando dichos fondos. Además sostienen que la insistencia de la Superintendencia que el originador entere el monto de cesión mensual únicamente con



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

los flujos cedidos sin permitirle otra opción, en un momento dado puede ser perjudicial para el mercado de valores, generándole a los originadores un incentivo a que en caso que por cualquier motivo o circunstancia los flujos mensuales cedidos no sean suficientes para honrar la obligación con el fondo de titularización, los originadores no cumplan sus obligaciones haciendo uso de cualesquiera otros fondos disponibles que estén facultados a recibir.

En primer lugar, el suscrito hace referencia a las facultades de la Superintendencia en cuanto a la supervisión de todo el proceso de titularización y emisión de valores, así como de requerir a los participantes del proceso que se apeguen a las disposiciones legales. El Art. 1 de la Ley de Titularización de Activos establece: *“La presente Ley tiene por objeto regular las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo; así como establecer su marco de supervisión.”* La Ley de Titularización de Activos tiene por objeto regular todo el proceso de titularización, así como establecer el marco de supervisión del mismo, siendo la única autoridad supervisora de las titularizadoras, sus operaciones y de los entes que participan en el proceso de titularización esta Superintendencia según el Art. 3 de la Ley de Titularización de Activos.

Por lo tanto, toda actuación de la Superintendencia en la que se le requiera al originador de un fondo de titularización que se apegue a la ley la cual le exige el cumplimiento de los términos y condiciones de la titularización plasmados en los contratos de cesión y titularización, está del todo apegada a la ley y no se ha manifestado una extralimitación a sus facultades.

De acuerdo a lo manifestado por el Alcalde del Municipio de Sonsonate, que los fondos FODES únicamente se están utilizando como medio de pago, lo cual no implica que se estén titularizando. Sin embargo, es relevante mencionar que esta Superintendencia no se ha opuesto a la titularización de fondos FODES; sino por el contrario, se ha instruido que de conformidad a la Ley, se acaten los términos y condiciones de la titularización, es decir, que se pague con los flujos provenientes de los activos titularizados de conformidad a los Arts. 2 y 44 de la Ley de Titularización de Activos, pues como se explicó en el literal A) de la presente resolución, en eso consiste precisamente la diferencia entre una titularización y una emisión de bonos: en la titularización la emisión se paga con los flujos de efectivo que generan únicamente los activos titularizados; no es facultad del originador decidir que no va a pagar con los activos titularizados sino con lo que él considere “conveniente” pagar.

Reitero que esta Superintendencia no ha manifestado oposición a que, si el Municipio lo

considera a bien, pueda titularizar fondos FODES, pues es la única manera de que se utilicen para pagar emisión. Si se quiere utilizar activos distintos a los que originalmente se cedieron para pagar la emisión, es necesario seguir el proceso de titularización de esos nuevos activos, para poder utilizarlos como medio de pago.

Sin embargo, ese Municipio se ha negado en reiteradas ocasiones a cumplir con su compromiso, utilizando los activos titularizados para fines distintos que el pago de la emisión y, pagando ésta última, con flujos no titularizados. Es decir, ese Municipio se está apropiando de flujos futuros que no le pertenecen, pues al cederlos al fondo de titularización, ya no puede disponer de ellos y mucho menos, desviar esos fondos y utilizarlos para fines distintos a lo acordado en la cesión.

Ha argumentado el Municipio, que el hecho que esta Superintendencia en reiteradas ocasiones le haya solicitado que cese de utilizar flujos distintos a los titularizados para pagar la emisión de conformidad con lo establecido en la Ley de Titularización de Activos, pone en riesgo al mercado de valores ya que sería un incentivo para que otros originadores no paguen la emisión.

Sobre este punto, se considera que no puede permitirse a un supervisado actuar fuera de la ley, en abierta confrontación al supervisor, y sobre todo violentando las autorizaciones que esta Superintendencia le ha otorgado a la emisión y contratos de titularización y cesión de la emisión del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01, en los que claramente se determinaron los flujos futuros que servirían de medio de pago de la emisión, y en los que, el Municipio excluyó expresamente de la cesión los fondos FODES.

Hago énfasis en que ese Municipio ha alegado que tienen autonomía para girar órdenes de pago al ISDEM para pagar la emisión, entendiéndolo en consecuencia que esa autonomía lo faculta a no acatar las instrucciones de esta Superintendencia. Al respecto, es necesario reiterar al Municipio de Sonsonate que ésta Superintendencia le ha concedido una autorización para realizar un proceso de titularización. Sin esa autorización el Municipio, a pesar de su autonomía, no podría haber titularizado y al haberse sometido al proceso de titularización se sometió además a la autoridad y supervisión de esta Superintendencia. Para el suscrito, esa clara manifestación de oposición y renuencia a acatar las instrucciones del Consejo Directivo de esta Superintendencia, implica dolo en el actuar del Municipio, pues a sabiendas del incumplimiento, continuó infringiendo la norma.

El suscrito además considera necesario llamar la atención a que el actuar de esta Superintendencia no pone en riesgo al mercado de valores, sino por el contrario, se



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

20 AÑOS

protege la seguridad de los inversionistas, la transparencia, el orden y el respeto a las leyes dentro del mercado bursátil. Sin embargo, el actuar de ese Municipio, implica un riesgo legal, puesto que está utilizando fondos que no le pertenecen y que están comprometidos al pago de una emisión para una finalidad distinta a lo pactado; además está utilizando fondos no titularizados ni comprometidos al pago de una emisión, para responder por esa obligación. Lo anterior, también implica un riesgo reputacional, siendo cuestionable el actuar de ese Municipio, al no acatar las instrucciones de esta Superintendencia, emitiendo negativas sin fundamento legal, sino más bien impulsado por el ánimo de no obedecer lo que esta Superintendencia le ha instruido. Si el actuar de ese Municipio fuera sujeto al escrutinio público, en efecto se pondría en riesgo el mercado de valores y por supuesto, la figura de la titularización, la utilización de fondos FODES que fueron expresamente excluidos y la utilización de activos que ya no le pertenecen al Municipio, apropiándose indebidamente de ellos.

Por todo lo expuesto, se considera que el Municipio de Sonsonate ha infringido el Art. 44 letra d) de la ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al incumplir en forma reiterada y dolosa la instrucción emitida por el Consejo Directivo de esta Superintendencia.

III. DETERMINACIÓN DE LA CUANTIA DE LA MULTA A IMPONER

La jurisprudencia nacional tanto como la comparada, y la doctrina en materia de derecho administrativo sancionatorio, convergen en la aplicabilidad general de los principios y garantías fundamentales del derecho penal público, en la actividad administrativa sancionatoria del Estado. En ese contexto es pertinente indicar que uno de los pilares fundamentales para la imposición de la sanción administrativa, debe ser el de proporcionalidad, en virtud del cual se constituye una frontera o límite de la actuación represiva de la Administración Pública. Como resultado de la aplicación de dicho principio, es dable afirmar que la sanción imponible debe ser la necesaria, idónea y proporcionada para obtener los objetivos perseguidos por la misma, factor que debe tomarse en consideración al momento de determinar la misma.

Como consecuencia de la aplicación del principio de proporcionalidad, la Administración Pública se ve obligada a que al momento de imponer la sanción correspondiente al caso en particular, se determinen los perfiles y circunstancias en virtud de los cuales se impone la misma.

De conformidad con el Art. 50 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, los criterios para adecuación de la sanción que deben considerarse al

momento de determinar la multa a un administrado por la comisión de una infracción son: la gravedad del daño o del probable peligro a quienes podrían resultar afectados por la infracción cometida, el efecto disuasivo en el infractor respecto de la conducta infractora, la duración de la conducta infractora y la reincidencia de la misma, en los casos en que ésta no haya sido considerada expresamente por el legislador para el establecimiento de la sanción respectiva. Además, cuando la sanción a imponer sea una multa, deberá tomar en consideración la capacidad económica del infractor.

En el mismo orden de ideas, en el caso concreto se considera que las infracciones cometidas por el administrado, son de carácter grave, porque el Municipio en forma dolosa incumplió con la Ley de Titularización y los contratos de cesión y titularización, utilizando activos titularizados que no le pertenece para fines distintos a los establecidos en los contratos, no haciendo el correspondiente traslado de los flujos al Fondo de Titularización y además, utilizando otros flujos no titularizados como medio de pago sin haberlos cedido previamente al fondo. Decimos que la conducta ha sido dolosa, pues ante la instrucción de esta Superintendencia de atender lo dispuesto por la ley de titularización en cuanto al cumplimiento de los contratos que rigen el proceso de titularización, ese Municipio ha manifestado que no cesará en su conducta infractora por tener autonomía para disponer de los fondos a su antojo.

Con respecto a la duración de la conducta infractora y la reiteración de la misma, se advierte que desde el veintidós de julio de dos mil trece, se giró la primera instrucción para que cesara de utilizar el mecanismo de recolección de ingresos al fondo que incluía el FODES; y que utilizara los mecanismos aprobados por la Superintendencia y acordados en los contratos de titularización y cesión; dicha instrucción fue reiterada en notas del tres de septiembre y veinte de diciembre de 2013, ante la negativa del Municipio de acatar la instrucción original.

En referencia a la determinación de la capacidad económica, el Art. 50 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, regula que se podrá tomar como base, la última declaración de renta del presunto infractor o cualquier otro medio probatorio, según lo requiera la Superintendencia. Por otro lado, el art. 44 de la mencionada Ley, establece que las multas a imponerse a personas jurídicas, podrán ser hasta del dos por ciento del patrimonio de la misma. En el presente caso, los Municipios no declaran renta, por lo cual no es aplicable esta fuente para medir la capacidad económica del infractor. El suscrito ha verificado que la fuente fiable para el establecimiento del patrimonio del Municipio, así como la determinación de su capacidad económica, son los estados financieros que constan en los archivos de esta Superintendencia que fueron proporcionados por personal del Municipio de Sonsonate para la inscripción de la emisión de valores de Titularización.



Superintendencia del Sistema Financiero

GOBIERNO DE
EL SALVADOR
UNÁMONOS PARA CRECER



EL PAÍS AVANZA
Salvador Cumple

20
AÑOS

En base a los estados financieros al treinta y uno de diciembre de dos mil once, la Dirección de Análisis de Entidades mediante Informe DAE-403-2015 de fecha once de noviembre de dos mil quince, comunicó que los estados financieros no están auditados y que la cuenta de patrimonio no cuadra con las subcuentas del mismo, el cual a esa fecha ascendió a OCHO MILLONES QUINIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL NOVECIENTOS SESENTA Y TRES DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$8556,963.00). Asimismo en dicho informe, consta que la relación entre la deuda municipal y los ingresos operacionales es de 1.35 veces, por lo cual cumple con lo establecido en la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal. Informaron además, que en el año de dos mil once, el Municipio de Sonsonate registró pérdidas por un monto de SETECIENTOS CATORCE MIL CIENTO DIECINUEVE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (U\$714,119.00) y que el nivel de liquidez es aceptable al contar con un 25.70% de sus ingresos totales disponibles para sus obligaciones de corto plazo.

POR TANTO: De conformidad a los anteriores considerandos y sobre la base de los artículos siguientes: 11, 12 y 14 de la Constitución de la República; 43, 44 y 50 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero; **RESUELVO:**

a) **DETERMINAR** que el **MUNICIPIO DE SONSONATE**, cometió una infracción al Art.40 inciso segundo de la Ley de Titularización de Activos y **SANCIONARLO** con el pago de una multa de **TRES MIL CUATROCIENTOS VEINTIDÓS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON SETENTA Y NUEVE CENTAVOS DE DÓLAR (US\$3,422.79)**, que equivale a 0.04% de su patrimonio por el cometimiento de dicha infracción.

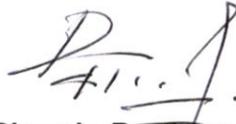
b) **DETERMINAR** que el **MUNICIPIO DE SONSONATE**, cometió una infracción al Art.51 inciso primero de la Ley de Titularización de Activos y **SANCIONARLO** con el pago de una multa de **TRES MIL CUATROCIENTOS VEINTIDÓS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON SETENTA Y NUEVE CENTAVOS DE DÓLAR (US\$3,422.79)**, que equivale a 0.04% de su patrimonio por el cometimiento de dicha infracción.

c) **DETERMINAR** que el **MUNICIPIO DE SONSONATE**, cometió una infracción al Art. 44 letra d) de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero y **SANCIONARLO** con el pago de una multa **CUATRO MIL DOSCIENTOS SETENTA Y OCHO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON CUARENTA Y**

OCHO CENTAVOS DE DÓLAR (US\$4,278.48), que equivale a 0.05% de su patrimonio por el cometimiento de dicha infracción.

d) Instruir al **MUNICIPIO DE SONSONATE**, que a partir de la notificación de la presente resolución cese de utilizar como medio de pago de la emisión fondos FODES, y utilice para el pago de la emisión los flujos generados por los activos cedidos al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01 (FTHVASO01).

Notifíquese.



José Ricardo Perdomo Aguilar
Superintendente del Sistema Financiero



MPL/FD

