



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO

Facultad de Posgrados y Educación Continua



# COMPENDIO DE ENSAYOS CIENTÍFICOS

---

Vol. 1, Número 2-Diciembre 2009



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO

---

Esta publicación es propiedad de la Facultad de Posgrados y Educación Continua de la Universidad Dr. José Matías Delgado. Las investigaciones publicadas en Investigaciones de Posgrados expresan exclusivamente la opinión de sus autores. La reproducción de las investigaciones es permitida siempre que se indique la fuente y para usos estrictamente académicos.



## **MISIÓN**

Formar, por medio de la docencia, la proyección social y la investigación, profesionales capaces de integrarse y desarrollarse en un entorno nacional e internacional, con alta competencia, espíritu de investigación e innovación, sólida moralidad, profunda sensibilidad humana y clara visión del futuro.

## **VISIÓN**

Tener consolidada y proyectada su excelencia académica, dentro de un proceso de acreditación permanente, nacional e internacional, manteniendo su liderazgo institucional y asegurando que sus graduados compitan exitosamente en un mundo globalizado.



## SUMARIO

|   |     |
|---|-----|
| IMPORTANCIA DE LA PROMULGACIÓN DE UNA LEY QUE<br>REGULE EL COMERCIO ELECTRÓNICO EN EL SALVADOR PARA<br>GARANTIZAR SU DESARROL | 311 |
| EL MICROCRÉDITO COMO INSTRUMENTO DE DESARROLLO<br>ECONÓMICO PARA LAS FAMILIAS EN EXTREMA POBREZA EN<br>EL SALVADOR            | 381 |
| TITULARIZACION DE PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN   | 428 |
| RIESGO CREDITICIO Y LAS PROVISIONES ANTICICLICAS  | 487 |

# **IMPORTANCIA DE LA PROMULGACIÓN DE UNA LEY QUE REGULE EL COMERCIO ELECTRÓNICO EN EL SALVADOR PARA GARANTIZAR SU DESARROLLO<sup>1</sup>**

---

Maylin Carolina Martínez Romero<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Investigación presentada en septiembre de 2009 en el marco del proceso de graduación de la Maestría en Negocios Internacionales.

<sup>2</sup> Maestra en Negocios Internacionales de la Universidad Dr. José Matías Delgado de El Salvador.



## CONTENIDO

|  |     |
|--|-----|
| Introducción                                       | 314 |
| Encuadre metodológico                              | 315 |
| Breve vistazo del comercio electrónico en el mundo | 335 |
| El comercio electrónico en El Salvador             | 342 |
| Conclusiones                                       | 356 |
| Recomendaciones                                    | 357 |



## SIGLAS

|                   |   |
|-------------------|---|
| ANTEL             | Administración Nacional de Telecomunicaciones                               |
| ANEP              | Asociación Nacional de la Empresa Privada                                   |
| B2B               | Business to bussines (de empresa a empresa)                                 |
| B2C               | Business to Consumer (de empresa a consumidor)                              |
| B2G               | Business to Government (de empresa a gobierno)                              |
| CTE               | Código Técnico de la Edificación  |
| CNI               | Comité Nacional de Informática  |
| CONACYT           | Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología                                    |
| CNSI              | Consejo Nacional para la Sociedad de la Información                         |
| COMTELCA          | Comisión Técnica Regional de Telecomunicaciones                             |
| CNUDMI o UNCITRAL | Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo del<br>Derecho Mercantil |
| CIC               | Cámara Internacional de Comercio  |
| CENTREX           | Centro de Exportaciones   |
| DUI               | Documento Único de Identidad  |
| EDI               | Intercambio Electrónico de Datos  |
| ERP               | Enterprise Resource Manager   |
| GSM               | Sistema Global para las Comunicaciones Móviles                              |
| INTEL             | Integrated Electronics, en español Electrónica Integrada                    |
| IED               | Inversión extranjera Directa  |
| ISO               | Organización de Estándares Internacionales, Por sus<br>Siglas en Inglés     |
| IVA               | Impuesto al Valor Agregado  |
| NIT               | Número de Identidad Tributaria  |
| SIGET             | Superintendencia General de Electricidad y<br>Telecomunicaciones            |
| TIC               | Tecnología de la Información y las Comunicaciones                           |



## INTRODUCCIÓN

En la dinámica mercadológica las empresas de El Salvador, van afrontando, cada vez más, una sorprendente tasa de crecimiento de transacciones electrónicas; esto les exige estar a la vanguardia tecnológica para responder satisfactoriamente a este nuevo reto.

El comercio electrónico o e-commerce consiste fundamentalmente en el desarrollo de acciones de mercadeo, ventas, servicio al cliente, gestión de cartera, gestión logística y en general, en otras palabras, representa todo evento de tipo comercial e intercambio de información llevado a cabo por medio de internet.

Bajo el concepto anterior, se hace imprescindible pues, que existan leyes reguladoras de esta forma de comercio o de hacer negocio, para garantizar y dar seguridad a los internautas en sus compras.

El comercio electrónico no sólo ofrece beneficios a grandes compañías, sino también a la mediana y pequeña empresa, que representan una porción significativa de la economía del país.

Actualmente el uso de internet en las empresas, podría ayudarles a expandir su mercado, crear nuevos servicios, fortalecer las relaciones de negocios y reducir sus costos, entre otros beneficios; en tal sentido, buscar un instrumento legal que tenga disposiciones que regulen este tráfico y garantice que toda la transacción tiene una logística controlada, sistematizada y normalizada, se convierte en una prioridad para las empresas.

Este documento pretende finalmente, evaluar las bondades de disponer de una legislación nacional que garantice el desarrollo del comercio electrónico en El Salvador, y que inclusive pueda resultar compatible con otras legislaciones vigentes en países de la región Latinoamericana, a fin fomentar los principales mercado de interés para los productores y consumidores nacionales, evaluando a la vez, el grado de preparación que tiene el país, para implementar este tipo de normativa que ampare legalmente dicho comercio y lo potencie.





## I. ENCUADRE METODOLÓGICO

### 1.1 Justificación

El ensayo tiene como finalidad además, hacer conciencia a empresarios, legisladores y líderes de opinión, de la importancia de crear una Ley que regule el comercio electrónico en El Salvador; es decir, reglar la conducta para el ejercicio de esta actividad e implementar la estandarización de conceptos utilizados para este tipo de negocios, a fin que se implemente una metodología funcional, no sólo durante la transacción, sino en el caso de presentarse algún tipo de controversia entre las partes involucradas en la operación.

Lo novedoso que ofrece esta investigación, es que el tema, propiamente dicho como tal, no ha tenido mayor debate en el Congreso de este país, ya que el comercio electrónico actualmente se realiza libremente, como algo rutinario y congruente con el comercio globalizado que vivimos, aunque los vacíos en su regulación no le permiten potenciar aún más ese crecimiento, que en el año 2007 alcanzó el 121% de crecimiento respecto al año anterior.

El e-commerce propiamente dicho, es beneficioso para todo tipo de empresas, sin importar su tamaño, ya que con esto se facilita la comunicación permanente e interactiva entre éstas, todos los días del año, incluso dentro de una cobertura geográfica de orden mundial, además, permite establecer acuerdos comerciales de una forma sencilla agilizando la capacidad de respuesta de la empresa frente a requerimientos de productos, bienes o servicios, por parte de consumidores o usuarios interesados. Ayuda a bajar los costes operacionales y podría, de cierta manera, aumentar la lealtad de los clientes.

Con todos estos beneficios, lo propicio es garantizar, a través de una Ley, que la negociación sea confiable y segura para las partes y de esta forma darles una mayor garantía y tranquilidad a los comerciantes y consumidores, que la transacción llegará a buen término.

### 1.2 OBJETIVOS

#### 1.2.1 General

Evaluar la capacidad, preparación y madurez institucional local para sustentar el intercambio comercial a partir de tecnologías digitales, a fin de promover la implementación de una ley de comercio electrónico, convergente con las existentes en la región, de tal manera que genere confianza para su desarrollo.

#### 1.2.2 Específicos



1. Conocer cómo los avances de las tecnologías digitales se han convertido en un estándar para el comercio en El Salvador.
2. Determinar cuáles son los principales motivos que explican la desconfianza local en el e-commerce.
3. Señalar cuáles son los problemas comunes que se suscitan en nuestra economía en torno a este tipo de transacciones.
4. Conocer el proceso de formación de Ley del país, que pueda servir de parámetro para la promulgación de una Ley que podría denominarse: Ley Nacional para la Regulación del Comercio Electrónico.

### 1.3. Definiciones Generales

Las continuas mejoras en la infraestructura de la Tecnología de la Información en las últimas décadas a nivel mundial, en sus diferentes escalas, según el nivel de desarrollo de los países, han logrado que las comunicaciones se revolucionen de tal manera que, en la actualidad, se puede estar conversando de negocios con tres empresas diferentes al mismo tiempo, ubicadas en zonas geográficas distintas e inclusive, errar negocios después.

Este avance tecnológico, ha permitido que el uso de Internet, por ejemplo, sea de gran influencia en nuestras vidas y costumbres, ya que, nos brinda una nueva forma de buscar información, entretenernos, comunicarnos, comprar y vender bienes y servicios; consecuentemente proporciona oportunidades de desarrollo en todos los sentidos.

Conocidas como TIC (Tecnologías de la Información y las Comunicaciones), éstas forman parte de la cultura tecnológica que nos rodea y con la cual convivimos a diario. Estas permiten ampliar nuestras capacidades físicas y mentales y abren una gran posibilidad de desarrollo social. Debido a su gran impacto en todos los ámbitos, se hace cada vez más difícil poder actuar eficientemente prescindiendo de ellas; las mismas están inmersas en el mercado de trabajo, la gestión burocrática, la gestión económica, el diseño industrial y artístico, comunicación, información, organización de empresas e instituciones y hasta en el ocio.

Consolidando un concepto básico sobre las TIC, se puede decir que son todos aquellos instrumentos que guardan, almacenan, procesan, y presentan información y la difunden de manera instantánea.

Las TIC ofrecen grandes aportaciones a las actividades diarias, ya que disponen de una serie de funciones que facilitan la realización de nuestro trabajo, pues, independientemente cuál sea el giro de la empresa, siempre se requiere de: información, del procesamiento de datos y sobre todo, de la comunicación con otras personas. “Las TIC optimizan el manejo de la información y el desarrollo de la



comunicación. Permiten actuar sobre la información y generar mayor conocimiento y potencian la inteligencia”<sup>3</sup>.

Si se retoman todas las aportaciones de las TIC y se sintetizan en una lista que cite las principales contribuciones, se tendría:

- ✚ **Acceso inmediato a cualquier tipo de información:** Las TIC permiten acceder fácilmente a documentos textuales, iconos e incluso información sonora, que se dispone en televisión e Internet. Lo valioso resulta además, que, la variedad es inmensa, desde entretenimiento hasta enciclopedias que se pueden consultar en el preciso momento que se necesitan los datos.
- ✚ **Eliminación de archivos impresos:** la capacidad de almacenamiento en discos duros o dispositivos electrónicos admiten la portabilidad de grandes cantidades de información, no sólo eso, sino que además, permite un resguardo más seguro de los archivos y con un ahorro de espacio físico sumamente considerable.
- ✚ **Eliminación de barreras geográficas:** Las TIC se utilizan como un efectivo medio de comunicación, mediante el cual, se puede contactar a cualquier persona indiferentemente cuál sea el país y la hora donde se encuentre, Para los negocios, esto resulta ser valiosísimo, ya que no sólo se ahorran costos en llamadas de larga distancia y viajes de sus corporativos, sino que se agilizan trámites referentes a la realización del negocio en sí.
- ✚ **Proceso automático de la información:** esta es la función principal de los ordenadores, en los cuales, mediante una programación, realizan todas las tareas que se les indique; facilitando el trabajo de la empresa e incluso de nuestra vida cotidiana.
- ✚ **Complementariedad de diferentes tipos de programas electrónicos:** esto se refiere al hecho de que, en la actualidad se puede utilizar material multimedia, videojuegos, y otros sistemas específicos que coadyuven a la realización de tareas de forma más clara y atractiva para la comprensión del mensaje final.
- ✚ **“Homogeneización de los códigos** empleados para el registro de la información mediante la digitalización de todo tipo de información: textual, sonora, icónica y audiovisual. Con el uso de los equipos adecuados se puede captar cualquier información, procesarla y finalmente convertirla a cualquier formato para almacenarla o distribuirla. Así por ejemplo, hay programas de reconocimiento de caracteres que leen y convierten en voz los textos, programas de reconocimiento de voz que escriben al dictado, escáneres y cámaras digitales que digitalizan imágenes.
- ✚ **Instrumento cognitivo** que potencia nuestras capacidades mentales y facilita el desarrollo de nuevas maneras de pensar”<sup>4</sup>

<sup>3</sup> [www.usabilidadweb.com/ar/tic/usabuildweb.php](http://www.usabilidadweb.com/ar/tic/usabuildweb.php)

<sup>4</sup> <http://www.miniportal.edu.sv/sitios/intrus/index.html>



De todos los elementos que integran las TIC, sin duda alguna, el que más relevancia y que más ha revolucionado nuestras formas de vidas ha sido el Internet; ya que, permite desarrollar nuevas actividades, no sólo relacionadas con las cosas personales, sino que con los negocios.

Pero, no todo es color de rosa en esta era de avances tecnológicos, ya que existen circunstancias que limitan su desarrollo; aun a pesar de sus magníficas aportaciones, y que son instrumentos altamente útiles para cualquier persona, y por supuesto, imprescindibles para toda empresa. Las limitantes dificultan la expansión en todos los estratos sociales y en las actividades propias de cada sector, se pueden citar las siguientes:

- ✚ **Incompatibilidades técnicas:** la diversidad de ordenadores y sistemas operativos en el mercado, muy frecuentemente obstaculizan una adecuada implementación de estas tecnologías. Uno de los más comunes que se pueden mencionar, es la insuficiencia en el ancho de banda disponible para navegar con rapidez en internet y visualizar videos on-line.
- ✚ **Altos costos de ordenadores:** aunque la oferta de equipos informáticos haya crecido en los últimos años, el precio de éstos, aún resulta inaccesible para muchas familias, además, su rápido proceso de obsolescencia requiere renovaciones en un corto plazo, lo que, en muchos casos frena su adquisición.
- ✚ **Insuficiente recurso humano calificado:** es importante que las personas adquieran conocimientos teóricos y prácticos para la utilización de estas nuevas herramientas; en tal sentido, las capacitaciones son imprescindibles de fomentar.
- ✚ **Delitos Informáticos:** esto viene como parte de la inseguridad, o de correr el riesgo que se realicen accesos no autorizados a los ordenadores de las empresas; o inclusive, que se produzca el robo de códigos de tarjetas de crédito al momento de una compra en tiendas virtuales.
- ✚ **Barreras culturales:** Esto se refiere especialmente al hecho que la mayoría de programas, e información en internet está en inglés, idioma que, no todas las personas comprenden en un nivel tan técnico como el utilizado en estos círculos o espacios virtuales.

Es importante observar cómo una de las limitantes es la inseguridad, esto podría disminuir en la medida que existan Leyes y normas que regulen este tipo de actividades en el “ciber espacio”.

Vemos pues, que las TIC, a pesar de las limitantes que se mencionaron, lejos de quedar obsoletas, retoman un papel fundamental en la economía, especialmente cuando son aplicadas en la esfera comercial. Surge la pregunta entonces: ¿Cómo están vinculadas las TIC con el comercio? Gracias a la Tecnología de Información, las transacciones son más aplicadas más rápidamente al comercio. Se realizan



operaciones de compra-venta por medios electrónicos, por teléfono, fax, cajeros automáticos y computadoras en cualquier parte del mundo.

“El comercio electrónico como se denomina a este tipo de negocio, tiene que ver con el intercambio de bienes y servicios realizado mediante un soporte de protocolos y plataformas digitales estandarizados, lo que permite llegar a acuerdos sin tener que estar presente físicamente, en consecuencia con ello, se logra un gran ahorro de dinero y tiempo con estas transacciones. También se constituye en una herramienta que permite el acceso a información sobre precios y sobre la oferta y demanda, de un amplio menú de bienes y servicios, en beneficio de compradores y productores que obtienen precios de eficiencia.”<sup>5</sup>

## 1.4 ¿Qué es el E-Commerce?

Existen diversas definiciones sobre E-commerce; sin embargo, de las síntesis de varias de éstas, se puede conceptualizar como: “Un componente del E-Bussines, que mediante el uso de medios electrónicos, pone a disposición de los cibernautas, una novedosa forma de hacer negocio en línea; implicando esto, todas aquellas acciones u operaciones que se requieren para la consolidación del comercio, ya sea, en el momento de la oferta o la demanda de bienes y servicios. Esto sin importar las barreras geográficas y culturales que puedan existir en el comercio normal”.<sup>6</sup>

Pero ¿por qué el E-commerce es apenas sólo un componente del e-bussines?, esto se debe a que el “negocio en línea” o e-bussines “es aprovechar la combinación del poder de Internet y las tecnológicas de la información para transformar fundamentalmente los procesos y las estratégicas claves del negocio”. En otras palabras es el hecho de estar en la web y simplificar las compras y ventas de bienes y servicios, clasificadas en diferentes categorías, como por ejemplo: e-banking, e-commerce, e-factoring, e-learning, e-travel, e-supply, etc., para esto el e-bussines necesita de cuatro componentes fundamentales que son: personas, procesos, tecnología y estrategia. El e-commerce, es pues, una rama de todo lo que implica negocio en línea.

Se puede decir entonces, que el e-commerce que se ha difundido, por su simplicidad, es el que conocemos como “carrito de compras”, donde, los compradores ingresan a una página específica, y seleccionan los productos que desean comprar y los colocan en la “carretilla de compras”, envían sucesivamente el pedido, aquí las formas de pago pueden ser de dos tipos básicos, uno tradicional como cualquier compra venta, o en línea, aquí, se envía el número de tarjeta, para que se le carguen el importe de la

<sup>5</sup> <http://consuelomblog.blogspot.com/2007/04/qu-son-las-tics.html>

<sup>6</sup> Cita tomada de las siguientes fuentes:

<http://rusiaexport.wordpress.com/2008/03/21/e-commercedefinicion/>

<http://www.alegsa.com.ar/Dic/comercio%20electronico.php>



copra; en la transacción, se corroboran los datos y autoriza para su despacho posterior. La forma más avanzada del e-commerce, es aquella donde un cliente: visualiza, selecciona y formaliza la compra del producto o servicio, cuya descripción está disponible en un servidor conectado a Internet.

Concretamente hablamos de dos formas de e-commerce:

✚ **Comercio electrónico indirecto:** en éste sólo la oferta y la solicitud de compra se va realizar por medios de equipos electrónicos (online); ya que la entrega del producto y/o el pago se va a efectuar en el "mundo físico" (offline). Un ejemplo típico del esquema es una página web donde catálogos de productos y servicios, con su precio se disponen al consumidor y éste escoge el que se adecua a sus necesidades, pero en la entrega y/o pago se realiza fuera de la página web, en un lugar físico (offline).

✚ **Comercio electrónico directo** es todo aquel comercio donde el proceso de compra y venta (oferta y aceptación del producto) se realiza por medio de equipos electrónicos (Internet, teléfonos móviles, PDA's, etc.), por ejemplo, la compra de un libro por Internet en el que el consumidor visualiza la oferta en una página web y la acepta, pagando el precio ofertado en línea con una tarjeta de crédito, descargándose el libro en su propio equipo. En esta modalidad, toda la operación de compra-venta se realiza desde la página web del vendedor y desde el equipo electrónico del comprador.

Si bien es cierto ambas formas de comercio en línea son utilizadas ampliamente, ninguna de éstas se encuentra normada en El Salvador, y se limitan únicamente a las disposiciones descritas en cada página web, el problema es que por la diversidad cultural y legal, éstas puedan contener cláusulas "abusivas" para los negociantes, sin que éstos se percaten a la hora de efectuar las compras. No menos importante también es el comercio que representa ventas de música, diseños y software, son inmateriales que viajan por la red, y por lo tanto, es importante comprenderlos adecuadamente para poder normarlos en la Ley.

## 1.5 Características

Caracterizar el comercio electrónico se puede hacer de la siguiente forma:

✚ **Cantidad de usuarios:** se refiere a que no existen límites de usuarios que tengan acceso a la información, cualquier persona que tenga acceso a una computadora con internet, puede hacer uso, en algún momento del e-commerce. A nivel mundial actualmente, este mercado de usuarios asciende alrededor de los 350 millones, generando un alcance de ventas sin igual.



- ✚ **Ilimitada ubicación geográfica:** la utilización de las TIC's en todos los países a nivel mundial, permite la "eliminación" de las barreras geográficas físicas, ya que cualquier persona en cualquier punto geográfico puede hacerse participe de un negocio sin importar donde se encuentre. Sin embargo esta libertad de acceso, puede convertirse en una problemática, ya que no hay leyes, ni permisos especiales que permitan al usuario navegar y efectuar una transacción con el 100% de la seguridad.
- ✚ **Facilidad en la forma de contacto y respuesta:** la forma en que el comprador y vendedor se contactan a través de internet se hace de inmediato y sin costo alguno. La efectividad de respuesta es prácticamente inmediata
- ✚ **Rapidez:** la rapidez de respuesta al mantener una comunicación a través del correo electrónico, videoconferencias o chat, evita que el comprador pierda el interés de compra, por lo tanto, se traduce en rapidez de convencimiento y persuasión.
- ✚ **Interactividad:** dependiendo el diseño y el nivel e-commerce que aplique una institución, así será la interactividad de los usuarios. Es decir, una página web por ejemplo, entre más detallada y categorizada tenga su catálogo de ventas, mayor interactividad existirá con el posible comprador.
- ✚ **Bajos costos de gestión:** ya que se reducen los tiempos del ciclo de ventas (comercialización, despachos, etc.)
- ✚ **Disponibilidad de horarios:** a pesar de los horarios geográficos, el e-commerce no está cerrado al público por hora de almuerzo, ni porque es de noche, ni feriado, se habla de una disponibilidad de 365 días al año, las 24 horas del día. Visto desde el punto de vista del trabajador en ventas, no necesita estar físicamente dentro de la empresa para promocionar su producto, por lo tanto no está atado a un horario específico de entrada y salida.
- ✚ **Acceso a una gran variedad de productos y servicios:** ayuda a los usuarios buscar la opción que más le convenga, ya sea por precio, calidad, etc.
- ✚ **Comodidad y confidencialidad en las compras:** los usuarios no necesitan estar desde una oficina para la realización del negocio, fácilmente lo pueden hacer desde su casa, en su habitación o en cualquier parte. Y sólo esta persona y el vendedor conoce las características del producto solicitado que podrían diferenciarlo de la competencia.
- ✚ **Fácil acceso a mercados internacionales:** el mercado no sólo se circunscribe a una región determinada, sino que, tiene la posibilidad de ampliar su visión a mercados fuera de la frontera.



- ✚ **Recepción de la compra en el lugar de preferencia:** cualquier pedido u orden de compra es despacha en el lugar que el usuario así lo estipule por preferencia de costo y logística para su necesidad.

Estas son a grandes rasgos las características que se encuentran dentro del e-commerce sin importar el país de origen de donde se disponga ese tipo de comercio.

## 1.6 Tipos de Transacciones de Comercio Electrónico

Existen varios tipos de transacciones dentro del e-commerce, me limitaré a mencionar tres de ellas que son las más conocidas y las que de una u otra forma se están utilizando en el país:

**B2B:** es la abreviatura comercial de la expresión anglosajona *business to business*: (de empresa a empresa). Y es el comercio que se realiza entre dos empresas, con la finalidad de proveerse insumos entre sí. Este término se aplica a la relación entre un fabricante y el distribuidor de un producto y también a la relación entre el distribuidor y el comercio minorista.

**B2C:** es la abreviatura de la expresión Business-to-Consumer (“de empresa al consumidor”, en inglés). Se refiere a la venta directa al consumidor, en ésta modalidad se eliminan los pasos intermedios. Se llega directamente al consumidor final. Ejemplos: la empresa fabricante de ordenadores personales Dell y Amazon.com.

**B2G:** Es la abreviatura de la expresión Business to Government (“de empresa a gobierno). Con esta modalidad, se agilizan las operaciones que se requieran realizar con el gobierno, en la actualidad se menciona el Sistema de Teledespacho (EDI Aduanas)”.<sup>7</sup>

Sin importar cuál de estas modalidades sea utilizada por los clientes o cibernautas, todas deben ser reguladas en la Ley de E-Commerce, ya que, no puede delimitarse a un sólo tipo de transacción. Por ejemplo, las sanciones por falta de cumplimiento en envío de algún productor, no será igual en el B2B donde la capacidad de eficiencia es mayor que en el B2C que incluyan pequeñas empresas. En tal sentido, éste es un punto que debe ser tomado en consideración a la hora de la redacción de la Ley.

## 1.7 Ventajas para las Empresas y Clientes

---

<sup>7</sup> [Análisis](#) del estado del E-Business en El Salvador e identificación de posibles intervenciones de apoyo para el sector PYME. Luis Sánchez Zimmerman. Octubre 2001





### a) Para los Clientes

- ✚ Tener acceso a una diversidad de información: Este acceso facilita el proceso de comparación y selección del producto que más satisfaga las necesidades requeridas del usuario.
- ✚ Comodidad: se evita el hecho de tener que trasladarse al lugar de venta para ver el producto, así mismo, el horario lo hace el usuario, ya que puede navegar en internet a cualquier hora.
- ✚ Precios más competitivos: en la medida que existe una mayor oferta y diversidad, los precios tienden a ser más baratos, ajustándose así, al nivel adquisitivo de la persona.
- ✚ No existe presión de parte del comerciante para la compra de un producto en específico, las decisiones pueden tomarse con más tranquilidad.

Me parece importante destacar que, también para los clientes potenciales es beneficioso el e-commerce, ya que con los diferentes ejemplos de éxitos de otras empresas, los nuevos ya tienen un antecedente real para iniciar con este tipo de comercio, incluso, pueden obtener información sobre aquellos fracasos u errores que se han cometido y así incrementar el nivel de éxito en la implementación de sus proyectos.

### b) Para las empresas

- ✚ Mayor número de clientes potenciales: el mercado no se limita a un espacio geográfico específico, lo que permite que clientes potenciales puedan considerar la posibilidad de hacer negocio.
- ✚ Mayor disponibilidad a un menor costo: permite que el catálogo de productos esté disponible las 24 horas, los 365 días del año; esto sin necesidad de invertir en pago de personal y horas extras.
- ✚ Se evitan intermediarios, ya que el contacto se hace directamente entre empresa y consumidor.
- ✚ Distribución gratuita en artículos digitales: esto se refiere a la adquisición de software que pueden entregarse de inmediato y sin costos adicionales.
- ✚ Mejora el marketing de la empresa: ya que se dispone de Internet para contactar a los clientes y por lo tanto no se tiene que invertir en afiches u otro tipo de promocionales que resulta ser de gran costo para la empresa.
- ✚ No necesitan una tienda física: lo que reduce los costes fijos y de personal.

## 1.8 Desventajas

-  Dificultad para la identificación de las partes involucradas en el negocio (empresa y consumidor). No conocer la empresa que vende es un riesgo, porque en muchos casos, no están constituidas legalmente en su país de origen, y simplemente están “probando suerte en internet”, en el peor de los casos son empresas fantasmas que sólo se apropian de información personal que puede ser utilizada posteriormente para otros fines.
-  Limita la forma de pago: ya que sólo las tarjetas de crédito están permitidas para una compra por Internet, por lo tanto, aquellos que no tienen una, no pueden hacer uso de éste. Por otro lado, la transmisión de datos no es segura al 100%, por lo tanto los clientes se rehúsan a proporcionar los datos de la tarjeta de crédito por internet.
-  Intangibilidad: el hecho de que los clientes no puedan tocar y revisar el producto, limita en muchas ocasiones la compra; ya que, por costumbre, esta práctica resulta ser parte de la decisión de compra o no del producto.
-  Riesgos de seguridad, por la gran existencia de hoy en día de los llamados hackers, la empresa corre un grave peligro ya que sus códigos pudieran ser descifrados y con esto ocurriría un desfalco en la organización, también por la dificultad en la identificación del cliente no se conoce si este posee buena moral y podría cometer una estafa.

Estas desventajas generales, se deberá tomar de base para la formulación de la Ley reguladora del comercio electrónico, ya que éstos son los parámetros que nos permiten descifrar dónde se encuentran los vacíos que deben ser reglamentados a fin de brindar seguridad en este tipo de comercio.

Se podría sugerir al interesado en la formulación de la Ley, que sean estas desventajas las que se utilicen como considerandos para que posteriormente se le de la iniciativa correspondiente.

En algunas ocasiones, para las empresas resulta ser desventajoso también; ya que, para implementar el comercio electrónico debe tenerse la siguiente infraestructura:

-  “Tener una tienda virtual.
-  Un sistema de Inventario integrado con catálogos de los productos.
-  Contar con un nivel de automatización adecuado, máquinas actualizadas, correo electrónico y acceso a Internet
-  Tener personal especializado que atienda la actualización del sitio.
-  Que concuerden los productos existentes en almacenes con los que aparezcan en la tienda virtual.



- ✚ Tener implementado en todos sus puntos de ventas el sistema de inventarios inteligentes definido por el Organismo Central, así como la conectividad a los puntos.
- ✚ Contar con el catálogo de productos en formato digital.
- ✚ Definir una política adecuada de Venta y Postventa.
- ✚ Contar con el manual de identidad en formato digital, con sus respectivas imágenes en formatos adecuados.
- ✚ Definir una política de Promoción y Marketing
- ✚ Definir el dominio y el hospedaje.”<sup>8</sup>

## 1.9 Devenir de las Tecnologías Digitales en América Latina

Los empresarios, líderes de opinión, legisladores, y las sociedades en general, admiten que con las Tecnologías de la Información y Comunicaciones (TIC), se ha generado en las últimas décadas cambios socioeconómicos que afectan a todos los países a nivel mundial.

Un informe del año 2003 sobre Comercio Electrónico y Desarrollo de la UNCTAD, aseveraba que desde ese año existía cada vez más un consenso sobre la contribución positiva de las TIC al aumento de la productividad, ya que, con éstas las empresas se hacen más competitivas, estarían en nuevos mercados y se crearían nuevas oportunidades de empleo en la medida que se aumentara la demanda de los productos. Todo esto por lo tanto, se traduciría en un crecimiento económico sostenible para los países.

Para los países de América Latina, las TIC se han convertido en instrumentos importantes que aumentan la capacidad productiva y la competitividad internacional, reduciendo los costos de transacción de la producción y el intercambio de bienes y servicios y aumentando la eficiencia de las funciones de gestión y la información que las empresas pueden intercambiar y aprovechar.

Cada uno de estos países, puede con apoyo de las TIC diversificar sus economías, aumentar la competitividad de sus exportaciones y producir servicios de gran valor añadido que potencian las economías nacionales.

Generalmente, los indicadores para evaluar el crecimiento de las TIC se concentran en seis, que son:

- ✚ *Gasto en tecnología de información y comunicaciones:*
- ✚ *Numero de computadoras personales:*
- ✚ *Usuarios de internet*
- ✚ *Servidores de internet*
- ✚ *Líneas telefónicas*

---

<sup>8</sup> [http://www.mincex.cu/comercioe/index.php?option=com\\_content&task=view&id=41&Itemid=1](http://www.mincex.cu/comercioe/index.php?option=com_content&task=view&id=41&Itemid=1)

 *Usuarios de telefonía móvil*

El mercado latinoamericano de tecnología de la información es cada vez más vigoroso, En Latinoamérica los más maduros, junto a Brasil son México y Chile. La tendencia de las empresas de estos países es a comprar soluciones integradas de software, hardware y servicios. En las regiones emergentes lo normal es que la inversión en hardware represente más del 50% del total, pues inicialmente las empresas se enfocan en infraestructura. La inversión en TI en el resto de mundo está creciendo entre el 6% y 7% anual. En Latinoamérica está llegando al 13%. La tendencia de crecimiento es 10,5% anual hasta el 2011.

Internet es uno de los elementos más destacados dentro de las TIC, en tal sentido, los estudios demuestran que Latinoamérica es la región del mundo donde más crecen sus usuarios, siendo que, para noviembre-diciembre del 2008 los internautas sobrepasaban los 163 millones, lo que representa una penetración del 27.5% del mercado.

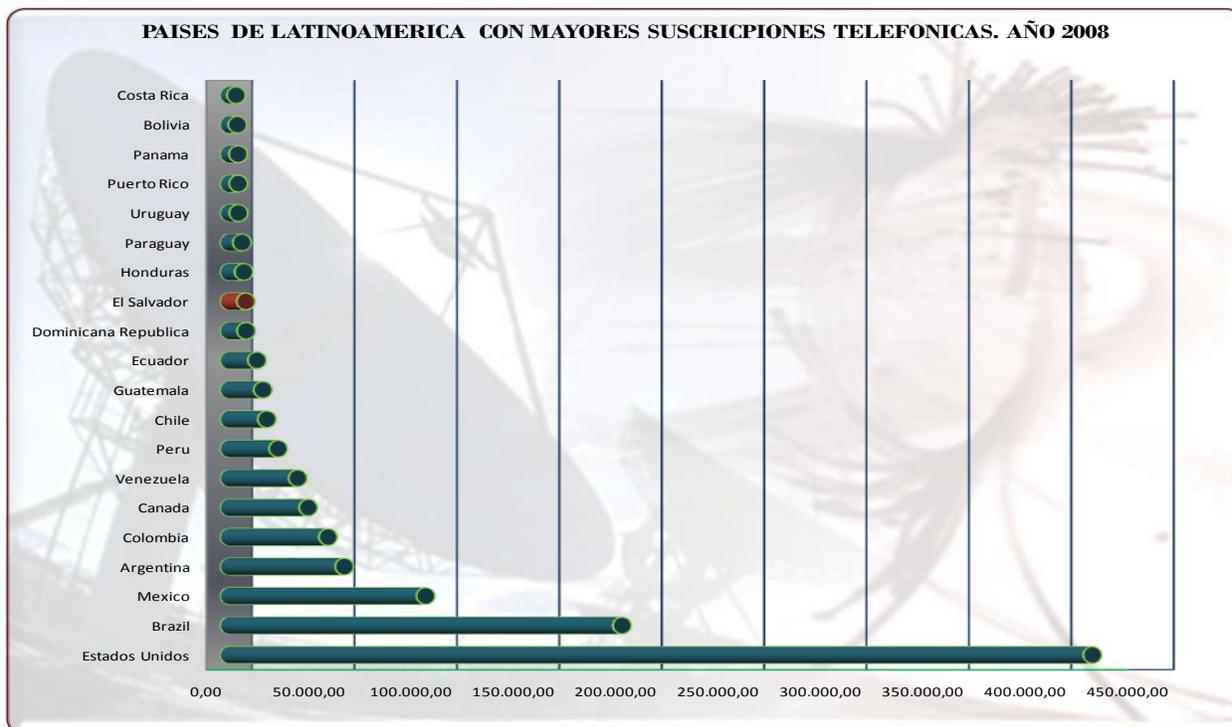


Grafico N°1. Países de Latinoamérica con mayores suscripciones telefónicas. Año 2008. Fuente: Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT). <http://www.itu.int/ITU-D/ICTEYE/Indicators/Indicators.aspx#>

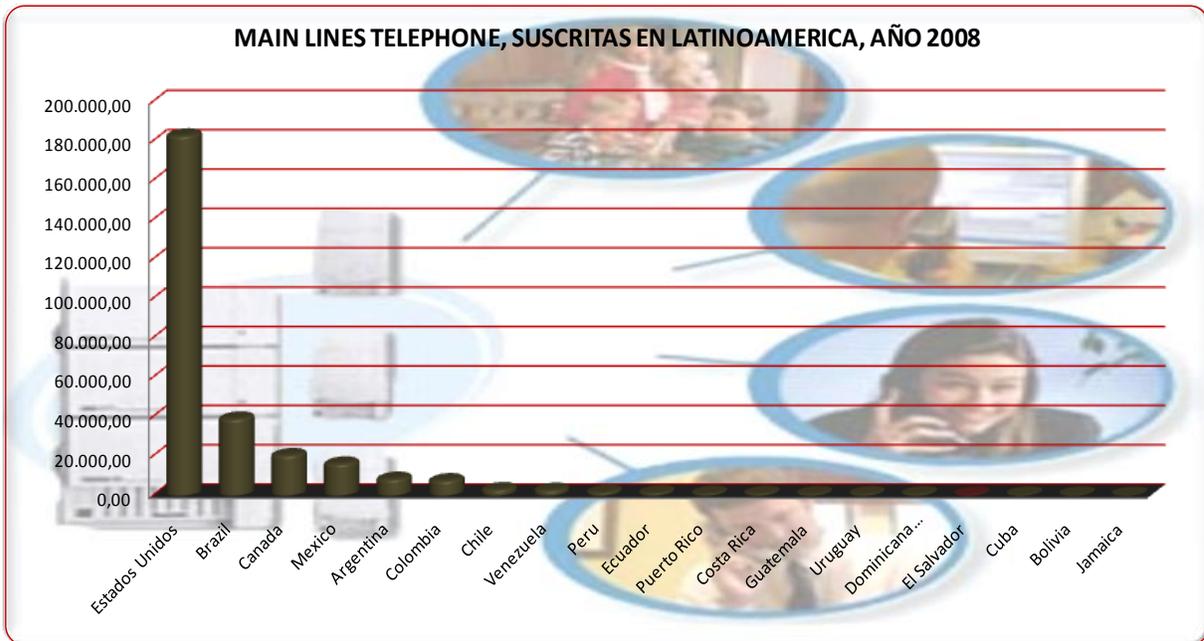


Grafico N°2. Países de Latinoamérica con mayores Main Lines Telephone. Año 2008. Fuente: Unión Internacional de Telecomunicaciones (UTI). <http://www.itu.int/ITU-D/ICTEYE/Indicators/Indicators.aspx>



Grafico N°3. Países de Latinoamérica con mayores suscripciones a teléfonos celulares. Año 2008. Fuente: Unión Internacional de Telecomunicaciones (UTI). <http://www.itu.int/ITU-D/ICTEYE/Indicators/Indicators.aspx#>

Las tendencias tecnológicas más fuertes se orientan a la seguridad, desde artefactos de hardware hasta antivirus. En segundo lugar están los software tipo ERP



(Enterprise Resource Manager). En inteligencia de negocios, hay crecimiento de tecnologías para bodega y minería de datos. La tendencia de Internet está creciendo muchísimo, sobre todo en movilidad. En CRM la inversión está sectorizada, en telecomunicaciones y comercio, donde es más fuerte.

Pese a este crecimiento en Latinoamérica existen aspectos que impiden o dificultan el desarrollo de las TIC, entre ellos están los procesos de elecciones, prácticas de piratería, y la falta de crédito en estos países para invertir en tecnología.

La brecha digital entendida como “la separación que existe entre las personas (comunidades, estados, países...) que utilizan las Tecnologías de Información y Comunicación (TIC), como una parte rutinaria de su vida diaria y aquellas que no tienen acceso a las mismas y que aunque las tengan no saben cómo utilizarlas”<sup>9</sup> no ha permitido que las TIC se implementen en su totalidad, debido a una serie de limitantes entre las que se pueden mencionar: falta de un verdadero conocimiento de las ventajas de las TIC, la infraestructura aún es insuficiente en telecomunicaciones y en conectividad en internet, existen altos costos de acceso a internet, poco recurso humano capacitado en esta área, miopía a una cultura empresarial abierta, transparente y democrática, y además, falta de marcos legislativos regulatorios adecuados que garanticen las transacciones.

### 1.9.1 Desarrollo de las TIC en El Salvador

El Salvador, a pesar de ser de economía pequeña, está abierta al resto del mundo y por lo tanto se caracteriza por una fuerte competencia, promoviendo de esta manera, el desarrollo de la industria TIC. Los Acuerdos de Libre Comercio, por ejemplo, permiten a los consumidores y empresas acceder a una amplia variedad de productos, a veces, de mejor calidad y a un mejor precio en el exterior. Esta competitividad, plantea un reto permanente a los empresarios salvadoreños, quienes tienen que invertir en TIC con el fin de adquirir programas que les permitan reducir costos, elaborar páginas electrónicas para vender sus productos o servicios, entre otros, con el objetivo de permanecer dentro del negocio.

“Las TIC sintetizan la combinación de tres tipos de tecnologías como computadoras, aplicaciones informáticas (software) e Internet; a través de las cuáles interactúan cuatro actores clave de la sociedad de la información: a) Las empresas, agrupadas por una parte las que producen computadoras o desarrollan aplicaciones; y por otra, el resto de firmas que demanda los productos y servicios de las primeras, b) Los hogares, que adquieren las TIC y por medio de Internet compran bienes, servicios y conocimiento, c) El gobierno, que compra equipo y programas informáticos a las empresas, pero que también ofrece servicios y trámites en línea a empresas y hogares,

---

<sup>9</sup> [http://www.labrechadigital.org/labrecha/index.php?option=com\\_content&task=view&id=154&Itemid=1](http://www.labrechadigital.org/labrecha/index.php?option=com_content&task=view&id=154&Itemid=1)



d) La academia, que prepara y capacita al recurso humano para el uso y desarrollo de las TIC”<sup>10</sup>

En El Salvador, puede decirse que las TIC, iniciaron su desarrollo de forma incremental a partir de 1996, año que se dan las reformas al sector de las Telecomunicaciones; “El mercado de los servicios de telecomunicaciones en El Salvador dejó de ser un monopolio estatal y paso a ser un mercado en competencia. Con los cambios económicos mundiales y el desarrollo de nuevas tecnologías, El Salvador decidió privatizar el sector de las telecomunicaciones y de esta manera convertirlo en un mercado altamente competitivo. La apertura del sector se inició con el otorgamiento de una concesión para el servicio de telefonía celular a la empresa Telemóvil El Salvador, S.A., posteriormente se privatizó ANTEL dando lugar a la formación de dos empresas, la alámbrica y la inalámbrica (CTE y INTEL)”<sup>11</sup>.

Con la privatización del sector, se da una importante y valiosa inversión extranjera directa (IED), permitiendo que, con la transferencia de tecnología, el sector se volviese eficiente, ofreciendo una amplia red de servicios de comunicación a las empresas y hogares; dejando a un lado las serias dificultades que afrontaban las empresas para la obtención de líneas telefónicas.

En la actualidad, se encuentran en operación nueve operadores de telefonía fija, cinco operadores de telefonía móvil y once operadores de larga distancia internacional, lo que permite que los usuarios tengan mayores opciones de elección y una mayor cobertura en todo el país.

Esta diversificación de operadores ha propiciado una reducción en las tarifas del mercado de la telefonía, beneficiando directamente a los usuarios, en especial a los que utilizan el servicio de llamadas internacionales a los Estados Unidos.

Para el 2008 el crecimiento es aún sorprendente, en especial en los servicios móviles y el uso de Internet. Además, la mensajería de texto y multimedia está sustituyendo la voz, lo cual ha sido notorio, especialmente a finales del 2008, que se observa que los servicios se encaminan definitivamente a ser soportados por redes de tercera generación (3G).

A continuación, el gráfico muestra el crecimiento de la telefonía fija y móvil en El Salvador, a partir de 1997. Fácilmente puede observarse como la telefonía móvil desde el año 2000 viene sobrepasando la telefonía fija. Sólo para el 2008 la tendencia al crecimiento se detiene en la telefonía fija, “la tendencia de crecimiento que se observó hasta el año 2007 en el servicio de líneas de telefonía fija, no solamente se detuvo, si no que a finales del año 2008 se obtuvo una reducción de aproximadamente 3,000 líneas. Por otro lado, se mantiene la conducta de los usuarios de adquirir nuevos terminales en líneas móviles, siendo la tendencia de optar por un servicio pre pago, lo

<sup>10</sup> [http://www.epais.gob.sv/linea4\\_1.htm](http://www.epais.gob.sv/linea4_1.htm)

<sup>11</sup> [http://www.siget.gob.sv/t\\_info.htm](http://www.siget.gob.sv/t_info.htm)

cual puede deberse a que de esta forma no se encuentra atado a un contrato de largo plazo y que los precios de los mismos son subsidiados por las empresas. También, las promociones como por ejemplo doble y triple saldos, teléfonos en paquetes de dos, saldos compartidos, llamadas internacionales, entre otras promociones, hacen que las preferencias se inclinen al pre pago. Los usuarios más exigentes, prefieren, servicios que incorporan voz, datos y en algunos casos TV, video conferencia por citar los servicios más recientes”.<sup>12</sup>

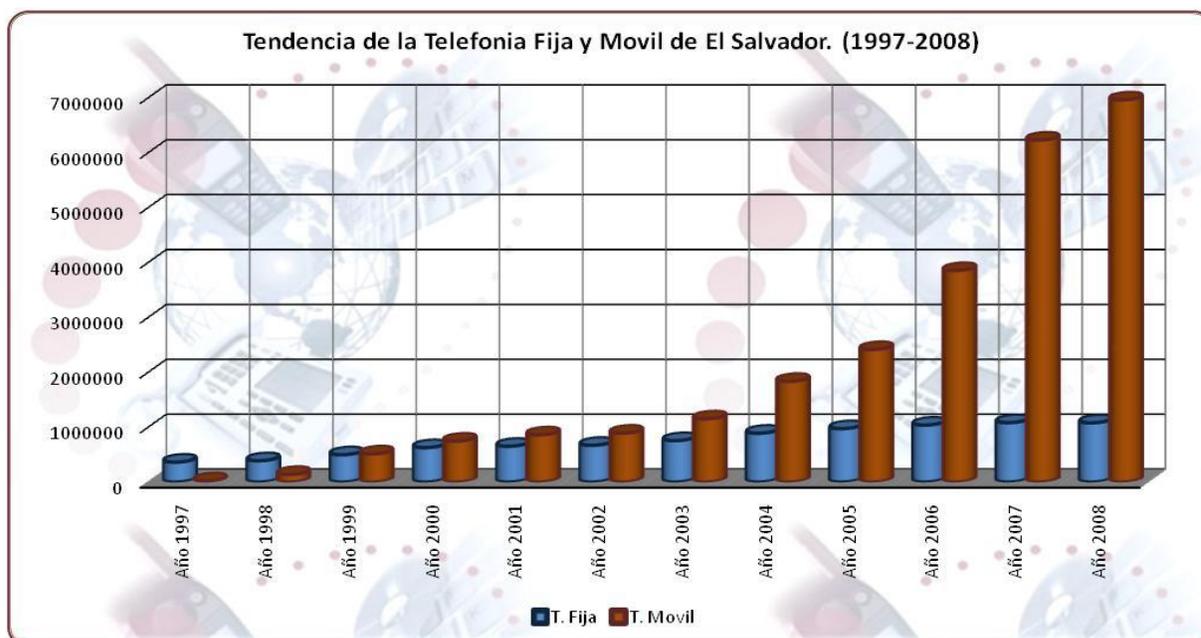


Gráfico N°4. Tendencia de la telefonía fija y móvil de El Salvador. Hecho por Maylin Martínez con datos obtenido de los Boletines Informativos de la SIGET

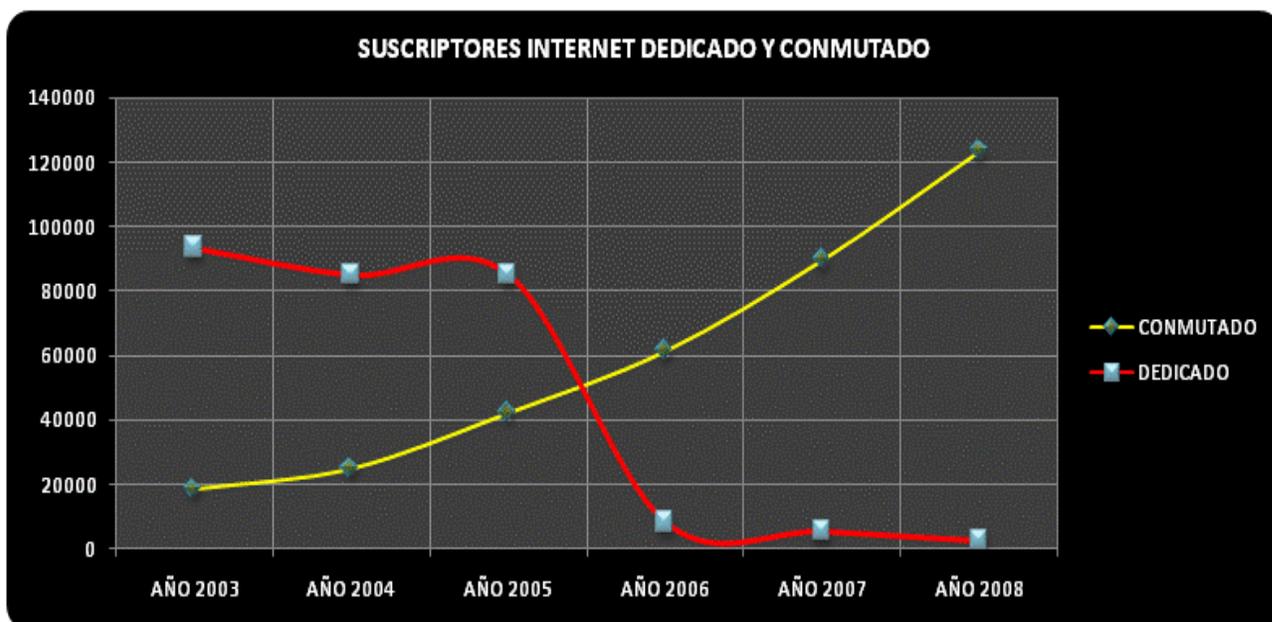
La densidad fija para el 2008 es del 18.75%, es decir, que de cada 100 habitantes 18 tienen teléfono fijo, no así, la densidad de la telefonía móvil que es del 121%, quiere decir que existen 121 teléfonos móviles por cada 100 habitantes.

En cuanto a la telefonía pública, actualmente se cuentan con 17,476 teléfonos públicos, que incluyen monederos y tarjetas pre pago.

Otro de los datos vital conocer para este estudio, consiste en conocer el devenir del Internet en el país, así pues, tenemos la siguiente gráfica:

<sup>12</sup> <http://www.siget.gob.sv/>





Grafica N°5. Suscriptores internet dedicado y conmutado. En base al boletín del 2008 de la SIGET. Elaboración propia

El usuario cambió las preferencias del Internet conmutado por el dedicado, debiéndose a muchos factores entre los cuales podemos mencionar: velocidad, costos, accesibilidad, cobertura, promociones entre otros.

Los cambios, para que el país esté teniendo una e-economía: negocios, contratos y transacciones por medios electrónicos, se ha venido gestando, como ya se mencionó, desde la reforma al sector de las telecomunicaciones en 1996, luego ha venido evolucionando y trascendiendo la realidad actual hacia una sociedad de la información:



Figura N° 1: Evolución en El Salvador en el uso de medios electrónicos <http://www.epais.gob.sv/>



- ✚ “Conectándonos al futuro de El Salvador: una iniciativa creada por el gobierno de El Salvador de 1999, con el apoyo del Banco Mundial para definir una estrategia de desarrollo basada en la creación y el uso productivo y participativo de la información y el conocimiento. Esta estrategia despegó con la creación de la Asociación Infocentros como primer paso, y se listaron una serie de proyectos que, crearían una sociedad de aprendizaje. Los resultados obtenidos han sido favorables, ya que se fomentó el uso masivo de las TIC en el país.
- ✚ Los esfuerzos se complementaron por el trabajo del Comité Nacional de Informática (CNI) y del Instituido por el Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, CONACYT, quienes en julio de 2000 lanzaron una propuesta de política nacional de informática, con la finalidad que sirviera de horizonte estratégico para el país en el área y sector de las TIC.
- ✚ Se formó a mediados de 2002, la Comisión Nacional para la Sociedad de la Información (CNSI), con el objetivo de preparar el material para las Cumbres Mundiales de la Sociedad de la Información. Los países latinoamericanos elaboraron el documento de Plan de Acción para la Sociedad de la Información de América Latina y el Caribe (conocido como eLAC), con el cual se comprometió El Salvador. El eLAC es un plan destinado a contribuir a la consecución de los objetivos de desarrollo del milenio y la promoción del desarrollo social, económico y cultural de la región a través del uso de las TIC con base en 5 ejes principales: a) Acceso e inclusión digital; b) Creación de capacidades y de conocimientos; c) Transparencia y eficiencia públicas; d) Instrumentos de política; y e) Entorno habilitador
- ✚ En 2003 se iniciaron esfuerzos para modernizar los servicios de Gobierno, como el pago y declaraciones de impuestos en línea, mediante reingenierías de procesos y el uso de las TIC.
- ✚ La iniciativa de EPaís nace como un programa concebido para alcanzar una visión de El Salvador On Line, uno de los principales programas presidenciales del Plan de Gobierno del Presidente Elías Antonio Saca. El 24 de julio de 2005 el entonces Presidente de la República lanzó públicamente la iniciativa EPaís, y además convocó a la Comisión Nacional para la Sociedad de la Información (CNSI) a quienes encomendó el diseño de la estrategia para dicho programa”<sup>13</sup>.

De esta manera, es como se han venido gestando los cambios y transformación a una E-economía, en la actualidad el uso de las TIC, ha avanzado a pasos agigantados; inclusive, en las escuelas, la educación en el uso de una computadora empieza desde el primer grado, lo que conlleva a un cambio de cultura y fomento del aprendizaje en esta área. El 30% de las escuelas públicas tienen un pequeño centro de cómputo para

---

<sup>13</sup> <http://www.epais.gob.sv/>

los estudiantes, el problema en este caso, es que de esas, sólo un 10% tiene conexión inalámbrica a Internet.

Y es que en realidad, convertir a El Salvador en un E-país conlleva cambios consecuentes en la economía, Gobierno y sociedad. Tal y como se lo propuso en su visión el Programa EPaís, en el que muestra a El Salvador con las características deseadas formando un círculo virtuoso de crecimiento económico, aprendizaje y desarrollo sostenible de la sociedad. Todo esto a través de la transformación del Gobierno, la sociedad y la economía mediante el uso de las TIC.



Figura N°2 Dinámica del programa E país. <http://www.epais.gob.sv/>

La transformación del Gobierno hace referencia a un Estado entregando servicios a los ciudadanos con un costo más bajo, con mayor transparencia y velocidad; además, municipalidades que provean servicios a las comunidades para enlazarse en red con el Gobierno Central.

De igual manera, la sociedad deberá transformarse en cuanto al uso y aplicación de las TIC, para que éstas sean parte de su diario vivir. Así pues, la transformación de la economía se debería a que, una vez el Gobierno se encuentre más comprometido con el ciudadano y éstos, poniendo a trabajar las TIC, generarían mayor productividad y desarrollo para el país.

La conectividad en El Salvador, en otras palabras, ha sido un motor de desarrollo, que de una u otra forma permite incrementos sostenidos en la productividad de todo tipo de empresas, posibilitándolas además, a la apertura de nuevos mercados locales y extranjeros.



En la telefonía por ejemplo, ya se tienen accesos a servicios de voz, ya se cuenta con GSM y se tienen redes de tercera generación que van a impactar por su acceso más rápido, la tendencia es a la tecnología 3G, de las cuales Tigo y Claro ya cuentan con ella y el resto de compañías las tienen previstas en sus planes de trabajo.

Según el Jefe del Departamento de Planificación e Ingeniería del Espectro Radioeléctrico, el Ing. Carlos Eduardo Valle Chachagua, las empresas telefónicas ya cuentan con la infraestructura para continuar implementando innovaciones tecnológicas, lo único que tendría que hacer es un “upgrade” de software, pero, las torres ya se encuentran listas y operando. En este punto específico, las Tecnologías de la Información han evolucionado favorablemente en el país.

Se está consciente que las TIC son el motor principal de desarrollo y que coadyuvan a fomentar la productividad de cualquier país; por lo tanto, problemas como la reducción de la brecha digital con respecto a los países en desarrollo son de vital importancia que se están analizando y superando como parte de este proceso “de transformación a un Epaís”.

Además, según el Ing. Valle Chachagua, aún existen indicadores que pueden determinar el nivel de crecimiento en las TIC en el país, pero que no se cuentan con las herramientas para hacer las mediciones pertinentes, tal es el caso de las personas que usan cable TV, o cuantas personas tienen computadoras en su casa, entre otros. Para subsanar este vacío, la SIGET ha propuesto un proyecto para la creación de una Unidad de TIC, que dentro de una de sus finalidades tendrá el levantamiento de estadísticas sobre este rubro.

Así mismo, incluso la Comisión Técnica Regional de Telecomunicaciones (COMTELCA), está construyendo un Observatorio de TIC, que permitirá tener información de los países sobre este tema en específico. Esto permitirá tener un parámetro comparativo de medición, en cuanto al desarrollo e implementación de tecnologías TIC en los diferentes países, por ejemplo, un gráfico que me parece importante destacar es el comparativo a nivel centroamericano de los usuarios de internet, en el cual se observa claramente el crecimiento del país, respecto al resto, en esta materia.

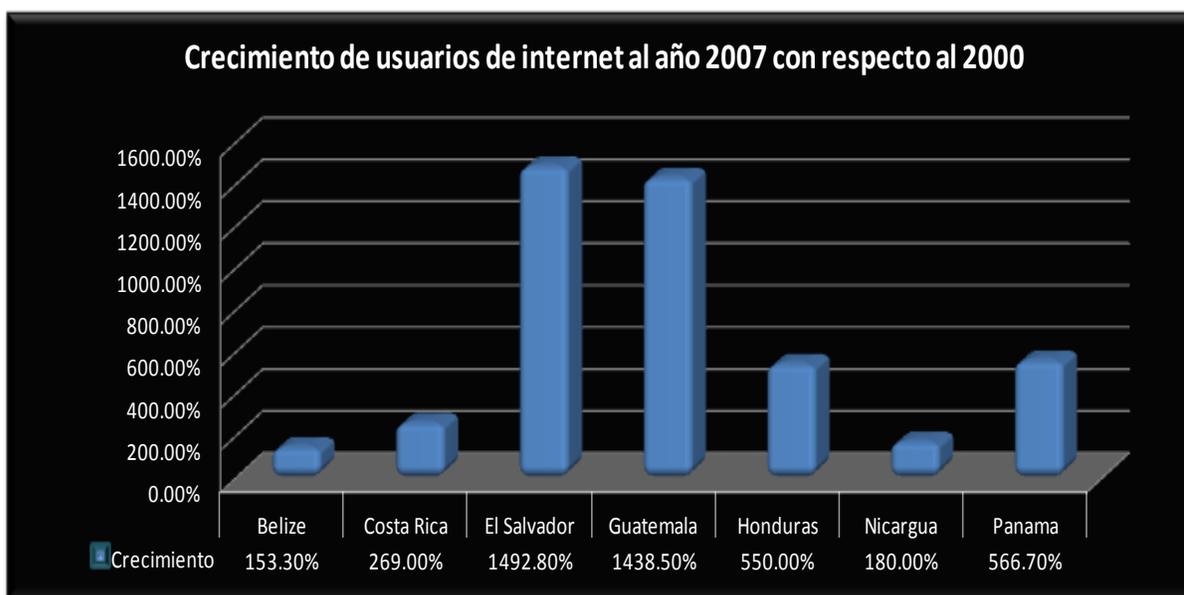


Grafico N°6. Crecimiento de usuarios de Internet al año 2007 con respecto al 2000. Fuente: [www.comtelca.org](http://www.comtelca.org)

Según estudios a nivel mundial, para que un país utilice plenamente las TIC, deben cumplir al menos tres requisitos, a saber:

- ✚ Una legislación que proteja los derechos de las empresas en la industria de TIC y un marco legal claro para las operaciones de esta naturaleza en el país.
- ✚ Una infraestructura física y de conectividad adecuada para la operación de desarrollo de TIC
- ✚ Disponibilidad de Recurso Humano calificado y certificado que cumpla con las expectativas y necesidades de las empresas desarrolladoras de TIC a nivel mundial.

De éstos, El Salvador, actualmente, sólo deberá implementar el punto número uno, es decir, el que se refiere a la legislación, ya sea, que se cree una nueva Ley o que se reformen las ya existentes. Para esto, es necesario que el tema de la TIC sea incluido dentro de los planes de Gobierno de los Grupos Parlamentarios; aspecto que actualmente, no se ha contemplado.

## II. BREVE VISTAZO DEL COMERCIO ELECTRONICO EN EL MUNDO

La implementación de las Tecnologías de la Información y la Comunicación en el mundo ha sido y sigue siendo un factor de cambios en muchas formas de hacer negocio, inclusive en la terminología técnica empleada, me refiero al hecho del término cibereconomía que hace referencia a una economía virtual.



En naciones como Japón, Malasia, Singapur y Estados Unidos la masificación del comercio electrónico ha sido tan fuerte que hoy día, por los beneficios del uso de las TIC, puede hablarse de una 'economía digital'. Entre los países con un alto desarrollo en comercio electrónico se encuentran Suecia y Dinamarca quienes en el tema de conectividad son muy avanzados y por lo tanto, la misma penetración de la Internet facilita muchísimo el comercio a través de la red, aunque no hay que olvidar que en Estados Unidos fue donde surgió toda esta corriente y ellos poseen una cultura muy sólida sobre el tema, lo cual lo marca como un líder y creador de negocios en la Web.

Un estudio realizado por META Group, en 2007, uno de los más recientes que se ha podido encontrar actualmente, revela un ranking con las 47 potencias mundiales en comercio electrónico. Encabezado por países como: Estados Unidos (ocupando el primer lugar) y le siguen; Finlandia, Islandia, Canadá, Holanda, Suecia, Australia, Dinamarca, Irlanda y Nueva Zelanda.

Según el estudio se valoraron una serie de parámetros que envuelven a la nueva economía, como por ejemplo: cantidad de transacciones financieras realizadas, porcentajes de alfabetización y educación, mercados potenciales, prácticas de globalización y capacidad tecnológica, entre otras.

“A pesar del enfriamiento de la economía global y los problemas de segregación digital en muchos países, el desarrollo del comercio electrónico sigue avanzando en la mayoría de los países estudiados. Todavía existen buenas perspectivas para las empresas que han invertido en el desarrollo del comercio electrónico y para optimizar su marketing internacional.

**Estados Unidos**, es el país con más población conectada a internet; es el país mejor colocado para realizar operaciones de comercio electrónico y marketing online.

**Canadá** también está muy bien considerado a la hora de realizar inversiones en comercio electrónico.

En **Europa Occidental**, los países del Norte han sido con diferencia más rápidos a la hora de adaptarse a las nuevas tecnologías y al comercio electrónico que los países del Sur de Europa. Los países escandinavos tienen porcentajes de transacciones financieras online muy altos, además de una tecnología muy avanzada y una gran capacidad económica y educativa. Inglaterra, Irlanda, Francia y Alemania también están bien consideradas, aunque países como España, Portugal y Grecia no se encuentran tan bien situados. El clima, la pobreza y la resistencia cultural a las tecnologías de la información, junto con la escasez de Capital Riesgo son las principales razones para el lento crecimiento del comercio electrónico.

La pobreza y la falta de infraestructuras tecnológicas siguen siendo los principales problemas de muchos países de **América Latina**. Sin embargo, Brasil podría ser un buen lugar para el comercio electrónico en un futuro no muy lejano. Argentina, Venezuela y Colombia deben primero solucionar sus graves problemas económicos,

antes de poder sumergirse con pie firme, en el comercio electrónico y las nuevas tecnologías.

En el 2007, el consumo total de e-commerce estaba prácticamente concentrado en Brasil, seguido México, Venezuela. Posicionando a toda Centroamérica en un séptimo lugar en consumo para ese año, “América Latina cerraría en el 2008 con ventas US\$ 16.000 millones en comercio electrónico, una cifra 60% más arriba que en el 2007”<sup>14</sup>

E-CONSUMO TOTAL. B2C EN MILLONES DE US\$  
(CIFRAS PROVISIONALES PARA EL 2007)



Mapa N° 1. e-consumo total. b2c en millones de us\$ (cifras provisionales para el 2007). Fuente: América Economía Intelligence

La **zona asiática** es muy variable como su diversidad de países. Corea del Sur y Malasia, según este estudio, están realizando grandes avances económicos y son buenas zonas para invertir en comercio electrónico. Las perspectivas, también son muy positivas para Australia y Nueva Zelanda. Ambos países están alfabetizados,

<sup>14</sup> El boom del e-commerce. [www.americaeconomia.com](http://www.americaeconomia.com) 30, noviembre del 2008



educados, y sus "netizens" con conocimientos tecnológicos, están dispuestos a gastar dinero en Internet."<sup>15</sup>

En esta parte, se hace indispensable también, hacer referencia a un estudio realizado por "América Economía Inteligencia", en el que identifica cinco aspectos o factores que impulsan el E-Commerce en la región latinoamericana, estos son:

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Compradores Jóvenes      | Quienes crecieron a partir de la década de los 90's tienen menos aversión a la tecnología. Al incorporarse al mercado laboral, aumentan su poder adquisitivo, y son los que proporcionalmente más gastan en la red. |
| Banda ancha              | América latina y el Caribe fue la tercera región de mayor crecimiento en las conexiones de banda ancha en el 2005 y su crecimiento se ha mantenido estable.   |
| Medios de pago eléctrico | La tarjeta de crédito es el medio preferido en la región y concentra el 90% de las transacciones.   |
| Mayor oferta             | La incorporación de las pymes está dando variedad a la oferta. Su participación se ha multiplicado en los últimos años.   |
| Mas seguridad            | A pesar de los temores de los usuarios, se dice que las cifras de fraude en la región son bajas. Asociaciones mexicanas y brasileñas coinciden en decir que sólo han sido afectados 0.03% de las transacciones.     |

Tabla 1. ¿Qué impulsa el E-Commerce en la región? Panorama TIC en América Latina. N-economía. <http://www.americaeconomia.com>

Si bien es cierto, el comercio electrónico está creciendo, en algunos países más rápidamente que en otros, es importante mencionar que para que se fortalezca, todos los actores que intervienen en él, deben poner de su parte. Los comercios deben integrarse a la actividad y no sólo eso, sino que aprovecharla al máximo, ya que representa un gran potencial de negocio, porque se dotaría de mejor oferta al mercado digital.

Y no menos importante es el papel que deben asumir las autoridades en la creación de regulaciones que permitan un desarrollo saludable y seguro para los compradores, a fin de dar confianza a los usuarios y hacerles ver, a través de campañas publicitarias, que este tipo de comercio ofrece mejores precios, mayor disponibilidad de productos y mejores condiciones de compras (a pesar de la falta de leyes que lo regulen).

Los medios de pago por su lado, deberán continuar desarrollando tecnologías que entreguen seguridad a los usuarios y a los comercios.

<sup>15</sup> <http://www.masterdisseny.com/master-net/atrasadas/150.php3>





Los puntos anteriores, son motores que sirven de plataforma para el crecimiento del E-commerce, especialmente en la región de Latinoamérica, que debe visualizar sectores como el turismo (selección y reserva de vuelos, hoteles y paquetes turísticos), entretenimiento (música, videos y juegos) y tecnología (lanzamiento de nuevos productos tecnológicos), que son las tres principales fuentes de crecimiento que se visualizan para este sector.

## 2.1 Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo del Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) (UNCITRAL Sobre Comercio Electrónico)”

El Comercio Electrónico ha sido la fuente de origen de toda una serie de problemas que necesitan ser resueltos desde la legalidad. Estamos ante un entorno abierto que da lugar a muchísimos problemas, entre los cuales se destacan:

- ✚ **Problemas de Propiedad Intelectual** ya que Internet como medio de comunicación posibilita la vulneración de tales derechos ya que se introduce unas tecnologías que dan pie a la reproducción de obras y facilita la difusión de las mismas También destacar problemas de marcas, o de nombres de dominio que surgen como consecuencia de la intención de algunos de beneficiarse de la reputación ajena.
- ✚ **Problemas de protección de datos** ya que la Red al ser un medio abierto posibilita una mayor circulación de los datos sin ningún tipo de control.
- ✚ **Problemas fiscales**, tanto de fiscalidad directa como indirecta, en la medida en que intervienen partes cualesquiera sea el lugar de donde vienen, resulta difícil determinar dónde se va a producir la imposición, podrían surgir problemas de doble imposición entre otros

Sus principales desconfianzas suelen globalizarse en tres:

1. Garantía de la calidad del producto y su entrega en el tiempo estipulado
2. Seguridad en el uso de la tarjeta de crédito
3. No existe un lugar o entidad donde recurrir para solucionar los problemas que se deriven de una mala transacción.

Ante la situación de falta de regulación, en el medio se manejan tres posturas diferentes de “solución”; una de las posibilidades es la idea de adaptar el Derecho ya existente a los conflictos que presenta el Comercio Electrónico. Un sector doctrinal, aboga por la creación de un derecho específico para Internet, incluso hablan de la creación de unos Tribunales específicos sobre la materia, aunque utópico parece que si ello se consiguiera sería la mejor solución ante este tipo de conflictos. Finalmente, existe una tercera postura que hace referencia a aquellos que apuestan por la no



regulación, consideran que Internet ha surgido de una forma libre y espontánea con lo cual esa es la forma en la que se debería desarrollar, es decir, con total libertad.

A pesar de esta última postura, las Naciones Unidas, preocupada por facilitar y garantizar el Intercambio Electrónico de Datos (EDI), a través de la Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo del Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) mejor conocida como UNCITRAL, constituyó un grupo de trabajo para elaborar leyes modelos que dieran soporte legal a los mensajes electrónicos. Este esfuerzo concluyó con la “Ley Modelo de la CNUDMI, sobre comercio electrónico”.

Para la redacción de este documento, UNCITRAL tomó en consideración las Reglas de París de 1990, sobre Conocimientos de Embarque Electrónico del Comité Marítimo Internacional, los programas de computación (software) especialmente diseñados para los EDI, y el proyecto de conocimiento de embarque para Europa, llamado proyecto BOLERO. A éstos, la Cámara Internacional de Comercio (CIC) de París, incorporó disposiciones específicas para los Conocimientos de Embarque Electrónicos en los Incoterms 1990 y en las reglas de Usos Relativas a Créditos Documentarios, reconociendo el uso de mensajes electrónicos en lugar de escritos o de documentos que consten de papel.

Teniendo como parámetro la carencia de uniformidad internacional en lo referente a la regulación de conocimientos de embarque negociable, la Comisión sugiere que la mejor solución sería una ley comprensiva que cubriera todos los tipos de conocimientos de embarque, después de varias revisiones, se afina el borrador; sin embargo, aún existe el problema de la regulación de las firmas digitales, ya que cada diseñador de programas de computación adopta su propio patrón, por lo que, un comerciante tendría que pagar e instalar los diferentes programas dependiendo con quien tenga que negociar. Este punto, es prácticamente el único que faltaría regularse, en el sentido se establezcan patrones técnicos y legales para que las pongan en práctica los diseñadores de firmas digitales. Sin embargo, esto ya no depende estrictamente de la Comisión, sino primero de la “International Estándar Organization” (ISO), quienes por la diversidad de patrones competitivos, se le ha dificultado lograr un consenso sobre una propuesta estándar.

La Ley Modelo de la CNUDMI sobre Comercio Electrónico es breve, consta de 17 artículos dispuesto de la siguiente manera:

#### Parte I. Comercio Electrónico en General

##### Capítulo I Disposiciones generales

###### Artículo 1

##### Capítulo II Aplicación de los Requisitos jurídicos a los mensajes de datos

###### Artículos 2-10

##### Capítulo III Comunicación de los mensajes de datos

###### Artículos 11-15

#### Parte II. Comercio Electrónico en materias específicas

##### Capítulo I Transporte de mercancía



## Artículo 16-17

En términos generales el contenido de la Ley detalla los siguientes aspectos:

- ✚ “Ámbito de aplicación: Todo tipo de información en forma de mensaje de datos utilizada en el contexto de actividades comerciales.
- ✚ Definiciones importantes: *Mensaje de datos:* La información generada, enviada, recibida o archivada comunicada por medios electrónicos, ópticos o similares.
  - *Intercambio electrónico de datos:* La transmisión electrónica de información de una computadora a otra, estando estructurada la información conforme a alguna norma técnica convenida al efecto.
- ✚ Principios interpretativos: Debe tenerse en cuenta su origen internacional, la necesidad de promover uniformidad en su aplicación y la observancia de la buena fe.
- ✚ Reconocimiento jurídico de los mensajes de datos: No puede negarse validez o efectos jurídicos a la información por el sólo hecho de encontrarse en forma de mensaje de datos.
- ✚ Admisibilidad y fuerza probatoria del mensaje de datos: No se aplicarán las normativas que impidan la admisión de este tipo de prueba solamente por tratarse de un mensaje de datos o haber sido presentado en su forma original.
- ✚ Conservación de documentos o informaciones: El requisito legal queda satisfecho mediante la conservación de los mensajes de datos si: la información es accesible para su ulterior consulta; el mensaje de datos haya sido conservado en el formato en que se haya generado, enviado o recibido; y que se conserve todo dato que permita determinar el origen y destino del mensaje, la fecha y hora en que fue enviado o recibido.
- ✚ Formación y validez del consentimiento contractual: La oferta y su aceptación podrán ser expresadas por medio de un mensaje de datos.
- ✚ Manifestación de voluntad mediante un mensaje de datos: No se puede negar su validez o fuerza obligatoria.
- ✚ Lugar de expedición del mensaje de datos: Salvo que se convenga otra cosa entre iniciador y destinatario, se tendrá por expedido en el lugar donde el iniciador tenga su establecimiento y por recibido donde el destinatario tenga el suyo.”<sup>16</sup>

Pero ¿qué tanta validez podría tener el hecho de retomar esta Ley Modelo para la implementación de una Ley de Comercio Electrónico en el país?, la lectura detenida del documento que contiene esta Ley Modelo de la CNUDMI deja en evidencia que los principales problemas que existirían en su aplicación radican en los conceptos que maneja cada país, dependiendo de la legislación y que los rige. Uno de estos conceptos es el “conocimiento de embarque”, que para algunos países requieren que éste sea extendido de forma escrita y firmado y que sea presentado a la aduana o a la autoridad

<sup>16</sup> <http://www.zur2.com/fcjp/articulos/cova104.htm>



administrativa para el despacho de aduana, ya que es la única forma de demostrar la existencia y naturaleza de la mercancía; en ausencia de este instrumento escrito, el conocimiento de embarque o la letra de cambio son considerados inexistentes, y en tal sentido no hay forma de reclamar las mercaderías.

Es por ello, que cuando se aplique el término de “mensaje de datos”, por ejemplo, se tienen que considerar cualquier equivalencia sobre conocimiento de embarque, a fin de no tener problemas en la transacción realizada. Sería como adaptarse a un “conocimiento de embarque intangible”.

Este tipo de problemas deben especificarse bien cuando se elabore el documento que contenga la Ley, para no perder de vista que no existirá un documento tangible, escrito y firmado, sino que se tendrá que dar validez al medio electrónico utilizado en la compra o venta de bienes o servicios. se tendrá que estudiar hasta qué punto una Ley nacional aceptaría esta solución para darle validez a un documento intangible, sin firma, nacido de un archivo de memoria de computadora. El aceptar este tipo de documentos intangibles, forzaría a modificar otras leyes secundarias en el país.

A pesar de estos “vacíos legales”, esta ley es únicamente un modelo y aún está sujeta a modificaciones por el grupo de trabajo de la EDI de UNCITRAL, además, cada país deberá ajustarla y ampliarla según las leyes nacionales vigentes, para que guarden armonía con las ya existentes.

### **III. EL COMERCIO ELECTRÓNICO EN EL SALVADOR**

El Salvador no puede quedarse al margen de los cambios y del dinamismo comercial electrónico que se está suscitando a nivel mundial, por lo tanto, y a pesar de no existir una ley que regule este tipo de comercio, actualmente muchas empresas se están proveyendo de los insumos (hardware y software) necesarios para hacer uso de esta forma de negocio, y no sólo las grandes empresas del país están invirtiendo en eso, sino también las micro, pequeñas y medianas empresas se están uniendo para consolidar proyectos de e-commerce para potenciar su mercado.

Dentro del comercio electrónico, como se mencionó en la parte introductoria, tiene tres acepciones principales, el B2B, B2C y B2G, entre otras, de menor uso; en El Salvador, la que ha tenido un mayor crecimiento ha sido el B2C, en esta modalidad, la forma en la que se está realizando el comercio es muy sencilla, una página Web donde las empresas ofrecen su catálogo de productos y el consumidor selecciona conforme sus preferencias y necesidades y así mismo se sujeta a las condiciones de pago y entrega del producto que se estipulan en la página web.

Las medianas y grandes empresas que realizan este tipo de comercio, deben implementar estándares de calidad que le permitan ser competitivos en mercados internacionales que sean más exigentes; para las pequeñas empresas, el problema es



aún más interno, ya que ellos deben incluso estandarizar el producto y su calidad; ya que sin esto, les resultaría muy difícil llegar a mercados internacionales, por ejemplo, en Canadá, por citar un país, necesitan mango para la realización de mermelada, los estándares que deben cumplir los mangos tienen que ser similares en tamaño, textura, sabor, etc.; actualmente para las pequeñas empresas eso aún resulta ser un problema; porque su producción es heterogénea; es por ello, que el tipo de e-commerce que están realizando, se mantiene en un 75% nacional.

El B2B por su parte, se encuentra en su etapa embrionaria, ya que los diferentes intentos que empezaron en el año 2000 apenas están siendo reajustados y puestos en marcha en este año.

El primer intento de hacer B2B fue con un grupo de 8 proveedores, entre los que estaban Súper Selectos, La Despensa de Don Juan, Simán, Steiner y otros, en el año 2000, en esa oportunidad se trató de estandarizar las orden de compra, de recepción y la de despacho, no así la factura, por la implicación legal que ésta tiene. Sin embargo el intento fue fallido debido a que en ese año Internet no daba la seguridad necesaria, y se trabajaban en base a redes de valor, una red privada que tenía un precio muy alto, que si contaba con la seguridad requerida pero la inversión era muy alta; otro factor fue el software para la traducción del texto, es decir, no era el mismo, software por lo tanto la codificación a la hora de “leer y traducir” el mensaje resulto ser incompatible y por lo tanto un verdadero caos, y por último, las empresas y proveedores no estaban preparados para el E-commerce, ya que lo convirtieron en un simple mensaje de fax, por lo tanto, la idea para ese año, aún no estaba madura para su verdadera implementación en el B2B.

Steiner y Simán en el año 2001 retomaron el trabajo, con algunos pequeños cambios en el software, su propósito era la reducción de costos. Ambas partes utilizaron procesos de seguridad, pero se dieron cuenta que no sólo era un trabajo de intercambio de documentos, sino que, lo principal era la alineación de información, es decir, la alineación de códigos de barras en los productos ambas compañías. Así por ejemplo, que el código 00004569 correspondiera efectivamente a un lápiz labial de color marrón, por citar un ejemplo; en esta ocasión el problema de la alineación se dio debido a la diferencia de productos para la codificación. Por eso el B2B se complica demasiado debido a la diversidad de productos y empresas que intervienen en un negocio. Fácil sería un B2B de empresas de la misma naturaleza, empresas de cosméticos de alimentos, o de artesanías, etc., pero la heterogeneidad es lo que ha venido frenando el desarrollo efectivo del comercio electrónico en esta área.

El quebranto de estos proyectos trató de ser aplacado, con la implementación de la herramienta llamada Cabasnet, que: “Es un banco de datos centralizado donde los socios comerciales pueden obtener, mantener e intercambiar información acerca de cualquier producto, servicio o localización utilizando estándares de identificación y



comunicación y medios electrónicos de comunicación<sup>17</sup>. Es un catálogo 100% interactivo con registro, actualizaciones y consultas en línea. Maneja información descriptiva, logística y comercial de los productos (Imágenes, dimensiones, condiciones comerciales, etc.). Los clientes, proveedores, distribuidores y cadenas actualmente se benefician por tener esta herramienta a su disposición que facilita las operaciones comerciales entre socios de negocios, tanto a nivel local como internacional”<sup>18</sup>

Actualmente los proveedores que utilizan esta herramienta, pueden recibir a través de CABASnet, ventas e inventarios en períodos semanales y diarios. Los cuales pueden ser transmitidos tanto a su buzón EDI <sup>19</sup> como a la página web de CABASnet. Asimismo, otra función de CABASnet es el envío de Pricat (Catálogo de Precios) para la sincronización de base de datos; eso quiere decir, adicionar, retirar y modificar productos. La única excepción que se tiene, es que a través de esta herramienta no se puede recibir órdenes de compra, pedidos, o enviar aviso de despacho.

“A través de la Alineación y Sincronización de Datos, los beneficios que se obtienen entre otros son:

- Mejora en un 70% la generación de órdenes de compra.
- Reducción en un 80% el tiempo en conciliación de facturas.
- Reducción de un 70% las deducciones relacionadas a facturas.
- Reducción de un 40% de los errores en la recepción de mercancía.
- Reducción de un 3% de los faltantes en tienda “<sup>20</sup>

Durante estos últimos cuatro años y con la ayuda de esta herramienta, dos empresas Súper Selectos (Callejas) y Unilever de Centro América ya se encuentran alineando

---

<sup>17</sup> “Esta base de datos es administrada por GS1: “GS1 es una organización líder a nivel mundial dedicada al diseño e implementación de estándares globales y soluciones para mejorar la eficiencia y visibilidad de las cadenas de suministro y la demanda a nivel mundial y en todos los sectores. El sistema GS1 de estándares es el más utilizado la cadena de suministro de sistema de normas en el mundo.

- GS1 es una organización mundial completamente integrada con una experiencia de más de 30 años en los estándares mundiales.
- GS1 ofrece una gama de productos, servicios y soluciones fundamentalmente a mejorar la eficiencia y visibilidad de las cadenas de suministros y la demanda.
- GS1 opera en [sectores](#) múltiples [y las industrias.](#)” <http://www.gs1.org/about/overview>

<sup>18</sup> [http://www.cabasnet.org/Preguntas\\_Frecuentes.htm](http://www.cabasnet.org/Preguntas_Frecuentes.htm)

<sup>19</sup> EDI es: Intercambio Electrónico de Documentos (comerciales, financieros, de salud, de transporte, etc.), estructurados, desde una aplicación de un computador a otra, mediante mensajes acordados y estandarizados internacionalmente, procesados automáticamente, con un mínimo de intervención humana. *Ibidem*

<sup>20</sup> <http://www.cabasnet.org>



productos, ya se hicieron algunas pruebas y están en una etapa de implementación, se puede predecir, entonces, que será el intento más certero y concreto en el B2B en el país.

Es importante mencionar que debido al avance favorable, Callejas, tiene visualizado agregar a más proveedores y alinearlos con CABASnet.

Finalmente, el B2G se ha implementado con una gran satisfacción, en el Ministerio de Hacienda, específicamente con la declaración de la renta, que sería la forma más palpable de un B2G, pero, se puede decir que el Gobierno está utilizando la informática para publicar información institucional y brindar servicios a los usuarios, así pues se tiene que, aparte del Ministerio de Hacienda está también la Dirección General de Aduanas, el Centro de Exportaciones (Centrex), las Superintendencias y el Centro Nacional de Registros entre otros, que de una forma más simple están realizando e-commerce en la modalidad B2G.

Lo ideal para un “Gobierno electrónico”, según la ANEP, sería que se puedan hacer trámites de diferentes tipos, tales como:

- ✚ “Trámites de comercio exterior: que incluyen autorizaciones fitozoosanitarias, emisión de certificados de origen, devolución de impuestos y la emisión de permisos de importación de bienes controlados como armas, medicinas y materiales químicos.
- ✚ Trámites y servicios en línea: como la consulta de infracciones de vehículos, registro de propiedad, emisión de solvencia de policía, de impuestos internos y municipales, pago de impuestos, documentos como el pasaporte, el número de identidad tributaria, NIT, y el DUI, entre otros.
- ✚ Trámites para la compra de activos y suministros del gobierno a partir de una plataforma electrónica, lo cual contribuirá a establecer transparencia en las operaciones.
- ✚ E Learning: promoción de educación especializada por medios electrónicos.
- ✚ E Democracy: que incluye biblioteca jurídica, consulta del diario oficial y voto electrónico.”<sup>21</sup>

Por lo tanto, el B2G al igual que el B2B en El Salvador, distan aún de estar implementados plenamente, se dice todavía que se está en la etapa inicial e incluso de experimentación.

Pero, ¿cómo han hecho las empresas para no quedarse al margen y ser competitivos a nivel de mercados internacionales con el uso del E-Commerce?, la investigación nos

---

<sup>21</sup> <http://www.anep.org.sv/>



dice que existen tres mecanismo que se han utilizado para este fin, los cuales se detallan así

✚ **Recursos propios de cada empresa:** se contrata un diseñador gráfico o un diseñador de páginas web, y él o ella se encargan de crear una página donde los usuarios puedan conocer la empresa, y sus productos, en la etapa más avanza de éstas, ya que se puede hacer un pedido a través de la misma.

✚ **Recurrir a sitios que ya tienen programas y software de E-commerce,** sólo que este tipo es un “download” de un programa e implementación del mismo. Por ejemplo WSI <http://www.wsielsalvador.com>; el rol de ellos consiste en asegurar que el negocio logre el máximo potencial del beneficio ofrecido por las tecnologías y técnicas del marketing en Internet.

“Algunos de los beneficios de una solución de comercio electrónico de WSI son:

- Venda productos, servicios, documentos, imágenes, incluso ideas para descargarlas digitalmente.
- Anuncie promociones y ofertas especiales inmediatamente u ofrezca descuentos online que generen ventas.
- Reciba pedidos automáticamente y en cualquier momento.
- Responda rápidamente a los clientes sin personal adicional.
- Supervise fácilmente los datos de existencias y ventas.”<sup>22</sup>

✚ **A través del GS1 de El Salvador:** es la única entidad en El Salvador que puede asignar códigos de barras bajo el estándar EAN\*UCC<sup>23</sup>, propios de los dos organismos rectores de dicho estándar, siendo éstos la EAN INTERNATIONAL (con sede en Bruselas, Bélgica), y la UNIFORM CODE COUNCIL (U.C.C.) (con sede en New Jersey, U.S.A ). Su misión es velar por la mayor integración de las diferentes cadenas de abastecimiento (supply chains) del país, mediante la promoción y el desarrollo de estándares abiertos e internacionales de identificación y comunicación, como el código de barras EAN\*UCC, el comercio electrónico y mejores prácticas de logística, que ayuden a optimizar el intercambio comercial de bienes y servicios.

Esta sería la alternativa más formal para realizar E-commerce en el país.

---

<sup>22</sup> <http://www.wsielsalvador.com/Productos/ComercioElectrónico.aspx>

<sup>23</sup> El sistema EAN\*UCC es un conjunto de herramientas que facilita tanto las relaciones comerciales entre socios de negocios dentro de la cadena de abastecimiento, así como la difusión del comercio electrónico. Esto lo logra al brindar un lenguaje común, que le permite a toda empresa usuaria del sistema, comunicarse eficientemente no solo con un cliente, sino con un sinnúmero de ellas, ya sea a nivel nacional o internacional. Dos herramientas propias del sistema son los códigos de barras EAN\*UCC (estándares de identificación), y el EDI (Intercambio Electrónico de Documentos). Los estándares EAN\*UCC son utilizados a nivel mundial por más de 800,000 empresas, en 96 países, donde existen organizaciones como GS1 El Salvador en nuestro país.





### 3.1 Obstáculos en el E-Commerce en El Salvador

Las Tecnologías de la Información en el país se han introducido lentamente en los diferentes sectores de la sociedad: el económico, el social, el cultural y el gubernamental.

Esta penetración ha logrado que en el país, el modelo de negocio a través de Internet o E-Commerce, sea implementando en las modalidades antes mencionadas; que si bien es cierto, el nivel de implementación varía según la modalidad, actualmente en El Salvador, se puede afirmar, que ya cuenta con las condiciones mínimas necesarias para ampliar sus fronteras en materia de comercio electrónico

Sin embargo, aún existen obstáculos que deben superarse, de acuerdo a esta investigación, éstos pueden identificarse así

- ✚ **Factores culturales inherentes a la población salvadoreña:** tradicionalmente, los salvadoreños tendemos a revisar los productos que compramos, por lo tanto confiar en una imagen no resulta del todo agradable para los compradores, en especial cuando se trata de alimentos y vestuario, donde se desconoce la calidad de la tela, por ejemplo. Sin embargo, esta tendencia se rompe con los jóvenes en la adquisición de tecnologías y aparatos electrónicos y digitales; pero para este sector, el problema es el económico, ya que su fuente de ingresos es limitada.
- ✚ **Factor Económico:** en especial a las micro y pequeñas empresas les resulta difícil poder dar mantenimiento a sus páginas y sobre todo, en adquirir software de e-commerce suficientemente completos para el uso de todas sus herramientas.  
Este factor económico también impacta a todas las empresas, en diferentes magnitudes, debido a los cambios que éstas deben incorporar internamente para hacer un verdadero e-commerce; se habla por ejemplo de ampliar inventarios, para ello es indispensable tener un lugar apropiado de almacenaje, por otro lado, la inversión puede ser considerable para garantizar cierta efectividad en el despacho y entrega de productos (logística de distribución), u otro tipo de garantías sobre la calidad de éste. Todo esto implica un costo que debe ser absorbido por la empresa. Incluso la etapa preparatoria que incluye la compra de hardware y software básico.
- ✚ **E-commerce “Nostálgico”:** alguna de las páginas salvadoreñas se orientan al consumidor “nostálgico”; es decir, aquél que vive fuera del país, esto limita mucho el mercado donde se orienta. Si bien es cierto estas páginas tienen resultados favorables, prácticamente sólo en fechas de celebraciones como el



día de la madre, navidad, etc., generan suficiente tráfico; su promedio de ventas anuales se mantiene en valores mínimos todavía.

- ✚ **Capacidad de respuesta de las empresas:** el hecho de estar en línea implica contar con un catálogo sumamente amplio y abastecido que permita dar respuesta inmediata a cada orden de compra recibida. En tal sentido, las empresas salvadoreñas, deben asumir también costos de contratación de mano de obra a fin de responder efectivamente a este tipo de requerimientos electrónicos de venta.
- ✚ **Recargos extras por envío:** este problema, según comentarios de los consumidores, les hace volver a pensar qué tan “económico” resulta su compra por Internet, ya que, si bien es cierto el precio del producto puede encontrarse más “barato”, el costo de envío resulta alto, por lo tanto, al final, el ahorro resulta mínimo,
- ✚ **Tiempo de entrega:** algunos consumidores prefieren comprar algún bien que va a usar inmediatamente, caso contrario sucede en el e-commerce que el tiempo de entrega varía según el país donde se está originando la transacción. Si, se necesita urgentemente el costo suele equipararse al precio del bien dispuesto en almacenes locales.
- ✚ **Falta de una Ley reguladora:** en realidad, este parece ser uno de los grandes obstáculos que no permite potenciar el comercio electrónico; este problema va desde la validación de una factura digital, hasta el hecho de no saber a qué instancia recurrir en casos de reclamos o daños en el producto recibido. Credibilidad en firmas electrónicas, en los procesos de pagos en línea, problemas sobre la validez de las tarjetas de crédito y documentos digitales por falta de una regulación que proteja, tanto a las empresas como a los consumidores; este es un factor que obstaculiza el desarrollo del comercio electrónico en el país.
- ✚ **Calidad de productos:** los productos salvadoreños deben adaptarse a normas internacionales de calidad para ser competitivos a nivel mundial, y el comercio electrónico pueda hacerse fuera de nuestras fronteras.
- ✚ **Fraude de empresas:** esta desconfianza es por aquellas empresas “fantasmas” que sólo son creadas, por hackers, para obtener datos de tarjetas de crédito o información sobre la identidad de las personas y posteriormente son utilizadas para actividades sin el conocimiento, ni consentimiento del propietario.
- ✚ **Falta de capacitaciones y divulgación del concepto de E-commerce:** aún se desconoce mucho del tema, por lo tanto las empresas aún están reacias al



cambio; en tal sentido debe existir una mayor capacitación sobre el tema y los beneficios de este tipo de comercio.

- ✚ **El idioma resulta ser un problema en dos sentidos:** uno si los empresarios desean comprar en otro país, y la información sólo está disponible en otro idioma y viceversa; si el interés es ampliar el mercado fuera de las fronteras nacionales, como mínimo, en la página web se deberá desplegar información en el idioma inglés como mínimo.

Sin embargo y a pesar de estos problemas, el comercio electrónico se está realizando en el país, y el tipo de problemas antes mencionados son “riesgos” que cada cibernauta decide tomar o no.

Es importante mencionar, que muchos de estos consumidores que hacen uso de esta modalidad de comercio, se basan mucho en las disposiciones legales que contiene cada página web, y es así como ellos confían en la compra efectuada por internet.

“Otras, como el asocio de Cuscatrading.com, se ha montado en la plataforma de la tienda electrónica por excelencia: Amazon.com, para exportar. Uno de los precursores del e-commerce en El Salvador, latienda.com.sv, tiene un "Top 10" de los productos más buscados: cocina salvadoreña, comida típica, camisolas deportivas, libros de cultura e historia salvadoreña, entre otros”<sup>24</sup>.

En realidad, El Salvador, cada día reconoce más que para mantener una economía dinámica debe mantenerse a la vanguardia de la tecnología y metodología de negocios; el e-commerce es una de ellas, por lo tanto, incluso las Universidades están ofreciendo maestrías con especialización en e-commerce. Puede ser, que de éstas salgan estudios más concretos sobre cómo afrontar la problemática aquí citada antes citadas; puede ser que se hagan manuales específicos para las empresas salvadoreñas y cómo pueden insertarse en este tipo de E-negocio, reformas a leyes existentes o incluso, una Ley de Comercio Electrónico.

### 3.2 Antecedentes de una regulación especial en El Salvador

Con el crecimiento de las TIC en El Salvador y el desarrollo empírico del comercio electrónico, así también se han venido gestando intentos por promulgar una ley reguladora de éste.

La referencia que se tiene data desde 1999, en el que entidades como SIGET, los Infocentros, y la Cámara de Comercio, todos liderados por el Ministerio de Encomia, a

---

<sup>24</sup> [http://www.elsalvador.com/mwedh/nota/nota\\_completa.asp?idCat=6374&idArt=3326370](http://www.elsalvador.com/mwedh/nota/nota_completa.asp?idCat=6374&idArt=3326370)



través de su programa de competitividad, elaboraron un primer borrador denominado: “Ley de Comunicaciones y Comercio Electrónico”, esta primera versión contenía un total de 59 artículos y se propuso en marzo del 2001; en ese mismo año, en agosto para ser exactos y con el apoyo del abogado Ricardo Cevallos, se modificó su articulado y título, y llamándose ahora “Ley de Comercio Electrónico”. Las diferencias entre las versiones se dieron en forma y contenido, unos artículos se fusionaron, otros se ampliaron y otros se cambiaron simplemente de nombre, todo ello para una mejor comprensión. Esta nueva versión aunque trató de reducirse, contenía 66 artículos en total. (ANEXO 1).

Es importante destacar que estas versiones tomaron como base la Ley Modelo de Comercio Electrónico de la UNCITRAL y su creación tenía varios propósitos:

- a) Se trata de dar valor probatorio de los documentos electrónicos en los juicios.
- b) Buscan proteger la propiedad intelectual e industria (derechos de autor de documentos electrónicos y digitales, y software)
- c) Reglamentar el uso de los nombres de dominio (SV)
- d) Pretenden darle valor legal a las firmas electrónicas o digitales, a los certificados digitales y contratos electrónicos.
- e) Definen el rol de entidades reguladoras y certificadoras en esta materia.

En términos generales se busca fortalecer, dinamizar, modernizar y adaptar nuestra legislación, a los mercados internacionales con los que cada vez los empresarios salvadoreños deben competir.

Se considera que con la incorporación de un soporte jurídico que despeje inquietudes sobre la realización de este tipo de actividades electrónicas, se fomentaría la confianza y por ende se potenciaría el comercio en función de las garantías que los usuarios tendrían en base a la Ley.

Se visualiza además que, aparte de recibir todos los beneficios del comercio electrónico (reducción de costos, tiempos, etc.), se crea una plataforma legal más integral que permite a los inversionistas extranjeros tener mayor confianza en las transacciones realizadas, incluso, es posible que se fortalezca la imagen internacional de país en materia de comercio.

Para el 2001, a través de la Secretaria Nacional se hicieron grandes esfuerzos para darle iniciativa a la propuesta de Ley; sin embargo, el contexto sociopolítico no permito avanzar en el tema. Inclusive se decía que los Tratados de Libre Comercio que se estaban discutiendo, en ese momento, contendrían cláusulas para regular este tipo de comercio y que por lo tanto, no se consideraba urgente la implementación de una Ley de Comercio Electrónico.



El tema prácticamente quedó “archivado” por seis años, y no fue, hasta finales del año 2007 que, con la Secretaría Técnica de la Presidencia de la República en el marco del programa de E País, se retomó el tema; en esta oportunidad intervinieron en el anteproyecto la SIGET, Ministerio de Economía, FUSADES, CNR, Cámara de Comercio, entre otros; estos actores propusieron un anteproyecto de “Ley de Comercio Electrónico y Firma Electrónica”; también elaboraron dos anteproyectos más, uno para la “Ley de Protección de Datos” y el otro para una “Ley de Delitos Informativos”; esta última era indispensable para complementar la regulación de comercio electrónico; esto resulta obvio, ¿cómo entonces se iban a sancionar los delitos “cibernéticos”?

En esta versión se menciona que el ente regulador sería la SIGET, y entre los temas que se destacan está el asunto de los proveedores de servicios de certificación, certificados electrónicos, infracciones, entre otros. Sin embargo, en esta versión tampoco se habla de cómo se resolverían las controversias en caso de presentarse alguna. En esta última versión se tomó de base la Ley de Firma Electrónica de Costa Rica.

La Secretaría Técnica de la Presidencia de la República a través de E país se había propuesto enviar el proyecto a la Asamblea legislativa a finales del 2008; sin embargo, las campañas sobre las elecciones de Diputados y Presidente frenaron nuevamente este intento. En este año, y por el cambio de Gobierno, aún se está pendiente de ser retomado el tema por las instancias correspondiente

El Lic. Rodrigo Ayala, Gerente General de la Cámara de Comercio, en una entrevista sostenida como parte de esta investigación, afirma que definitivamente una “Ley de Comercio Electrónico” ayudaría al desarrollo del comercio electrónico, ya que, actualmente, ante la falta de ésta, los clientes y proveedores se basan simplemente en un “contrato de suscripción”, prácticamente una relación comercial común, particularmente en el caso del B2C y del B2B. Por lo tanto, este tipo de Ley, como la que se ha estado comentando, daría confianza a los usuarios, permitiendo una mayor inversión tecnológica para el desarrollo de esta actividad; incluso, se estaría fomentando otro tipo de transacciones electrónicas en la industria bancaria.

Es importante destacar que si se retoma el tema y se le da iniciativa de ley a los anteproyectos discutidos hasta la fecha, seríamos el primer país a nivel centroamericano, que contaría con este tipo de regulación, ya que, como se mencionó anteriormente, sólo Costa Rica tiene una regulación de firma electrónica, el resto de países sólo cuentan con anteproyectos.

La experiencia a nivel latinoamericano, en países como México, Colombia, Argentina, Perú, y Chile, por ejemplo, donde se cuenta con leyes sobre comercio electrónico, nos indica que el proceso para su aprobación resulta largo, pero que en el fondo es indispensable para el desarrollo de este mercado asociado a los medios electrónicos.

A nivel de Europa y Estados Unidos, las cosas son diferentes, por ejemplo, “El Derecho comunitario europeo, en su Directiva 200/31/CE del Parlamento y del Consejo, ha



propuesto y está regulando determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el mercado. La legislación europea regula al comercio electrónico con carácter general. Resulta de aplicación la normativa de la firma electrónica, cuya finalidad es dar seguridad a las transacciones electrónicas garantizando la confidencialidad e integridad del mensaje y de los pagos on line, así como la identificación y no repudio del mensaje por su autor y por su destinatario”<sup>25</sup>

La normativa norteamericana por otro lado, es más amplia que la europea, ya que incluye la responsabilidad por hipervínculos, entre otros temas.

En El Salvador, la Ley del IVA no prohíbe manifiestamente hacer una facturación electrónica; sin embargo, sí necesita de un respaldo en papel para las transacciones necesaria para el otorgamiento de un crédito fiscal, lo que representa una limitante.

El Código de Comercio tampoco reconoce transacciones que no tengan un respaldo en papel, por lo tanto no brinda ningún tipo de confiabilidad a los comerciantes en las transacciones electrónicas.

En realidad los esfuerzos por impulsar el comercio electrónico se han gestado sin necesidad de contar con una Ley General de Comercio Electrónico, por ejemplo, el Programa CENTREX del Banco Central De Reserva facilita por medios electrónicos la tramitación necesaria para las exportaciones, y el Teledespacho<sup>26</sup> del Sistemas de Aduanas es otro ejemplo que ha revolucionado los procesos aduanales, especialmente para los importadores. Aquí se tiene la Ley de Simplificación Aduanera, publicada en el Diario Oficial el 03 de febrero de 1999, en su Art. 1 respalda transacciones hechas de forma digital, convirtiéndose en el más claro avance de regulación de transacciones electrónicas en el país. “Art. 1 La presente Ley tiene por objeto establecer el marco jurídico básico para la adopción de mecanismos de simplificación, facilitación y control de las operaciones aduaneras, a través del uso de sistemas automáticos de intercambio de información.

Art. 1-A.- La Dirección General requerirá de los auxilios de la función pública aduanera y de los demás usuarios, la transmisión electrónica desde las terminales remotas ubicadas en sus propias oficinas o desde el propio recinto fiscal, accedando en línea

---

<sup>25</sup> Alcances de la Legislación peruana y comparada en el Comercio Electrónico. Documento provisto por el GLIN, Asamblea Legislativa.

<sup>26</sup> “Desde Enero de 2002, existen más de 250 empresas (usuarios) realizando transacciones reales por Internet con la Dirección General de la Renta de Aduanas de nuestro país (envío de la Declaración de Mercancías/Póliza por Internet), agilizando en gran medida el procesamiento de información para la importación de mercadería. Los principales usuarios son Empresas de Courier, Agencias Aduanales, Maquilas y Empresas Industriales (Importadores/Exportadores directos). El intercambio de información, particularmente de la Declaración de Mercancía y la respectiva respuesta por parte de la Dirección de Aduanas, se hace bajo estándares EDIFACT, con un modelo de seguridad altamente confiable, que contempla el uso de Certificados Digitales (estándar X509), Firma Digital, y Criptografía (infraestructura estándar de llave publica/privada – PKCS). Para el sistema de TELEDESPACHO POR INTERNET, se ha implementado el uso de la Firma Electrónica Y Certificados Digitales con el objetivo de asegurar las transacciones electrónicas de dicho proyecto”. <http://www.gs1.org.sv/>



al servidor central de la Dirección General, o por otros medios, de la información relativa a los actos, operaciones y regímenes aduaneros en que participen. (1)<sup>27</sup>

No menos importante es la “Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta”, publicada en el Diario Oficial N° 57, tomo N° 354 del 22 de marzo del 2002, que considera que las bolsas de valores y las centrales de depósitos y custodia de valores, para poder operar eficientemente y con seguridad, deben pasar del sistema tradicional de negociación de valores presentados mediante papel, a formas de representación de valores por medios electrónicos, y que, en su “Art 1, Las anotaciones electrónicas en cuenta representan valores negociables mobiliarios, incorporados a un registro electrónico y no a un documento. Su creación, administración, los demás actos que recaen sobre las mismas y su extinción se regirán en su orden por esta Ley y, en su defecto, por la Ley del Mercado de Valores, por las demás leyes mercantiles en lo que esté de acuerdo a la naturaleza que es propia de las anotaciones electrónicas en cuenta y por los usos y costumbres bursátiles. Los valores desmaterializados o anotados, al igual que los títulos valores, son una especie de valor.

La representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta es obligatoria para los valores negociables en bolsa. Las acciones y los valores no agrupados en emisiones podrán representarse por medio de títulos o de anotaciones electrónicas en cuenta, a voluntad del emisor. *Toda sociedad podrá representar sus acciones por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, para efecto que sean negociadas en Bolsa*<sup>28</sup> (ANEXO 2)

Constatamos pues, que ya existen avances legales que brindan un respaldo al comercio electrónico en el país; por lo tanto, frente al mundo virtual es necesario tener una normativa específica, que se adapte a esta nueva realidad tecnológica y que responda en todas sus dimensiones a los cambios que se suscitan en este tipo de comercio, especialmente en la legitimización de documentos digitales.

### **3.2.1 El Anteproyecto de Ley de Comercio Electrónico y el proceso de formación de ley que debe seguir en el país**

Existen diferentes posturas en cuanto a si se debe o no promulgar una Ley de Comercio Electrónico en el país, algunos abogados mantienen su postura hacia la creación de la Ley y desaprueban reformas a las existentes para fomentar el desarrollo del comercio electrónico. Otros, defienden la postura de mantenerse como hasta el momento, sin ninguna regulación, ya que sostienen, que las transacciones se realizan

---

<sup>27</sup> Ley de Simplificación Aduanera. Asamblea Legislativa. (1) Reforma D.L. N° 523, del 30 de agosto de 2001, publicado en el D.O. N° 188, Tomo 353, del 5 de octubre de 2001.

<sup>28</sup> Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. Decreto N° 742. El 27 de febrero del 2002. Asamblea Legislativa. D.O. N° 57. Tomo N° 354. Fecha 22 de marzo del 2002



libremente y no se necesita de una regulación que, en algunos casos, entorpece u oscurece algunos procesos.

Sin embargo, esta última postura, no es del todo correcta, bajo mi punto de vista, ya que, efectivamente la Ley vendría a dar un respaldo en este tipo de transacciones y por lo tanto seguridad y confianza a los usuarios; pero, puede ser, que debido al nivel de desarrollo del E-commerce en el país, actualmente no sea vital su promulgación, pero sí, algún tipo de regulación que permita fomentar lo que hasta ahora se está haciendo y conociendo como comercio electrónico.

La Asamblea Legislativa es el cuerpo colegiado compuesto por Diputados, y le compete, fundamentalmente, la atribución de legislar. (Art. 121 Cn.); en tal sentido, es la Institución que deberá encargarse de promulgar la Ley de Comercio Electrónico.

De los anteproyectos que ya se han preparado o bien, uno nuevo, deberá someterse a la consideración de los Diputados para que, con el apoyo de uno de ellos, (Independientemente el Grupo Parlamentario al que pertenezca) se le de iniciativa al proyecto y se inicie el proceso de formación de Ley (Anexo 3)

La Asamblea Legislativa recibe la iniciativa de Ley como una pieza de correspondencia, que luego de ser conocida por Junta Directiva y el Pleno Legislativo, es asignada a una Comisión de Trabajo; en este caso específico deberá ser la Comisión de Legislación y Puntos Constitucionales quien deberá estudiar el proyecto de Ley, para su respetivo análisis y dictamen. Debido que esta Ley contendrá aspectos que amplían la concepción del Comercio como tal, otras Comisiones como la de Economía, Hacienda y Financiera deberán ser parte del estudio y enviarán a la Comisión de Legislación sus conclusiones en áreas específicas de la Ley, para que ésta emita el dictamen correspondiente en su momento y sea presentado para su aprobación en el Plenario.

Cuando el dictamen emitido por la Comisión fuese aprobado en el Pleno, se convertirá en Decreto Legislativo. Este posteriormente, se trasladará, a más tardar, en un plazo máximo de diez días, a consideración del Presidente de la República; si él no tuviere objeciones, le dará su sanción y lo hará publicar en el Diario Oficial como Ley de Comercio Electrónico para que ésta entre en vigencia.

En este caso, la Ley sólo necesitaría los votos de 43 Diputados.



| Grupo Parlamentario   | Mujeres   | Porcentaje    | Hombres   | Porcentaje    | Total     | Total (%)      |
|---|-----------|---------------|-----------|---------------|-----------|----------------|
|  | 4         | 4,76%         | 28        | 33,33%        | 32        | 38,10%         |
|  | 0         | 0,00%         | 1         | 1,19%         | 1         | 1,19%          |
|  | 13        | 15,48%        | 22        | 26,19%        | 35        | 41,67%         |
|  | 1         | 1,19%         | 4         | 4,76%         | 5         | 5,95%          |
|  | 0         | 0,00%         | 10        | 11,90%        | 10        | 11,90%         |
| Independientes  | 0         | 0,00%         | 1         | 1,19%         | 1         | 1,19%          |
| <b>Totales</b>  | <b>18</b> | <b>21,43%</b> | <b>66</b> | <b>78,57%</b> | <b>84</b> | <b>100,00%</b> |

Figura N°3. Distribución de Diputados según Grupo Parlamentario Elaboración propia. Con Información obtenida de la Asamblea Legislativa para el periodo 2009-20012

Si retomamos la idea de hacer reformas a la legislación ya existente tales como el Código de Comercio, el Código Mercantil, la Ley de Protección a la Propiedad Intelectual, entre otros, resultaría un poco más delicado, ya que las especificaciones que se deben considerar, tienen que ser vinculantes con el resto de la Ley en su articulado y fondo y, así mismo, se dice que puede encontrar mayor oposición o anticuerpos, en contraposición a un proyecto totalmente nuevo. Así mismo, para darle iniciativa, no sólo requería la firma de un sólo Diputado, sino que la de 10 de ellos. Por lo tanto, proponer reformas a leyes existentes para fomentar el Comercio Electrónico en el país, no resultaría viable, al menos en un corto plazo, ya que, inclusive pueden demorar más que la promulgación de la Ley para el Comercio Electrónico en sí.



## CONCLUSIONES

Definitivamente El Salvador, a pesar de su nivel de desarrollo, ha sabido insertar satisfactoriamente las Tecnologías de la Información a nivel social, económico y político; los salvadoreños hemos disminuido considerablemente el uso del correo para enviarnos cartas y utilizamos cotidianamente los e-mails, nos conectamos a páginas de Almacenes y compramos lo que queremos por internet, buscamos casas y carros en este tipo de páginas, incluso la comida rápida ya la estamos pidiendo a través de la Web, etc. Es decir, las TIC en el país han sido la plataforma para implementar natural y espontáneamente del concepto de comercio electrónico.

Los avances de la tecnología digital tales como la encriptación de datos, conectividad nacional e incluso infraestructura en telecomunicaciones ha alcanzado un nivel de desarrollo adecuado para la generalización del comercio electrónico. Pero, se tiene que mejorar todavía, la medición de avances, aún no se cuenta con una entidad específica que mida el desarrollo de las TIC en El Salvador, para ello, resulta valiosa la propuesta de la SIGET de crear la Unidad de TIC.

En el marco del comercio electrónico como tal, no todas sus modalidades se aplican en su totalidad, los avances actuales en la materia son significativos para el país, especialmente en el B2C que reporta un desarrollo acelerado en los últimos años.

Los problemas que se citaron en el capítulo III, no han frenado la implementación empírica del E-commerce; sin embargo, sí son factores que minimizan la confianza en el uso de este tipo de comercio. El problema de la falta de un marco legal idóneo que regule este tipo de transacciones comerciales, - después de esta investigación-, a mi juicio, no es el freno principal para garantizar el desarrollo estable del E-commerce en nuestro medio; ya que existen regulaciones aisladas y específicas, en ciertas áreas, tales como la Ley de Simplificación de Aduanas y Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta que de cierta forma respaldan transacciones con documentos digitales; en tal sentido, considero que la cultura salvadoreña y su desconfianza hacia los documentos digitales, dificultan el desarrollo efectivo de esta opción tecnológica en el país.

Además, el E-commerce, en sus otras modalidades B2G, y B2B aún están en una etapa embrionaria, y por lo tanto, no tendría tanto sentido regular una actividad incipiente. Las reformas a leyes existentes, en principio, podría ser una alternativa, más adecuada para fomentar el comercio electrónico en El Salvador; sin embargo, la aprobación de éstas en el Congreso Salvadoreño resultarían mas impredecibles en contraposición a la promulgación de una Ley de Comercio en sí.

Con esto, no se afirma que la Ley no sea importante para potenciar y garantizar el desarrollo del comercio electrónico en el país; sin embargo, dicha actividad puede continuarse haciendo convencionalmente como hasta ahora, y en dos o tres años, dependiendo de los avances del B2G y B2B, retomarse la discusión formal de los anteproyectos existentes.



A partir de la investigación realizada, se ha podido comprobar que, actualmente el país ya tiene la capacidad, preparación y madurez institucional local necesaria para sustentar el intercambio comercial a partir de tecnologías digitales, y después de Costa Rica, El Salvador es el que más ha avanzado en promover la implementación de una ley de comercio electrónico en Centro América. Favorable es también mencionar que a falta de una regulación en los países de esta región, la propuesta salvadoreña sería la pionera y por lo tanto le tocaría al resto de países a futuro, promulgar una ley que pueda converger con la nuestra de tal manera que genere confianza para el desarrollo de esta actividad electrónica en el ámbito intra centroamericano

Dentro del concierto de países y legislación, resulta difícil que una sola Ley de comercio electrónico pueda regular el comercio de una región, salvo en aquellas que tienen una buena consolidación y unión es esto posible, como en la Unión Europea, por ejemplo, pero para Centro América, parece difícil todavía pensar en algo así, a pesar de sus similitudes.

Finalmente, a manera de conclusión general podemos decir que LA PROMULGACION DE UNA LEY QUE REGULE EL COMERCIO ELECTRONICO EN EL SALVADOR PARA GARANTIZAR SU DESARROLLO sí bien es cierto, son importantes-especialmente a mediano plazo- esta actividad se puede impulsar razonablemente bien, gracias a las disposiciones contenidas en las páginas web de cada empresa que promueve este tipo de comercio. Por otro lado, considero que, la reforma a las leyes existentes podría generar anticuerpos políticos a la iniciativa, por lo que no convendría seguir este camino hacia la consecución de una norma que ofrezca seguridad jurídica a los actores económicos y sociales que realicen operaciones comerciales por internet.

## RECOMENDACIONES

Mientras tanto, para que el comercio electrónico siga su rumbo, se recomienda que las disposiciones legales que tiene cada página web sirvan de parámetro legal que le dé certeza a este tipo de transacción comercial. Y que tanto empresario como cliente, se sujeten rigurosamente a dicho marco. Se sugiere que, de las leyes existentes, se deberían revisar y modificar las partes que regulan aspectos sobre la seguridad de los documentos, y la propiedad de las mercancías a fin de darle mayor confianza a los cibernautas que compren por esta vía.

No menos importantes son las consideraciones o sugerencias generales que se pueden hacer después de esta investigación, como son:

- ✚ En un término de dos a tres años, se debe replantearse la idea de la promulgación de la Ley de Comercio Electrónico, que ya con un e-commerce más avanzado y dinámico, pueda regular todas las transacciones en sus diferentes modalidades; y que dé, al Órgano Judicial, una base para intervenir fácilmente en la solución de conflictos por transacciones realizadas por Internet. Junto con esta Ley, deberán crearse



las instancias legales donde los agentes puedan dirimir sus conflictos de intereses.

- ✚ Se debe buscar que el derecho informático desarrolle criterios y postulados jurídicos que sean aplicables a aspectos a ser considerados al hablar de comercio electrónico.
- ✚ La legislación debe ser integral, pero específica en cuanto a la protección del consumidor que usa medios virtuales de compra, a través del análisis de los derechos y obligaciones de las partes que intervienen en el comercio electrónico como ejemplo los proveedores de bienes y servicios, consumidores, protección de los datos personales que éstos brindan, entre otros.
- ✚ Se deben tipificar los delitos informáticos, a fin de crear una legislación que penalice el fraude informático.
- ✚ El Gobierno debe crear políticas enfocadas a potenciar este tipo de comercio y deben ser incluidos en sus agendas de Gobierno.
- ✚ Se debe hacer un marketing más “agresivo” para promover el B2C que se realiza actualmente. Además este marketing debe ir orientado también a la pérdida de temor a usar tecnologías digitales; eso sólo será posible en la medida se divulguen procesos y metodologías apropiadas para su funcionamiento.
- ✚ Se debe facilitar el acceso a las herramientas necesarias para las micro y pequeñas empresas puedan insertarse también dentro de las modalidades comerciales, y no sólo darles soporte inicial, sino que éste debe ser sostenible en el tiempo.
- ✚ Las Universidades deben continuar potenciando y capacitando sobre este tema y otros relacionados, como por ejemplo: firma electrónica, delitos informáticos, redes, etc.

## REFERENCIAS Y BIBLIOGRAFÍA

Alcances de la Legislación peruana y comparada en el Comercio Electrónico.  
Documento provisto por el GLIN, Asamblea Legislativa



Análisis del estado del e-business en el salvador e identificación de posibles intervenciones de apoyo para el sector pyme informe preparado por: Luis Sánchez Zimmerman. Octubre de 2001

ANEP. Asociación Nacional de la Empresa Privada de El Salvador  
<http://www.anep.org.sv/> [Consultada el 15/08/09]

CabasNet. [www.cabasnet.org/Preguntas\\_Frecuentes.htm](http://www.cabasnet.org/Preguntas_Frecuentes.htm) [Consultada el 12/08/09]

Comercio Electrónico. <http://dianammoinformatica.blogspot.com/> [Consultada el 15/06/09]

Comercio Electrónico en El Salvador.  
<http://www.wsielsalvador.com/Productos/ComercioElectrónico.aspx> [Consultada el 28/05/09]

COMTELCA. Comisión Técnica Regional de Telecomunicaciones  
<http://www.comtelca.org/> [Consultada el 15/07/09]

Diccionario Informático. Definición de Comercio Electrónico  
<http://www.alegsa.com.ar/Dic/comercio%20electronico.php> [Consultada el 03/06/09]

Epais. Conocimiento al alcance de todos. Línea estratégica IV.  
[http://www.epais.gob.sv/linea4\\_1.htm](http://www.epais.gob.sv/linea4_1.htm) [Consultada el 02/07/09]

Elsalvador.com. El comercio electrónico sin regulación.  
[http://www.elsalvador.com/mwedh/nota/nota\\_completa.asp?idCat=6374&idArt=3326370](http://www.elsalvador.com/mwedh/nota/nota_completa.asp?idCat=6374&idArt=3326370) [Consultada el 15/07/09]

El Salvador: Comercio electrónico en pañales [27-06-01]  
<http://www.delitosinformaticos.com/noticias/99362940756154.shtml> [Consultada el 30/07/09]

El boom del e-commerce.  
[www.americaeconomia.com](http://www.americaeconomia.com) [Consultada el 28/06/09]

GS El Salvador. “10 pasos para implementar el código de barras”  
<http://www.gs1.org.sv/> [Consultada el 15/08/09]

Las nuevas aplicaciones de internet ganan terreno en los países en desarrollo. Unctad.  
20/11/03



La brecha digital. El portal.

[http://www.labrechadigital.org/labrecha/index.php?option=com\\_content&task=view&id=154&Itemid=1](http://www.labrechadigital.org/labrecha/index.php?option=com_content&task=view&id=154&Itemid=1) [Consultada el 20/06/09]

Las TIC y sus aportaciones a la sociedad.

<http://www.pangea.org/peremarques/tic.htm> [Consultada el 15/05/09]

Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta. Decreto N° 742. El 27 de febrero del 2002. Asamblea Legislativa. D.O. N° 57. Tomo N° 354. Fecha 22 de marzo del 2002

Ley de Simplificación Aduanera. Asamblea Legislativa. (1) Reforma D.L. N° 523, del 30 de agosto de 2001, publicado en el D.O. N° 188, Tomo 353, del 5 de octubre de 2001.

Los importadores ya usan certificado digital <http://www.natlaw.com/pubs/spesec1.htm> [Consultada el 29/07/09]

Portal de Comercio Electrónico, Desarrollo del comercio electrónico en el MINCEX

[http://www.mincex.cu/comercioe/index.php?option=com\\_content&task=view&id=41&Itemid=1](http://www.mincex.cu/comercioe/index.php?option=com_content&task=view&id=41&Itemid=1) [Consultada el 04/06/09]

Publicaciones Jurídicas venezolanas. La Ley modelo de la UNCITRAL sobre Comercio Electrónico.

<http://www.zur2.com/fcjp/articulos/cova104.htm> [Consultada el 29/05/09]

Rusia Export Consulting. Definición de E-commerce.

<http://rusiaexport.wordpress.com/2008/03/21/e-commercedefinicion/> [Consultada el 03/06/09]

SIGET. Superintendencia General de electricidad y Telecomunicaciones

[http://www.siget.gob.sv/t\\_info.htm](http://www.siget.gob.sv/t_info.htm) [Consultada el 15/07/09]

Tecnologías de la información y la comunicación (TIC's).

<http://consuelomblog.blogspot.com/2007/04/qu-son-las-tics.html> [Consultada el 15/05/09]

UNCTAD.Org.

<http://www.unctad.org/Templates/Error.asp?intItemID=2068&lang=1&descr=404&varAddress=Templates/webflyer>. [Consultada el 25/05/09]

## ENTREVISTAS



- ✚ Lic. Rodrigo Ernesto Ayala. Gerente General. Cámara de Comercio e Industria de El Salvador. Agosto 25 del 2009. Instalaciones de la Cámara de Comercio.
- ✚ Lic. Javier Argueta. Asesor Jurídico. ANEP. Agosto 14 del 2009. En las instalaciones de ANEP.
- ✚ Lic. Waldo Jiménez. Director de Asuntos Económicos y Sociales. ANEP. Agosto 21 del 2009, en las instalaciones de ANEP.
- ✚ Ing. Enrique Serarols. Gerente General de GS1 DIESCO. Cámara de Comercio e Industria de El Salvador. Agosto 18 del 2009. Instalaciones de la Cámara de Comercio.
- ✚ Ing. Carlos Eduardo Valle Chachagua. Jefe del Departamento de Planificación e ingeniería del Espectro Radioeléctrico. SIGET. Agosto 21 del 2009, en las instalaciones de SIGET.



**ANEXO 1**

**“Comparación del Articulado de los Anteproyectos de Ley de Comercio Electrónico”**

|   |  |  |
|---|--|--|
|   |  |  |
| <p><u>PARTE GENERAL</u><br/><u>DISPOSICIONES</u><br/><u>GENERALES</u></p> <p>Art. 1 Objeto de la Ley</p> <p>Art. 2 Ámbito de Aplicación</p> <p>Art. 3 Definiciones</p> <p>Art. 4 Interpretación</p> <p>Art. 5 Autonomía de las Partes</p> <p>Art. 6 Ley Aplicable y Selección de Foro</p> <p>Art. 7 Incorporación por Remisión</p> <p><u>DE LA APLICACIÓN E INTEGRACION DE LAS REGLAS CONCERNIENTES A LOS MENSAJES DE DATOS CON OTRAS NORMAS Y/O REQUISITOS LEGALES DE VALIDEZ DE ACTOS O DOCUMENTOS</u></p> <p>Art. 8 Reconocimiento y Consecuencias Jurídicas de las Comunicaciones o los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 9 Escrito</p> <p>Art. 10 Firma de Documentos</p> <p>Art. 11 Original</p> <p>Art. 12 De la Integridad de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 13 Admisibilidad y Fuerza Probatoria de los Mensajes de Datos</p> | <p><u>SECCION I - PARTE GENERAL - DISPOSICIONES GENERALES</u></p> <p>Art. 1 Objeto de la Ley</p> <p>Art. 2 Ámbito de Aplicación</p> <p>Art. 3 Definiciones</p> <p>Art. 4 Interpretación</p> <p>Art. 5 Autonomía de las Partes</p> <p>Art. 6 Jurisdicción y Ley Aplicable</p> <p>Art. 7 Incorporación por Remisión</p> <p><u>SECCION II -DE LA APLICACIÓN E INTEGRACION DE LAS REGLAS CONCERNIENTES A LOS MENSAJES DE DATOS CON OTRAS NORMAS Y/O REQUISITOS LEGALES DE VALIDEZ DE ACTOS O DOCUMENTOS</u></p> <p>Art. 8 Reconocimiento y Consecuencias Jurídicas de las Comunicaciones o los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 9 Escrito</p> <p>Art. 10 Original e Integridad de los mensajes de datos</p> <p>Art. 11 Firma de Documentos</p> <p>Art. 12 Admisibilidad y Fuerza Probatoria de los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 13 Criterio para Valorar los Mensajes de Datos</p> | <p><u>SECCION I - PARTE GENERAL - DISPOSICIONES GENERALES</u></p> <p>Art. 1 Objeto de la Ley</p> <p>Art. 2 Ámbito de Aplicación</p> <p>Art. 3 Definiciones</p> <p>Art. 4 Interpretación</p> <p>Art. 5 Autonomía de las Partes</p> <p>Art. 6 Jurisdicción y Ley Aplicable</p> <p>Art. 7 Incorporación por Remisión</p> <p><u>SECCION II -DE LA APLICACIÓN E INTEGRACION DE LAS REGLAS CONCERNIENTES A LOS MENSAJES DE DATOS CON OTRAS NORMAS Y/O REQUISITOS LEGALES DE VALIDEZ DE ACTOS O DOCUMENTOS</u></p> <p>Art. 8 Reconocimiento y Consecuencias Jurídicas de las Comunicaciones o los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 9 Escrito</p> <p>Art. 10 Original e Integridad de los mensajes de datos</p> <p>Art. 11 Firma de Documentos</p> <p>Art. 12 Admisibilidad y Fuerza Probatoria de los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 13 Criterio para Valorar los Mensajes de Datos</p> |





|  |  |  |
|--|--|--|
| <p>Art. 14 Criterio para Valorar la Fuerza Probatoria de los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 15 Conservación de los Mensajes de Datos y Documentos</p> <p>Art. 16 Archivo de Documentos a través de Terceros</p> <p><u>COMUNICACIÓN DE LOS MENSAJES DE DATOS</u></p> <p>Art. 17 Reconocimiento de los Mensajes de Datos</p> <p>Art. 18 Atribución de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 19 Presunción del Origen de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 20 Concordancia del Mensaje de Datos enviado con el Mensaje de Datos Recibido</p> <p>Art. 21 Mensajes de Datos Duplicados</p> <p>Art. 22 Acuse de Recibo</p> <p>Art. 23 Presunción de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 24 Plazo para Acusar Recibo</p> <p>Art. 25 Efectos Jurídicos del Acuse de Recibo</p> <p>Art. 26 Tiempo de Envío de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 27 Tiempo de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 28 Lugar del Envío y Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 29 Entrega por Medios Electrónicos</p> <p>Art. 30 Uso de Procedimientos de Seguridad y Errores o Cambios en un Mensaje de Datos</p> | <p>Art. 14 Conservación y Archivo de los Mensajes de Datos y Documentos</p> <p><u>SECCION III - COMUNICACIÓN DE LOS MENSAJES DE DATOS</u></p> <p>Art. 15 Reconocimiento de los Mensajes de Datos entre las partes</p> <p>Art. 16 Atribución de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 17 Presunción del Origen de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 18 Concordancia del Mensaje de Datos Enviado con el Mensaje de Datos Recibido</p> <p>Art. 19 Mensajes de Datos Duplicados</p> <p>Art. 20 Acuse de Recibo</p> <p>Art. 21 Presunción de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 22 Plazo para Acusar Recibo</p> <p>Art. 23 Efectos Jurídicos del Acuse de Recibo</p> <p>Art. 24 Tiempo de Envío de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 25 Tiempo de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 26 Lugar del Envío y Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 27 Entrega por Medios Electrónicos o Digitales</p> <p>Art. 28 Uso de Procedimientos de Seguridad y Errores o Cambios en un Mensaje de Datos</p> | <p>Art. 14 Conservación y Archivo de los Mensajes de Datos y Documentos</p> <p><u>SECCION III - COMUNICACIÓN DE LOS MENSAJES DE DATOS</u></p> <p>Art. 15 Reconocimiento de los Mensajes de Datos entre las partes</p> <p>Art. 16 Atribución de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 17 Presunción del Origen de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 18 Concordancia del Mensaje de Datos Enviado con el Mensaje de Datos Recibido</p> <p>Art. 19 Mensajes de Datos Duplicados</p> <p>Art. 20 Acuse de Recibo</p> <p>Art. 21 Presunción de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 22 Plazo para Acusar Recibo</p> <p>Art. 23 Efectos Jurídicos del Acuse de Recibo</p> <p>Art. 24 Tiempo de Envío de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 25 Tiempo de Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 26 Lugar del Envío y Recepción de un Mensaje de Datos</p> <p>Art. 27 Entrega por Medios Electrónicos o Digitales</p> <p>Art. 28 Uso de Procedimientos de Seguridad y Errores o Cambios en un Mensaje de Datos</p> |
|--|--|--|



|   |  |  |
|---|--|--|
| <p><u>DE LOS CONTRATOS, ACTOS Y DECLARACIONES DE VOLUNTAD</u></p> <p>Art. 31 Formación y Validez de los Contratos, Actos y Declaraciones de Voluntad</p> <p>Art. 32 Condiciones Generales de Contratación</p> <p>Art. 33 Idioma de los Contratos</p> <p>Art. 34 Agentes Electrónicos</p> <p>Art. 35 Representación Aparente</p> | <p><u>SECCION IV - DE LOS CONTRATOS, ACTOS Y DECLARACIONES DE VOLUNTAD</u></p> <p>Art. 29 Formación y Validez de los Contratos, Actos y Declaraciones de Voluntad</p> <p>Art. 30 Condiciones Generales de Contratación</p> <p>Art. 31 Idioma de los Contratos</p> <p>Art. 32 Agentes Electrónicos</p> <p>Art. 33 Contratos de Adhesión</p> <p>Art. 34 Tiempo de validez de la oferta</p> <p>Art. 35 Nulidad de los contratos</p> | <p><u>SECCION IV - DE LOS CONTRATOS, ACTOS Y DECLARACIONES DE VOLUNTAD</u></p> <p>Art. 29 Formación y Validez de los Contratos, Actos y Declaraciones de Voluntad</p> <p>Art. 30 Condiciones Generales de Contratación</p> <p>Art. 31 Idioma de los Contratos</p> <p>Art. 32 Agentes Electrónicos</p> <p>Art. 33 Contratos de Adhesión</p> <p>Art. 34 Tiempo de validez de la oferta</p> <p>Art. 35 Nulidad de los contratos</p> |
| <p><u>DE LAS FIRMAS DIGITALES Y LOS SUSCRIPTORES DE LAS MISMAS</u></p> <p>Art. 36 Reconocimiento y Efectos Jurídicos de una Firma Digital</p> <p>Art. 37 Atributos Esenciales de una Firma Digital</p> <p>Art. 38 Deberes y Responsabilidad de los Suscriptores de Firmas Digitales</p>   | <p><u>SECCION V -DE LAS FIRMAS DIGITALES Y LOS SUSCRIPTORES DE LAS MISMAS</u></p> <p>Art. 36 Reconocimiento y Efectos Jurídicos de una Firma Digital</p> <p>Art. 37 Requisitos Esenciales de una Firma Digital</p> <p>Art. 38 Deberes y Responsabilidad de los Suscriptores de Firmas Digitales</p> <p>Art. 39 Obligaciones Vinculadas a la firma digital</p>  | <p><u>SECCION V -DE LAS FIRMAS DIGITALES Y LOS SUSCRIPTORES DE LAS MISMAS</u></p> <p>Art. 36 Reconocimiento y Efectos Jurídicos de una Firma Digital</p> <p>Art. 37 Requisitos Esenciales de una Firma Digital</p> <p>Art. 38 Deberes y Responsabilidad de los Suscriptores de Firmas Digitales</p> <p>Art. 39 Obligaciones Vinculadas a la firma digital</p>  |
| <p><u>DE LOS CERTIFICADOS Y LAS ENTIDADES DE CERTIFICACIÓN</u></p>  | <p>Art. 40 Duración de la firma digital</p> <p>Art. 41 Prueba</p>  | <p>Art. 40 Duración de la firma digital</p> <p>Art. 41 Prueba</p>  |
| <p>Art. 39 De los Certificados</p> <p>Art. 40 De las Entidades de Certificación</p> <p><u>DE LA ENTIDAD REGULADORA / ACREDITADORA DE LAS</u></p>  | <p><u>SECCION VI --DE LAS ENTIDADES DE CERTIFICACIÓN Y LOS CERTIFICADOS</u></p> <p>Art. 42 De las Entidades de Certificación</p> <p>Art. 43 De los Certificados</p>  | <p><u>SECCION VI --DE LAS ENTIDADES DE CERTIFICACIÓN Y LOS CERTIFICADOS</u></p> <p>Art. 42 De las Entidades de Certificación</p> <p>Art. 43 De los Certificados</p>  |



|  |   |   |
|--|---|---|
| <p><u>ENTIDADES DE CERTIFICACIÓN</u></p>   | <p>Art. 44 Obligaciones de las Entidades de Certificación<br/>Art. 45 Protección de Datos por parte de las Entidades de Certificación<br/>Art. 46 Cese de actividades</p>   | <p>Artículo 44 Obligaciones de las Entidades de Certificación<br/>Artículo 45 Protección de Datos por parte de las Entidades de Certificación<br/>Art. 46 Cese de actividades</p>   |
| <p><u>DEL DERECHO REGISTRAL Y NOTARIAL INFORMÁTICO</u></p>   | <p><u>SECCION VII -- DE LA ENTIDAD REGULADORA</u></p>   | <p><u>SECCION VII -- DE LA ENTIDAD REGULADORA</u></p>   |
| <p>Art. 42 Del Registro Público de Documentos<br/>Art. 43 Autenticación de Firmas y Reconocimiento de Documentos Privados</p>  | <p>Art. 47 Funciones de la Entidad Reguladora<br/>Art. 48 Sanciones</p>   | <p>Art. 47 Funciones de la Entidad Reguladora<br/>Art. 48 Sanciones</p>   |
| <p><u>COMERCIO ELECTRÓNICO EN MATERIA DE TRANSPORTE DE MERCANCÍAS</u></p>  | <p><u>SECCION VIII - DE LA PROTECCIÓN DE LOS CIUDADANOS Y LOS CONSUMIDORES EN EL USO DE COMUNICACIONES ELECTRÓNICAS</u></p>   | <p><u>SECCION VIII - DEL DERECHO REGISTRAL</u></p>  |
| <p>Art. 44 Actos Relacionados con los Contratos de Transporte de Mercancías<br/>Art. 45 Documentos de Transporte</p>   | <p>Art. 49 Protección de la Privacidad de Ciudadanos y Consumidores</p>   | <p>Art. 49 Del Registro Público de Documentos</p>   |
| <p><u>DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL</u></p>  | <p><u>SECCION XII -- DISPOSICIONES VARIAS</u></p>   | <p><u>SECCION IX -- COMERCIO ELECTRÓNICO EN MATERIA DE TRANSPORTE DE MERCANCÍAS</u></p>   |
| <p>Art. 46 Nombres de Dominio<br/>Art. 47 Marcas y Otros Signos Distintivos<br/>Art. 48 Derechos de Autor<br/>Art. 49 Secretos Comerciales o Industriales<br/>Art. 50 Reconocimiento y Protección de los Derechos de Propiedad Intelectual<br/>Art. 51 Autoridades Competentes</p> | <p>Art. 50 Reconocimiento de Certificados, Documentos Electrónicos y Firmas Digitales del Extranjero<br/>Art.51 Reglamentos y Facultad del Órgano Ejecutivo para reglamentar la Ley<br/>Art. 52 Vigencia y Derogatorias</p> | <p>Art. 50 Actos Relacionados con los Contratos de Transporte de Mercancías<br/>Art. 51 Documentos de Transporte</p>  |
| <p><u>DE LA PROTECCIÓN DE LOS CIUDADANOS Y LOS CONSUMIDORES EN EL USO DE</u></p>   | <p></p>   | <p><u>SECCION X -- DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL</u></p>  |
| <p></p>  | <p></p>   | <p>Art. 52 Nombres de Dominio<br/>Art. 53 Marcas y Otros Signos Distintivos<br/>Art. 54 Derechos de Autor<br/>Art. 55 Secretos Comerciales o Industriales –<br/>Art. 56 Protección de datos en materia de Propiedad Intelectual<br/>Art. 57 Autoridades Competentes</p> |



|   |  |   |
|---|--|---|
| <p><u>COMUNICACIONES<br/>ELECTRÓNICAS</u></p> <p>Art. 52 Prevalencia de las Normas de Protección al Consumidor<br/>Art. 53 Protección de la privacidad de Ciudadanos y Consumidores<br/>Art. 54 Restricciones de la Utilización de Determinadas Técnicas de Comunicación a Distancia<br/>Art. 55 Derecho de Desistimiento<br/>Art. 56 Pagos Mediante Tarjetas de Pago</p> <p><u>DISPOSICIONES VARIAS</u></p> <p>Art. 57 Reconocimiento de Certificados, Documentos Electrónicos y Firmas Digitales del Extranjero<br/>Art. 58 Reglamentos y Facultad del Órgano Ejecutivo para reglamentar la Ley<br/>Art. 59 Vigencia y Derogatorias</p> |  | <p>Art. 58 Actividades Violatorias</p> <p><u>SECCION XI -- DE LA<br/>PROTECCIÓN DE LOS<br/>CIUDADANOS Y LOS<br/>CONSUMIDORES EN EL<br/>USO DE<br/>COMUNICACIONES<br/>ELECTRÓNICAS</u></p> <p>Art. 59 Protección de la Privacidad de Ciudadanos y Consumidores<br/>Art. 60 Protección de la Privacidad en las relaciones entre Proveedores y Consumidores<br/>Art. 61 Restricciones de la Utilización de Determinadas Técnicas de Comunicación a Distancia<br/>Art. 62 Derecho de Resolución<br/>Art. 63 Pagos Mediante Tarjetas de Crédito</p> <p><u>SECCION XII --<br/>DISPOSICIONES VARIAS</u></p> <p>Art. 64 Reconocimiento de Certificados, Documentos Electrónicos y Firmas Digitales del Extranjero<br/>Art. 65 Reglamentos y Facultad del Órgano Ejecutivo para reglamentar la Ley<br/>Art. 66 Vigencia y Derogatorias</p> |
|---|--|---|



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO



**ANEXO 2**  
**“Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta”**

DECRETO No. 742.-

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPUBLICA DE EL SALVADOR,

CONSIDERANDO:

- I.- Que para modernizar el mercado de valores en El Salvador y lograr una mayor proyección ante los inversionistas salvadoreños y extranjeros, es indispensable que opere con base en leyes y sistemas tecnológicos avanzados;
- II.- Que a fin de darle continuidad al proceso de desarrollo de nuestro mercado de valores, es necesaria su inserción en el proceso de globalización de los mercados financieros internacionales;
- III.- Que las bolsas de valores y las centrales de depósito y custodia de valores, para poder operar eficientemente y con seguridad, deben pasar del sistema tradicional de negociación de valores representados mediante papel, a formas de representación de valores por medios electrónicos;
- IV.- Que en la Ley del Mercado de Valores existe regulación mínima sobre las mencionadas operaciones, lo que hace necesario, que con base a los principios constitucionales, se promulgue una ley que garantice a los ciudadanos la libertad de contratarlas y a las instituciones legalmente autorizadas, la de realizarlas;

POR TANTO,

En uso de sus facultades constitucionales y a iniciativa de los Diputados Jorge Alberto Villacorta Muñoz, Francisco Roberto Lorenzana Durán, Mauricio López Parker, Carlos Walter Guzmán Coto, Medardo González Trejo, Francisco Alberto Jovel Urquilla, Noé Orlando González, Juan Duch Martínez y Norman Noel Quijano González,

DECRETA, la siguiente:



## LEY DE ANOTACIONES ELECTRONICAS DE VALORES EN CUENTA

### CAPITULO I DISPOSICIONES GENERALES

#### Valores negociables

Art. 1. - Las anotaciones electrónicas en cuenta representan valores negociables mobiliarios, incorporados a un registro electrónico y no a un documento. Su creación, administración, los demás actos que recaen sobre las mismas y su extinción se registrarán en su orden por esta Ley y, en su defecto, por la Ley del Mercado de Valores, por las demás leyes mercantiles en lo que esté de acuerdo a la naturaleza que es propia de las anotaciones electrónicas en cuenta y por los usos y costumbres bursátiles.

Los valores desmaterializados o anotados, al igual que los títulos valores, son una especie de valor.

La representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta es obligatoria para los valores negociables en bolsa. Las acciones y los valores no agrupados en emisiones podrán representarse por medio de títulos o de anotaciones electrónicas en cuenta, a voluntad del emisor.

Toda sociedad podrá representar sus acciones por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, para efecto que sean negociadas en Bolsa.

Los valores extranjeros se negociarán en El Salvador bajo la forma de representación que adoptó el emisor, de conformidad al régimen jurídico de su país.

En esta Ley a las sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores se les llamará "Depositarias"; a las Bolsas de Valores, "Bolsas"; a las Casas de Corredores de Bolsa, "Casas"; a la Superintendencia de Valores, "Superintendencia"; y al Banco Central de Reserva de El Salvador, "Banco Central".

#### Definición

Art. 2.- Se entenderá por:

- a) Valor desmaterializado o valor anotado: especie de valor representado por medio de una anotación en cuenta.
- b) Emisión: conjunto de valores negociables procedentes de un mismo emisor y homogéneos entre sí por formar parte de una misma operación financiera o que respondan a una misma unidad de propósito.
- c) Anotación Electrónica de Valores en Cuenta: nota contable efectuada en un Registro Electrónico de Cuentas de Valores llevado por una institución Depositaria.



Es constitutiva de la existencia de valores desmaterializados, así como de las obligaciones de su emisor y de los derechos de su legítimo propietario. En adelante se llamará “anotación en cuenta”.

- d) Macrotítulo: documento único representativo de la totalidad de una emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta.
- e) Inscripción: asiento de una anotación en cuenta o de los actos relacionados a ésta. Se practicará en el Registro de Cuentas de Valores.
- f) Registro Electrónico de Cuentas de Valores: compilación de asientos contables relativos a la existencia de valores anotados y de los actos que los afecten.
- g) Registro Electrónico de Depósito de Emisiones: compilación de emisiones entregadas a la Depositaria en depósito y administración. Documenta electrónicamente los actos que crean, modifican o extinguen una emisión de valores desmaterializados; y los actos que graven o afecten las anotaciones en cuenta que integran cada emisión. El registro de una emisión tiene como efecto habilitar a la Depositaria para crear las anotaciones en cuenta correspondientes.
- h) Desmaterialización o desincorporación de títulosvalores: proceso que tiene como resultado la transformación jurídica de títulosvalores en anotaciones en cuenta.
- i) Materialización o incorporación de valores: proceso que consiste en la transformación jurídica de anotaciones en cuenta en títulosvalores.
- j) Participantes Directos: personas que actúan ante la Depositaria por cuenta propia o de terceros y que tienen acceso directo a sus servicios.

Los demás términos de uso frecuente se entenderán conforme las definiciones establecidas en las otras leyes o, en su defecto, en su sentido técnico o natural.

Art. 3.- Por la naturaleza de las anotaciones en cuenta, es inexistente la distinción entre nominativas, a la orden o al portador.

### Registro de Accionistas

Art. 4.- Los emisores de acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta no llevarán el Libro de Registro de Accionistas que el Código de Comercio exige.

En su lugar la Depositaria llevará, por cada emisor, un Registro Electrónico de Accionistas que contendrá la siguiente información:





- a) Características de las acciones;
- b) Nombre de los accionistas, su domicilio, residencia e indicación del número y clase de acciones que le pertenecen;
- c) Los llamamientos existentes sobre las acciones y los pagos que se efectúen;
- d) Los gravámenes que se constituyan sobre las acciones, los embargos que sobre ellas se trabaren y cualquier otro acto o circunstancia que las afecte. Para que estos actos existan o surtan efectos, deberán inscribirse en el Registro de Cuentas de Valores; y
- e) Las cancelaciones de los gravámenes, embargos y otras afectaciones, que también surten efectos desde su inscripción en el Registro de Cuentas de Valores.

Las transferencias de acciones deberán registrarse conforme se negocien en Bolsa. El Registro de Cuentas de Valores debe permitir establecer los nombres de los propietarios anteriores.

A la fecha de una Junta General de Accionistas, el emisor considerará como accionistas a las personas que, el día hábil anterior, aparezcan en dicho registro como titulares de las acciones.

Las obligaciones de la Depositaria, en cuanto al Registro de Accionistas, se limitan a garantizar al emisor su funcionamiento eficiente y permitirle acceso en línea. La sociedad emisora se informará por medio de este registro sobre los propietarios de sus acciones y de los gravámenes, embargos u otras restricciones que pesen sobre ellas. Será el emisor quien proporcione esa información a sus accionistas.

Art. 5.- La Depositaria deberá facilitar información en línea a los organismos fiscalizadores, para que puedan establecer que el porcentaje de participación de cada accionista en la sociedad fiscalizada, se encuentra dentro de los límites de Ley.

## CAPITULO II DE LAS ANOTACIONES EN CUENTA

### Creación

Art. 6.- Las anotaciones en cuenta se crean en virtud de su inscripción en el Registro Electrónico de Cuentas de Valores.

### Irreversibilidad



Art. 7.- La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta es irreversible, salvo en los casos establecidos por esta Ley.

Art. 8.- La representación por medio de anotaciones en cuenta deberá aplicarse a todos los valores que integren una misma emisión.

#### Otorgamiento

Art. 9.- La emisión de obligaciones negociables, bonos, acciones y certificados fiduciarios de participación deberá efectuarse por medio de escritura pública. La emisión de los demás valores representados mediante anotaciones en cuenta se hará utilizando macrotítulo.

### CAPITULO IV

#### DE LOS REGISTROS DE DEPOSITO DE EMISIONES Y DE CUENTAS DE VALORES

##### Registro de Depósitos

Art. 30.- La Depositaria deberá llevar un Registro Electrónico de Depósito de Emisiones en que documentará las emisiones depositadas y los actos que modifiquen, afecten o extingan los efectos jurídicos de la emisión.

El texto literal del asiento de una emisión de valores anotados existente en dicho registro, determina el alcance y modalidades de los derechos y obligaciones del emisor.

##### Registrador

Art. 31.- Los Registros de Depósito de Emisiones y de Cuentas de Valores estarán a cargo de un Registrador, que será el funcionario designado por la Depositaria.

##### Principios

Art. 32.- El Registro Contable de Valores se registrará por los principios de prioridad y tracto sucesivo:

- a) Conforme al principio de prioridad, una vez producida cualquier inscripción, no podrá practicarse ninguna otra respecto de los mismos valores que obedezca a un hecho producido con anterioridad en lo que resulte opuesta o incompatible con la anterior. Asimismo, el acto que acceda primeramente al Registro Electrónico de Cuentas de Valores, será preferente sobre los que accedan con posterioridad, debiendo la Depositaria practicar las operaciones correspondientes según el orden de presentación; y
- b) Conforme al principio de tracto sucesivo, para la inscripción de la transmisión de valores, será precisa la previa inscripción de los mismos en el registro contable a favor del transferente. Igualmente, la inscripción de la constitución, modificación o extinción de derechos reales, requerirá su previa inscripción a favor del



disponente.

Art. 33.- La información de los registros de depósito de emisiones y de cuentas de valores, podrá ser dada a conocer al mercado en forma global, sin que la Depositaria infrinja su deber de secreto y reserva.

#### Inembargabilidad

Art. 34.- Los valores que la Depositaria tenga en administración y el resultado del ejercicio de los derechos inherentes a los mismos, no podrán ser embargados en ningún caso por obligaciones de la Depositaria.

La Depositaria no podrá ejercer acto alguno de disposición sobre los valores que tenga en administración, sino únicamente los que sean propios del mandato de administración que desempeña.

#### Trámite de depósito

Art. 35.- Previo al depósito de una emisión de valores representados mediante anotaciones en cuenta, el emisor deberá cumplir con los requisitos y trámites de inscripción y registro de la emisión determinados por la Ley del Mercado de Valores.

La Superintendencia expedirá a la Depositaria certificación relativa al asiento de registro de la emisión.

#### Gravámenes y embargos

Art. 36.- Los embargos se inscribirán en el Registro de Cuentas de Valores conforme el mandamiento contenido en el oficio respectivo, no pudiéndose registrar ninguna transferencia hasta que el embargo sea levantado judicialmente. La subasta de valores negociables en Bolsa que estén embargados deberá hacerse en las sesiones de negociación de una Bolsa, a través de la Casa que el depositario designe.

La Depositaria deberá informar a las Bolsas sobre los valores embargados, gravados o cuya negociación se ha restringido; desde que reciba dicha notificación, la Bolsa respectiva deberá rechazar todas las operaciones de negociación que sobre los mismos se propongan o concierten y si le aparece alguna transferencia contractual, sucesoral o judicial, la Depositaria la registrará hasta que todos los gravámenes o embargos presentados se cancelen o liberen.

Las anotaciones en cuenta también podrán someterse a otras restricciones consistentes en medidas cautelares o preventivas establecidas por las leyes de la República, como la



anotación preventiva de la demanda en juicios de familia o el congelamiento de cuentas bancarias por investigaciones sobre lavado de dinero.

#### Registro Electrónico de Cuentas de Valores

Art. 37.- El Registro Electrónico de Cuentas de Valores es un registro contable. Estará formado por las cuentas de depósito de valores que los depositantes tengan abiertas en la Depositaria.

La validez de los actos que afecten la eficacia de los valores anotados, requiere que consten precisamente en ese registro, salvo disposición legal en contrario. En consecuencia, los gravámenes, afectaciones y demás actos jurídicos que recaigan sobre los valores anotados, deberán ser inscritos en dicho registro para que surtan efectos.

#### Legitimación

Art. 38.- Se presume legítimo titular de un valor anotado, quien figura en el Registro de Cuentas de Valores.

Quien aparezca como titular de una cuenta de depósito en el Registro de Anotaciones, lo será de una cantidad determinada de anotaciones en cuenta, sin referencia que identifique individualmente los valores.

### CAPITULO V OTRAS OPERACIONES DE DESMATERIALIZACIÓN

#### Administración de anotaciones extranjeras

Art. 51.- La Depositaria podrá recibir en depósito y administración valores inscritos en una Bolsa extranjera o anotados en una Depositaria del exterior. Podrán negociarse en una Bolsa salvadoreña siempre que cumplan con las disposiciones legales pertinentes.

Art. 52.- Las condiciones bajo las cuales se prestará este servicio de depósito y administración, se determinarán en los contratos de custodia que la Depositaria suscriba con la institución Depositaria extranjera. Dichos contratos deberán contener todas las cláusulas y condiciones procedentes.

#### Anotación de valores no registrados

Art. 53.- La Depositaria podrá administrar valores representados mediante anotaciones en cuenta que no estén inscritos en una Bolsa, ni registrados en el Registro Público de Valores de la Superintendencia.



El depósito se efectuará en los mismos términos establecidos para emisiones inscritas y registradas, pero sin que se exija la documentación que las habilita para negociación en Bolsa.

Si los valores están representados por títulosvalores, podrán desincorporarse siguiendo las disposiciones de esta ley; previo a la transformación de los títulos, el emisor deberá publicar un aviso en dos de los periódicos de mayor circulación en el país dando a conocer su interés. Los tenedores de valores podrán oponerse mediante nota escrita dirigida a la Depositaria en un plazo de treinta días contados desde la última publicación.

La Depositaria procederá a efectuar la transformación cuando las oposiciones presentadas no sumen en conjunto más del cincuenta por ciento del monto que los valores representan.

Todo esto fiscalizado por la Superintendencia y de conformidad a lo establecido en el Código de Comercio en lo pertinente.

Art. 54.- Las emisiones serán depositadas por los emisores directamente, para lo cual deberán tener calidad de participantes directos.

Las transferencias en cuenta se efectuarán con base en los avisos que los titulares de las cuentas den a la Depositaria, a través de la Casa designada.

Art. 55.- Las emisiones mencionadas en este capítulo se regirán por esta Ley en lo que sea aplicable.

## CAPITULO FINAL DISPOSICIONES TRANSITORIAS, DEROGATORIAS Y VIGENCIA

### Transformación de títulosvalores de deuda en valores anotados

Art. 66.- En el plazo de un año, la Depositaria transformará en anotaciones en cuenta los títulosvalores agrupados en emisiones que estén en circulación. Esta disposición no será aplicable a los títulos emitidos por el Estado, por el Banco Central de Reserva, ni a los que les falte un plazo igual o menor de dos años para su vencimiento. Los plazos se contarán a partir de la vigencia de esta Ley.

La transformación de títulosvalores en poder de una Depositaria operará de pleno derecho, sin que sea necesario tomar acuerdo por el emisor o modificarlos, ni modificar las escrituras de emisión de los títulosvalores o los acuerdos de aprobación de las emisiones dados por la Bolsa o la Superintendencia, ni otro documento, quedando a salvo el derecho del titular de los valores de retirar sus títulosvalores en un plazo no mayor de quince días a partir de la publicación que deberá hacer la Depositaria, a efectos de evitar su desmaterialización. La



publicación a que se refiere este Artículo deberá hacerse por cuenta de la Depositaria en uno de los periódicos de circulación nacional.

A partir de la fecha que opere la transformación, la Depositaria creará las anotaciones en cuenta de los títulosvalores que tenga en depósito y en adelante no les serán aplicables las cláusulas que consten en las escrituras de emisión o en los títulosvalores y que sean incompatibles con su nueva naturaleza, quedando sujetos a lo dispuesto por la presente Ley.

Los títulosvalores que no estén depositados conservarán su validez, pero al ser presentados a la Depositaria para depósito o negociación, ésta procederá a transformarlos en anotaciones en cuenta, de conformidad a este Artículo.

La Depositaria deberá dictar, sesenta días antes de la fecha de transformación, las normas operativas a que se sujetarán los títulos transformados en anotaciones en cuenta. Las condiciones de la emisión, tales como las estipulaciones de monto de la emisión, plazos, tasa de interés, forma de pago y demás cláusulas propias de la obligación cambiaria, permanecerán inalterables en todo.

Art. 67.- Transformados los títulos en anotaciones en cuenta, los documentos serán cancelados por la Depositaria.

En todos los casos del Artículo anterior, la Depositaria registrará los gravámenes, embargos u otras afectaciones que contengan y documentará los pagos anotados, previo a la cancelación del documento.

#### Transformación de acciones en anotaciones en cuenta

Art. 68.- Tratándose de acciones y a partir de la vigencia de esta Ley, las sociedades inscritas en Bolsa podrán pasar al régimen de anotaciones en cuenta de la siguiente manera:

- a) En virtud de esta Ley, su representante otorgará una escritura de modificación relativa a la forma de representación de las acciones, pasando de ser títulosvalores a ser valores representados por medio de anotaciones en cuenta. La escritura se inscribirá en el Registro de Comercio;
- b) La Junta Directiva informará a la siguiente Junta General de Accionistas que la sociedad celebre después de la escritura, acerca del cambio de forma de representación de las acciones.

Transcurridos treinta días después del aviso, la sociedad ya no podrá asentar ningún acto en su Libro de Registro de Acciones Nominativas, el que será sustituido por el Registro Electrónico de Accionistas que la Depositaria elaborará con base en el registro de acciones que llevaba la sociedad. Las acciones que estén depositadas se transformarán de conformidad a este capítulo y las demás se transformarán conforme se depositen por



negociaciones o cuando se presenten a la Depositaria para el solo efecto que las desmaterialice; y

- c) Cuando la sociedad modifique su pacto social por cualquier motivo, deberá adecuarlo a la nueva modalidad de representación de sus acciones, de manera que contenga las cláusulas propias de los valores anotados.

No obstante lo dispuesto en este Artículo, las sociedades inscritas en Bolsa podrán adecuar de inmediato su pacto social a la presente Ley mediante acuerdo de su Junta General de Accionistas, observando el Código de Comercio.

La Depositaria elaborará el Registro Electrónico de Accionistas con base en la información de su Registro de Cuentas de Valores.

Art. 69.- A partir de la vigencia de esta Ley las Bolsas no podrán autorizar la inscripción de emisiones de títulosvalores homogéneos agrupados en emisiones, excepto las acciones.

Art. 70.- Para los efectos del Artículo 65 de esta Ley y en tanto no existan en el país entidades legalmente autorizadas para validar comunicaciones efectuadas por medios electrónicos, tales validaciones deberán ser realizadas por una empresa especializada en la prestación de servicios informáticos, de reconocido prestigio, aceptada por la Superintendencia. El sistema electrónico de transferencia de datos podrá iniciar operaciones al tener dictamen favorable de una sociedad especializada en auditoría informática, que también sea de reconocido prestigio y aceptada por la Superintendencia.

Art. 71.- Mientras las emisiones todavía estén representadas por títulos, no será necesario que la Depositaria entregue al emisor el cupón de intereses o de capital amortizado o que se haga constar el pago en el cuerpo del título. El pago podrá comprobarse por medio de las constancias mencionadas en el Artículo 25 de esta Ley.

Art. 72.- Cuando en la Ley del Mercado de Valores, se haga referencia a valores en serie, deberá entenderse que se trata de valores homogéneos agrupados en emisiones; y cuando se refiera a valores individuales, deberá entenderse que se trata de valores heterogéneos no agrupados en emisiones, aun cuando tengan la misma naturaleza y emisor.

Art. 73.- Para los efectos del Artículo 9, literal g) de la Ley del Mercado de Valores, y siempre que proceda según esta Ley, el emisor presentará a la Bolsa, escritura de emisión o macrotítulo según corresponda.

Art. 74. - Deróganse los literales a) y b) del Artículo 5 y los Artículos 69, 70, 79-A y 79-B de la Ley del Mercado de Valores, emitida por Decreto Legislativo No. 809, de fecha 16 de febrero de 1994, publicado en el Diario Oficial No. 73-Bis, Tomo No. 323 del 21 de abril del mismo año.

Especialidad de e



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO

Art. 75. - La presente Ley, por su carácter especial, prevalecerá sobre cualquier otra que la contraríe.

Art. 76. - El presente Decreto entrará en vigencia ciento ochenta días después de su publicación en el Diario Oficial.

DADO EN EL PALACIO LEGISLATIVO: a los veintiún días del mes de febrero del año dos mil dos.

WALTER RENE ARAUJO MORALES,  
PRESIDENTE.

CIRO CRUZ ZEPEDA PEÑA,  
VICEPRESIDENTE.

JULIO ANTONIO GAMERO QUINTANILLA,  
VICEPRESIDENTE.

CARMEN ELENA CALDERÓN DE ESCALON,  
SECRETARIA.

JOSÉ RAFAEL MACHUCA ZELAYA,  
SECRETARIO.

ALFONSO ARÍSTIDES ALVARENGA,  
SECRETARIO.

WILLIAM RIZZIERY PICHINTE,  
SECRETARIO.

RUBÉN ORELLANA,  
SECRETARIO.

AGUSTÍN DIAZ SARAVIA,  
SECRETARIO.

CASA PRESIDENCIAL: San Salvador, a los veintisiete días del mes de febrero del año dos mil dos.

Miguel Lacayo, Ministro de Economía. D. O. N° 57 Tomo N° 354 Fecha: 22 de marzo de 2002







## ANEXO 4

### “Guías de entrevistas utilizadas para este trabajo de investigación”

Esta guía de preguntas fue la utilizada para las entrevistas que se sostuvieron a fin de profundizar en la investigación

#### GUIA PARA LA ENTREVISTA SOBRE E-COMMERCE

1. ¿Desde qué fecha se puede hablar de E-commerce en El Salvador?
2. ¿Recuerda usted cuales son algunas de las empresas pioneras en utilizar el comercio electrónico en el país?
3. ¿Cómo ha evolucionado en estos años el comercio electrónico y en cuáles modalidades han tendido mayor crecimiento y por qué?
4. ¿Qué factores tecnológicos fueron considerados para utilizar el e commerce en el país? Y desde su punto de vista, ¿cuáles harían falta para fortalecerlo?
5. ¿El Salvador cuenta con una infraestructura adecuada para ampliar y adoptar fácilmente o rápidamente el comercio electrónico como un estándar para las operaciones comerciales locales?
6. ¿La falta de una ley de e-commerce en el país, sería para usted un obstáculo para su efectiva consolidación?
7. ¿De qué forma impacta en la economía? (porcentualmente hablando)
8. ¿Por qué cree usted que el anteproyecto de Ley elaborado por el Lic. Ricardo Cevallos en el 2000 no tuvo mayor eco para darle iniciativa?
9. ¿Qué otra ley sería necesaria promulgar y modificara para reforzar el impacto positivo de la Ley de e-commerce en el país?
10. ¿Puede tomarse de base la Ley Modelo de Comercio Electrónico de la UNCITRAL para la creación de una Ley para El Salvador?
11. ¿Qué aspectos cree usted, que deben considerarse para que la Asamblea Legislativa retome el tema sobre dicha Ley?
12. ¿Cuáles serian los beneficios que se obtendrían con la creación de una Ley de e-commerce? En adicción a los beneficios que en la actualidad ya se estén recibiendo.
13. ¿Se han reportado controversias sobre este asunto en los últimos años? ¿De qué manera han sido resueltas?
14. ¿Cuál es la Institución a la que un cibernauta debería acudir en caso de enfrentar alguna dificultad relacionado con operaciones del comercio electrónico?
15. ¿Qué papel juega la DIESCO, dentro del comercio electrónico en el país?
16. ¿Actualmente, a nivel centroamericano, cuál es la posición en que se ubicaría El Salvador en el uso del E-Commerce?
17. ¿Cuáles considera que son los productos que más se están comercializando en con esta modalidad?
18. ¿Qué tipo de empresa (micro, pequeña, mediana o gran empresa) es la que más utiliza el comercio electrónico como parte de sus operaciones tradicionales y cuáles han sido los principales problemas que han tenido que afrontar para su implementación?
19. ¿Qué tipo de tecnología tuvieron que adquirir estas empresas para la aplicación del comercio electrónico?
20. ¿conoce usted, si las ventas reportadas de estas empresas, muestran crecimientos sostenibles después de la utilización de e-commerce?
21. ¿En su opinión, en el país se puede seguir utilizando el e-commerce sin mayor regulación para efectos de compra venta de bienes y servicios? O ya se ha alcanzado



- un nivel de actividad que demanda la elaboración y aprobación de una ley que regule este tipo de comercio?
22. ¿Cuáles son los principales problemas u obstáculos del comercio electrónico en El Salvador para su efectiva implementación?
  23. ¿Cuáles, son los grandes temas que usted podrá sugerir que estén regulados dentro de la Ley?
  24. ¿Es importante la promulgación de una ley que regule el comercio electrónico en El Salvador para garantizar su desarrollo en beneficio de las empresas y de la conómica en sí?

#### **GUIA PARA ENTREVISTA SOBRE LAS TIC**

1. ¿Desde qué fecha considera usted que las TIC han experimentado un desarrollo significativo en el país?
2. ¿Cuál de las TIC ha tenido un mayor crecimiento y desarrollo? ¿Telefonía, internet?
3. ¿En general, qué beneficios se han observado en el país, con dicho crecimiento?
4. ¿Cuáles son los principales obstáculos para el desarrollo de las TIC en el país?
5. ¿El factor cultural y educativo influye mucho en el uso de las TIC? ¿De qué manera?
6. Considera usted que con la expansión en el uso de las TIC, el país estaría en mejores condiciones para implementar una Ley de Comercio Electrónico.



# EL MICROCRÉDITO COMO INSTRUMENTO DE DESARROLLO ECONÓMICO PARA LAS FAMILIAS EN EXTREMA POBREZA EN EL SALVADOR<sup>29</sup>

---

César Edgardo Velis Pineda<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Investigación presentada en junio de 2009 en el marco del proceso de graduación de la Maestría en Finanzas Empresariales.

<sup>30</sup> Maestro en Finanzas Empresariales de la Universidad Dr. José Matías Delgado de El Salvador.



## CONTENIDO

|  |     |
|--|-----|
| Introducción   | 385 |
| Capitulo 1. Fundamentación de la investigación             | 387 |
| Capitulo 2. Marco teórico                                  | 392 |
| Capitulo 3. Análisis de las microfinanzas en la actualidad | 401 |
| Capitulo 4. Conclusiones y recomendaciones                 | 416 |
| Notas finales  | 423 |



*Si tuviéramos que escoger una sola medida que permita a los pobres salir de la pobreza, optaría por el crédito.*

Muhamad Yunus, 1994:1

*El crédito es un derecho humano, igual que los alimentos.*

Muhamad Yunus, Microcredit Summit, 1997:10

*La crisis económica mundial no se soluciona sólo rescatando bancos y grandes empresas, sino ayudando a las verdaderas víctimas, a la gente; la situación económica actual es el fruto de un terremoto financiero que ha traspasado todas las fronteras y que ha afectado a los más débiles, que serán los que perderán su trabajo y su comida. Esta gente nunca ha contribuido a la crisis. La pobreza no la crean los pobres, por eso no es justo que a ellos no se les proteja y, en cambio, los que si crearon esta crisis reciban un beneficio.*

Muhamad Yunus, en rueda de prensa en la ciudad española de Palma de Mallorca, cuestionando el rescate de los bancos ante la Crisis Financiera Mundial, 2008.



## PREFACIO

En el contexto de la crisis mundial actual, está visto que la mayoría de las políticas para hacer frente a la misma, han sido orientadas a sopesar la carga que representa el sector financiero, quedándose rezagadas las políticas de desarrollo sociales y económicas, y por tanto el tema de reducir la pobreza, que es parte de los compromisos que los países adquirieron contemplados en los Objetivos del Milenio “erradicar la pobreza a la mitad para el 2015”, se queda en segundo plano. Por lo que se considera interesante analizar herramientas poderosas para reducción de pobreza, mediante proveer a los grupos desprotegidos recursos financieros de bajo costo, para reactivar sus actividades económicas y productivas, e insertarlos en una dinámica que les permita mejorar su calidad de vida y acceso a los mismos con dignidad, justicia y equidad, principalmente a las mujeres y jóvenes, que son sectores mayormente marginados.

El alcance de la presente investigación reconoce una escala principalmente nacional (El Salvador), no obstante, parte de un análisis de experiencias exitosas ubicadas en la escala de América Latina, El Caribe y otros países de Sur América, reconociendo los casos que han resultado exitosos en materia de microcrédito y que en la mayoría de los casos han sido acompañados con otros programas de desarrollo social, dentro de estos están comprendidos los programas impulsados tanto por gobiernos centrales, banca comercial privada e instancias no gubernamentales que apoyan al sector emprendedor y microempresarial.

Por tanto la presente investigación tiene por objeto el evaluar la eficacia de la herramienta del microcrédito como herramienta para erradicar la pobreza, puesto que sus componentes llevan implícito además de facilitar recursos para que las personas pobres puedan generar más ingresos, lo constituye también herramientas como la eficiente focalización, capacitación para administrar los recursos y supervisión para que estos se implementen en las aéreas necesitadas y de la manera más eficiente.



## INTRODUCCION

La extrema pobreza históricamente siempre ha estado muy marcada dentro de la sociedad salvadoreña, especialmente en la zona rural del país que según muchos sociólogos y economistas, ha sido el sector más vulnerable por haber sido menos atendido por las políticas gubernamentales y acciones económicas orientadas a llevar desarrollo.

En los años de 1970 a raíz de los continuos fracasos que experimentó la Banca de Desarrollo Agrícola en América Latina, se implementaron con éxito una serie de programas innovadores para el financiamiento al sector de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, como el Banco de los Pobres en Bangladesh y el Banco de Brasil. Dentro de sus principios para el otorgamiento de créditos están basados en prestar dinero a clientes de bajos ingresos y cuya implementación fue ejecutada a través de organismos no gubernamentales

En el año 2006 la banca salvadoreña después de estar repartida en manos privadas, pasan a formar parte de grandes conglomerados financieros internacionales; bancos como Scotiabank, HSBC, Citi, Bancolombia, etc. En 2007 se perfila otro momento importante, en esta ocasión la crisis hipotecaria de la economía norteamericana impacta la economía a nivel mundial, no quedando de lado la economía salvadoreña, una economía que por ser dolarizada y que depende además de las remesas que mandan miles de compatriotas residentes en Estados Unidos de Norte América, se ve nuevamente amenazada y con un enorme reto por delante para que se establezcan herramientas que permitan llevar desarrollo a las personas más vulnerables. En 2008, la repercusión de la crisis conlleva que el sistema bancario adopte la política restrictiva para conceder créditos; frenando así muchos proyectos de inversión del sector privado. Además de verse la gran empresa, la micro y pequeña empresa impactadas por falta de financiamiento. En El Salvador, siete de cada diez MIPYMES urbanas son demandantes de crédito. No obstante según cifras de la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, CONAMYPE, las MIPYMES aporta al país la absorción 232, 592 empleos, siendo un factor de primera importancia para enfrentar la crisis y lograr así que esta se asocien y organicen para generar financiamiento y mejores oportunidades de mercado.

Los microcréditos, una vez puestos en marcha en casi todo el mundo, han ayudado al objetivo trazado por la ONU<sup>31</sup> en función de intentar erradicar la pobreza a la mitad en 2015 y que haya desaparecido en 2030. Al hablar de microfinanzas, encerramos un elemento importante como es el microcrédito; y es que este término es relativamente nuevo y ha venido a evolucionar el entorno económico mundial ya que es considerado como un instrumento eficaz para combatir la pobreza; ya que se considera que este ayuda a mejorar las condiciones de vida de las familias

---

<sup>31</sup> Organización de las Naciones Unidas. Objetivos de Desarrollo del Milenio. Nueva York, 2008





marginadas o excluidas del sistema financiero tradicional. Es por eso que la razón del presente ensayo lleva como objetivo principal poder brindar una evaluación sobre el tema de microfinanzas en El Salvador, de cuál es la perspectiva que se puede tener desde la visión de mejorar las condiciones de vida de las familias pobres a través de la herramienta del microcrédito para que cada uno de los grupos familiares puedan lograr obtener recursos que se puedan enfocar en actividades de producción que les permita subsistir y mejorar sus niveles de educación, salud e ingresos económicos que les permita tener acceso a una canasta básica ampliada: salud, educación, vivienda, vestuario, recreación, etc.

Por tanto la importancia del análisis será el de poder dar las herramientas para que las medidas orientadas a llevar desarrollo a las familias pobres pueda cubrir un mayor número de personas, estableciendo un sistema financiero competitivo y sostenible que ofrezca una amplia gama de transacciones financieras en pequeña escala y con programas muy focalizados. Se evaluarán cuales son las causas por las cuales las personas son excluidas del sistema financiero tradicional, el porque las personas no utilizan la herramienta del microcrédito y qué hacer para poder hacer del conocimiento de ellas.

En el capítulo uno de la investigación se verán aspectos del problema actual del microcrédito en El Salvador y porque toma tanta relevancia en el ámbito social; así también se presentan los objetivos que el estudio persigue y luego para finalizar se formulan las hipótesis de la investigación.

En el capítulo dos se desarrolla el marco teórico del cual se hace un desglose de tres elementos que son: Marco Histórico, Marco Conceptual y Marco Jurídico o Normativo. En el Marco Teórico se hace referencia de los inicios de los servicios de microfinanzas en El Salvador y cómo ha evolucionado el sector microfinanciero; se presenta además una descripción de cómo está compuesto el sector de microempresas; en el Marco Conceptual se establecen definiciones de temas y variables que son importantes a lo largo del informe, dentro del cual se señalan los inicios del concepto de microfinanzas, microcrédito y sus características. Dentro del Marco Jurídico o Normativo se presentan las diferentes leyes que regulan el mercado financiero.

El capítulo tres presenta el análisis de las microfinanzas en la actualidad a nivel nacional, de la región centroamericana y a nivel internacional; se plantea el porque las microfinanzas son un instrumento de reducción de la pobreza y las limitantes a las que se enfrentan las personas y micronegocios para acceder a los créditos. Finalmente en el capítulo cuatro se plantean las conclusiones, recomendaciones y comprobación de las hipótesis de la investigación.



## CAPITULO 1. FUNDAMENTACION DE LA INVESTIGACION

### 1.1 Planteamiento del Problema

El Salvador como muchos países de Latinoamérica no está ajeno a la problemática que actualmente afecta en cuanto muchas familias no son sujetas de crédito, y es que normalmente los grupos con menores ingresos económicos que subsisten dentro del sector informal de la economía se han visto desprovistos del apoyo de la banca comercial; y al ser marginados dentro del sector bancario tradicional se pierde oportunidad de que estos puedan generar empleo y en consecuencia se profundiza la brecha del desarrollo del país, considerando que en El Salvador, y especialmente en el sector informal se genera la base para el sostenimiento de las familias.

Así también las familias que se agrupan en las MIPYMES son considerados por la banca convencional como sujetos de crédito de “alto riesgo”, porque en su mayoría no tienen una estructura montada en sus empresas, las instituciones que trabajan con ellas deben disponer de tecnología especializada para hacer los análisis, porque un préstamo para micro y pequeña empresa no se da desde un escritorio, hay que ir y realizar estudios de campo. Sin embargo, recientemente existe una limitante que también enfrentan los microempresarios y las familias pobres que restringe las posibilidades de crédito para ellos, a pesar de que las instituciones intentan expandir el financiamiento, y es un sobreendeudamiento con tarjetas de créditos y los prestamistas (usureros).

Es importante el hecho que antes que se iniciara la Campaña de la Cumbre de Microcrédito, no existía una estrategia definida de desarrollo enfocada en erradicar a los más pobres del mundo, y no se había definido una estrategia para lograr una diferencia a escala global. Muchos analistas consideran que el enfoque estaba basado solo en erradicar a los “pobres”, pero no a los más pobres. Por eso hoy en día también se reconoce la necesidad de que todo ser humano debe tomar la responsabilidad de dar a la gente más pobre la oportunidad de salir de la pobreza total.



## 1.2 Justificación de la Investigación

### 1.2.1. Valor Teórico

Al hablar de desarrollo económico de El Salvador se puede hacer mención de muchos estudios llevados a cabo en el último quinquenio, ya que actualmente los organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo, el Fondo Monetario Internacional dentro de todos sus programas de ayuda que están orientados a desembolsar fondos, ponen dentro de sus condicionantes que los destinos de los fondos estén orientados a llevar crecimiento, respaldo y apoyo a actividades productivas que a su vez mejoren las condiciones de vida de las personas.

Por tanto llevar a cabo un estudio sobre la problemática expuesta da la pauta para reflexionar y considerar que esta obra toma mayor relevancia pues actualmente no existe mucha información sobre el tema de los microcréditos por considerar que es un tema relativamente nuevo que toma más auge a final de la década de los 90 cuando la Naciones Unidas busca definir una estrategia para combatir la pobreza y que las familias pobres puedan subsistir de manera sostenible generando empleo, y asegurando así los medios que les permitan obtener recursos para poder cubrir las necesidades básicas como es alimentación, hogar, vestimenta y salud.

### 1.2.2 Relevancia Social

Febrero de 1997, se constituye en un año que marco historia en el horizonte del desarrollo económico, ya que en este se celebró la Primera Cumbre de Microcrédito, en dicho evento se reunieron más de 2,900 personas de 137 países en la ciudad de Washington, D.C. y fue el evento más grande que jamás se había celebrado por una ONG, contó con la presencia tanto de líderes/as de la industria microfinancieras como Jefes de Estado. Esta cumbre tuvo por objetivo el “trabajar para asegurar que 100 millones de las familias más pobres del mundo, especialmente las lideradas por mujeres, recibieran crédito para autoempleo y otros servicios financieros y de negocios, teniendo como meta finales año 2005”.

Septiembre de 2000, durante la Cumbre del Milenio de las Naciones Unidas, se marcan por primera vez en la historia, los lineamientos para poder acelerar el progreso humano. Se establece como Meta Central de Desarrollo para Milenio (MDM) el reducir la pobreza mundial a la mitad para el año 2015, reduciendo así la cantidad de los más pobres del mundo de 1.2 mil millones a 600 millones.

Los temas principales en la Campaña de la Cumbre de Microcrédito fueron: Servir a los más pobres, alcanzar y empoderar a las mujeres, crear instituciones financieramente autosuficientes, asegurar un impacto positivo y mensurable en las vidas de los clientes y sus familias.



Todo lo anterior debe llevar a analizar que hoy en día el microcrédito provee una oportunidad para convertirlo en un instrumento de desarrollo económico para la región de América Latina y El Caribe y por tanto para El Salvador una oportunidad para despegar rumbo a ese objetivo.

### **1.3. Delimitación de la Investigación**

#### **1.3.1. Delimitación Espacial**

El Salvador es el centro del análisis para la presente investigación, tomándose en consideración también los demás países de la región centroamericana, tomados como parámetro para hacer comparaciones en términos de cómo han evolucionado en la materia del microcrédito, cuales son las oportunidades y ventajas que estos tienen como resultado de haber enfocado las microfinanzas en actividades que respalden operaciones de producción para llevar bienestar social.

#### **1.3.2. Delimitación Temporal**

Para los análisis de los cuadros comparativos para las variables de rubros a los cuales se han destinado los microcréditos se han tomado como base los años de 1998 a 2008. Considerando que la mayoría de información a este año aún no ha sido publicada.

### **1.4. Objetivos de la Investigación**

#### **1.4.1. Objetivo General**

Determinar la importancia del microcrédito como herramienta de apoyo al desarrollo económico y social. Así como las oportunidades y contribución que este proporciona a las personas para que puedan enfrentar los diferentes problemas sociales y económicos derivados de las crisis por la falta de acceso a créditos del sistema bancario convencional.

#### **1.4.2. Objetivos Específicos**

- Analizar la eficiencia del modelo de microcrédito como instrumento de desarrollo económico y social.
- Determinar si los requisitos actuales de las entidades que ofrecen microcréditos permiten que la mayoría de la población puedan acceder a los mismos.
- Determinar cuáles son las causas por las que las personas no hacen uso del microcrédito.



- Analizar si las entidades microfinancieras orientan el microcrédito a actividades productivas que les permita a las personas generar ingresos e independencia económica.
- Determinar si las instituciones de microfinanzas son entidades financieras con impacto social o por el contrario son entidades sociales que buscan sostenibilidad financiera.

## **1.5. Hipótesis del Tema de Investigación**

### **1.5.1. Hipótesis Nula**

Otorgar microcréditos a personas pobres no contribuye en la resolución de problemas económicos y sociales y por consiguiente en el desarrollo de los hogares pobres.

### **1.5.2. Hipótesis Alterna o General**

Otorgar microcréditos a personas pobres contribuye mayormente en la resolución de problemas económicos y sociales y por consiguiente en el desarrollo de los hogares pobres.

### **1.5.3. Hipótesis Específicas**

La hipótesis general se subdivide en cuatro hipótesis específicas:

1. La mayoría de instituciones bancarias no ofrecen facilidades de crédito a microempresarios/as y emprendedores/as.
2. Los insuficientes créditos otorgados por las instituciones bancarias no han permitido que exista un alto nivel de desarrollo económico entre las personas pobres.
3. La cantidad de microcréditos otorgados en El Salvador es baja con respecto a los demás países de Centroamérica.
4. Las instituciones microfinancieras son entidades sociales que buscan sostenibilidad financiera.



## **1.6. Metodología de la Investigación**

### **1.6.1. Tipo de Investigación**

El presente trabajo de investigación presenta una modalidad de ensayo científico, el cual pretende dejar planteada un punto de vista en torno al problema que se investiga, generando así una explicación de cómo se analiza el entorno actual en función de la temática propuesta.

### **1.6.2. Sujetos de la Investigación**

Para la presente investigación el país en el cual se centra el análisis es El Salvador; sin embargo para completar dicho análisis se estudiarán también la evolución de los microcréditos para los demás países de Centroamérica. Como también se realizará un análisis del Sistema Bancario actual y las entidades microfinancieras que sirven en el rubro de microcrédito.

### **1.6.3. Fuentes de la Investigación**

- Mapa de Pobreza de El Salvador. FISDL, FLACSO. (2005)
- Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador. PNUD (2008)
- Análisis e Informe de Benchmarking de las Microfinanzas en América Latina (2008)
- Análisis e Informe de Benchmarking de las Microfinanzas en El Salvador (2008).
- Informe de Microfinanzas en Centroamérica: Los Avances y Desafíos. CEPAL. (2003)
- Objetivos de Desarrollo del Milenio. ONU. (2008)
- Microfinanzas y Pobreza: ¿Son Válidas las Ideas Preconcebidas? BID (1999)
- Evolución del Mercado de Servicios Microfinancieros en El Salvador. CONAMYPE. (2002)
- Microcrédito Evaluación de Impacto Casos: Brasil y Chile. BID (2001)
- Informe de Microfinanzas en América Latina y El Caribe. FOMIN/BID (2008)
- Informe Sectorial Micro y Pequeña Empresa. BID (2008).



## CAPITULO 2. MARCO TEORICO

Los organismos encargados de llevar desarrollo consideran que las instituciones de microfinanzas tienen una misión importante en el combate de la pobreza; ya que estos están bajo el supuesto de que los microempresarios son pobres, que los microempresarios están limitados por el acceso al crédito y que las instituciones de microfinanzas procuran combatir la pobreza.

El combatir la pobreza permite disminuir los índices de analfabetismo de un país, mejora los índices de salud, educación, ingreso per capita, mejora los niveles de empleos al dar más oportunidades para todos.

El presente capítulo tiene como objetivo desarrollar cada uno de los temas o variables que inciden de manera directa o indirecta con el desarrollo económico, relacionados principalmente con la pobreza y las microfinanzas.

### 2. 1. Marco Histórico

#### 2.1.1. Inicios de los Servicios de Microfinanzas en El Salvador

En El Salvador se dio inicio a los servicios financieros no tradicionales (“microfinanzas”) con la apertura de instituciones como FEDECREDITO y FEDECACES, pero fue hasta la década de 1990, finalizado el conflicto armado y firmados los Acuerdos de Paz en 1992, que surgieron con mayor auge organizaciones no gubernamentales (ONG’s) que desarrollaron diversos programas de apoyo a las personas repatriadas. El objetivo de estos programas era incorporar a los compatriotas a actividades económicas y sociales del país.

Estos programas pioneros de las ONG’s se caracterizaron por componentes de créditos asistencialistas y de inserción en el ámbito social. Los programas estaban enfocados en alcanzar sectores que no tenían acceso al desarrollo económico, financiero y social del país. Para el caso de los programas crediticios asistenciales, los repatriados no eran considerados como sujetos de crédito por el mercado financiero tradicional ya que estos no tenían ideas de negocios y ninguna garantía real que ofrecer por no estar integrados al mercado laboral ó económico.

En el transcurso de los años de 1990 en adelante las ONG’s se han especializado, muchas de ellas han separado técnicamente y jurídicamente los servicios financieros del resto de servicios. Otras de acuerdo a su vocación social, cerraron los servicios crediticios; otras se fusionaron y muchas cerraron sus programas crediticios. Algunas de las ONG’s que en la actualidad tienen mayor presencia en la atención de la micro y pequeña empresa salvadoreña son las que se encuentran formadas en dos redes a nivel nacional; estas son ASOMI y ALPIMED.



En cuanto al desarrollo de la MYPES, cabe destacar que desde la finalización del conflicto armado en El Salvador (1992) la necesidad de la reactivación económica ha sido el principal problema nacional. Y casi de forma irrefutable, la mayoría de hacedores de política económica en el país reconocen el rol fundamental que juega la micro y pequeña empresa en el sostenimiento de la economía nacional (más del 60% de la población nacional está vinculada a actividades económicas de esta naturaleza), así como de su rol para dinamizar la actividad productiva nacional. En tal sentido, se han impulsado diferentes esfuerzos tanto de carácter estatal como no gubernamental para potenciar este sector.

Gubernamentalmente, es el Ministerio de Economía (a través de CONAMYPE) el principal rector por el buen desempeño de la MYPES, habiéndose impulsado programas tales como asistencia técnica (FAT) y ventanillas de financiamiento (BMI); sin embargo, los mismos no han producido los resultados esperados. En el ámbito no gubernamental, existen diferentes organizaciones y programas que promueven el fortalecimiento del sector MYPE, tales como AMPES, FUNDAMYPE, FADEMYPE, FUSAI, Banco de Trabajadores y Financieras, etc.

### **2.1.2. Evolución del Sector Microfinanciero**

El papel del Estado en El Salvador ha sido importante para crear las condiciones que propicien el desarrollo del sector. En octubre del 2000, el gobierno de El Salvador aprobó la política para la micro y pequeña empresa, cuyo objetivo principal propuesto es fortalecer el sector para mejorar la posición en los mercados nacionales e internacionales y generar nuevos empleos (CONAMYPE 2000).

Dentro del marco de la política se diseñaron las estrategias de apoyo al sector, siendo la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa (CONAMYPE) el ente promotor y facilitador de la política nacional de apoyo al sector, asumiendo una función coordinadora, facilitadora y asesora. La política contempla el apoyo al desarrollo del sector desde diferentes temas: fortalecimiento institucional; fortalecimiento de la cultura empresarial; fomento de la asociatividad competitiva; acceso a servicios financieros y no financieros.

Para ampliar la cobertura de los servicios financieros a las MYPE, el Gobierno Salvadoreño implementó en el 2001 el Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR). Este sistema busca solucionar el problema del acceso al crédito de las MYPE, debido a la falta de garantías que ofrecen a las instituciones financieras, además busca mejorar las condiciones de plazo y tasas de interés a las cuales las micro, pequeñas y medianas empresas contratan los créditos. De igual manera dicho Sistema busca facilitar el acceso a participar en licitaciones públicas y privadas a la micro, pequeña y mediana empresa del país.





### 2.1.3. El Sector de Microempresas en El Salvador

El concepto de micro y pequeña<sup>32</sup> empresa tiene que ver con dos dimensiones; la primera de ella hace referencia a una dimensión laboral (número máximo de trabajadores) y una dimensión económica (ventas brutas mensuales). Vistas estas dos dimensiones la microempresa se cataloga por tener un máximo de diez trabajadores y generar ingresos mensuales de hasta 5, 700 dólares; por tanto la micro empresa se caracteriza por emplear hasta cincuenta personas y generar ingresos mensuales de hasta 57, 700 dólares

Es muy importante notar que al clasificar a las microempresas por género, se observa una fuerte participación de la mujer, según estimaciones seis de cada diez microempresarios salvadoreños son mujeres. Así también se observa que las actividades desarrolladas por la mujer se realizan a nivel de subsistencia, realizando estas en su ambiente doméstico, el cual les permite realizar allí su labor productora y reproductora.

Otro dato importante es que la actividad se centra en el área urbana; que son las cabeceras departamentales. Se estima que ocho de cada diez microempresarios ubican su negocio en el área urbana. Otro dato importante demuestra que el 19% de los microempresarios no alcanzaron ningún nivel de escolaridad; en el caso de las mujeres este porcentaje asciende el 23%

Analizando a la microempresa y el mercado laboral del país es importante notar que existen más de 762 mil personas entre hombres y mujeres que laboran en las microempresas, generando así empleo a un tercio de la población económicamente activa. En cuanto a la participación de la mujer, ellas constituyen el 58% del empleo generado por el total de este sector.

## 2. 2. Marco Conceptual

### 2.2.1. Concepto de las Microfinanzas

En la actualidad, el sector de las microfinanzas está compuesto por diversas instituciones que se desenvuelven en diferentes segmentos de mercados en los cuales pueden ayudar de forma directa e indirecta reducir la pobreza<sup>33</sup>.

Por tanto, el concepto de microfinanzas se debe asimilar como el suministro de servicios financieros en pequeña escala a empresas y familias que

---

<sup>32</sup> Villalobos, I et al. CEPAL. "Microfinanzas en Centroamérica: Los Avances y Desafíos". (2003) Págs. 35-36 Santiago de Chile

<sup>33</sup> Gulli, H. BID "Microfinanzas y Pobreza: ¿Son válidas las ideas preconcebidas? (1999). Washington, DC



tradicionalmente se han mantenido marginados por el sistema financiero convencional. Este concepto se adecua más que el que se manejaba acerca de que las microfinanzas el crédito orientado para la producción y dirigido para microempresarios pobres.

Bajo esta misma premisa surge el concepto de eficacia en la focalización, y es que para muchos promotores del microcrédito, sostienen que las instituciones de microfinanzas deberían llegar a los segmentos de la población que viven en pobreza extrema con microcrédito, orientando así sus servicios a los más pobres.

Entre las definiciones de microcrédito está la desarrollada en la Conferencia Internacional sobre microcrédito en Washington, D.C, 02 – 04 de Febrero de 1997 (Cumbre de Microcrédito 1997), que define al microcrédito de la siguiente manera: “Los microcréditos son programas de concesión de pequeños créditos a los más necesitados de entre los pobres para que estos puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos con los que mejorar su nivel de vida y el de sus familias”.

Otra definición de las microfinanzas (Garzón, 1996) es la intermediación financiera a nivel local, es decir, en las microfinanzas se incluye no sólo los créditos sino los ahorros, los depósitos y otros servicios financieros. Es un procedimiento local, basado en instituciones locales que recogen recursos locales y los reasignan localmente.

Las microfinanzas además, se refieren a la provisión de servicios financieros como préstamos, ahorro, seguros o transferencias a hogares con bajos ingresos. La mayoría de las instituciones del sector se han dedicado al microcrédito (Mena, 2005).

### **2.2.2. Características de las Microfinanzas**

- Una reducida cuantía económica de los préstamos. Normalmente, la cantidad prestada a través del microcrédito suele oscilar entre cien y seiscientos dólares.
- Se conceden préstamos a plazos muy reducidos, generalmente, por un período no superior a un año.
- Los períodos de reposición son muy pequeños de forma que, las cuotas se reembolsan generalmente semanal o mensualmente.
- El tipo de actividades puesto en marcha gracias a este instrumento son las microempresas o los micronegocios. Los microcréditos están dirigidos a los sectores más pobres de la sociedad y su objetivo final es el de generar una fuente regular de ingresos.
- Los microcréditos son el camino para todos aquellos que no tienen recursos, ni propiedades, ni avales y, por tanto, no tienen posibilidad de recibir un crédito en el sistema bancario tradicional.



- El dinero prestado debe invertirse en actividades escogidas de antemano por los propios prestatarios y, supervisado por el organismo encargado de facilitar el microcrédito.
- En los países en vías de desarrollo, el concepto se encuentra ligado al concepto de informalidad porque los préstamos están en el sector informal tal y como se expone (Gutiérrez Nieto, 2003). La economía informal es la actividad económica que está fuera del sistema financiero tanto en manos de empresas públicas como de empresas privadas, generalmente ONG.

### **2.2.3. Concepto de Pobreza**

No se puede hablar de pobreza sin considerar otro concepto importante como es la marginalidad. Por tanto se puede considerar la marginalidad<sup>34</sup> como la condición resultante de un conjunto de procesos, que interactuando, tienden a descalificar a los individuos, conformando también una precaria estructura de oportunidades sociales que le prohíbe obtener, en primera instancia, capacidades, y en una segunda instancia utilizar plenamente aquellas que ha logrado desarrollar.

Luego de tener un concepto de marginalidad, se puede ver también que este es un fenómeno; y como tal se clasifica como un fenómeno de marginación, que generalmente se manifiesta en términos socio residenciales, denotando así a riesgos, privaciones y vulnerabilidades a los ciudadanos, familias e incluso a comunidades, dependiendo del alcance del ámbito socio residencial.

Las dimensiones estructurales de esta marginación socio residencial podemos identificarlas como formas básicas de descalificación de las capacidades de los individuos, entendidas como los medios con que cuenta para realizar sus diversos fines en el ejercicio de su libertad.

De acuerdo al Premio Nobel de Economía Amartya Sen, “el conjunto de capacidades de una persona se puede definir como el conjunto de vectores de realización de su alcance” y esto se refiere en el sentido de cuantas libertades tiene una persona para desarrollar actividades positivas de manera general.

Por tanto el conjunto de capacidades determina la existencia de elecciones genuinas para los individuos y por lo tanto definen la libertad para lograr bienestar y ser actores. Por tanto la pobreza de ingresos es solo una pobreza de capacidades de los individuos, familias o comunidades, de manera que un concepto más amplio, como marginación de oportunidades, puede presentarse como una expresión más operativa de la pobreza entendida como ausencia / carencia de capacidades.

### **2.2.4. Superación de la Pobreza Mediante el Trabajo.**

---

<sup>34</sup> FISDL. “Mapa de Pobreza: Política Social y Focalización”. (2005) El Salvador.

Según datos estadísticos de la OIT, alrededor de 2.8 mil millones de trabajadores del mundo no tienen suficientes ingresos como para superar junto a su grupo familiar la línea de pobreza de 2 dólares. Peor aún cuando pensamos que la pobreza es un problema solo de los pobres. Es difícil mantener estabilidad política, social y la seguridad en todos los países cuando es un número grande que aún está en la pobreza o cuando se enfrentan a escasas oportunidades en un sistema globalizado y que injustamente discrimina a las personas.

Para romper los ciclos de la pobreza no basta solo con aumentar los ingresos de las personas; es necesario producir nuevos ciclos de oportunidades y generación de recursos en los países.

### **2.2.5. Género y Desarrollo**

La igualdad de género se considera muy importante con el fin de lograr Trabajo Decente tanto para las mujeres y hombres y llevar a cabo cambios sociales e institucionales que logren obtener desarrollo sostenible con igualdad y crecimiento. Por tanto se entiende por igualdad de género que mujeres y hombres tienen los mismos derechos, oportunidades y responsabilidades.

Es por ese motivo que la OIT ha llevado el concepto al mundo del trabajo, y la igualdad hace referencia a los siguientes elementos:

- Mismas oportunidades y mismo trato en el empleo.
- Igualdad de remuneración por trabajo de igual valor
- El mismo acceso a condiciones seguras y saludables de trabajo y a la seguridad social.
- Igualdad en materia de sindicalización y negociación colectiva.
- Igual acceso al desarrollo profesional.
- Equilibrio entre trabajo y vida familiar que sea justo para las mujeres y hombres.
- Igualdad de participación en la toma de decisiones a todos los niveles.

Por cultura en los países de Latinoamérica, las mujeres siempre han estado en desventaja frente a los hombres en el trabajo, el promocionar la igualdad de género tiene como resultado dar mayor atención a las necesidades y perspectivas de las mujeres. Por tanto las mujeres, hombres, niñas y niños, deben ser libres para desarrollarse y tomar decisiones basadas en sus intereses personales y capacidades, sin limitaciones impuestas por roles de género y prejuicios.

Todo este proceso ha sido tomado por la OIT para que de manera integral puedan promover a todos los niveles la igualdad de género y el trabajo decente. Pero esto ha llevado a promover la igualdad de oportunidades de empleo, medidas que mejoren la educación, la capacitación y los servicios de salud, considerando el importante papel que juega la mujer en la economía del hogar.

### **2.2.6. Desarrollo Humano**

De acuerdo al Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), el desarrollo humano es el proceso de ampliación de las opciones de las personas y fortalecimiento de sus capacidades, para llevar al máximo posible lo que cada sujeto puede ser y hacer.

### **2.2.7. Desarrollo Económico<sup>35</sup>**

El desarrollo no es una etapa ni una situación, sino un proceso, un fenómeno de propagación y evolución de la economía que conduce por condiciones que es preciso estudiar a resultados distintos en áreas geográficas diferentes. El desarrollo es proceso de crecimiento total por habitante y de los ingresos de un país, acompañado de cambios fundamentales en la estructura de su economía. Estos cambios consisten básicamente en modificar la distribución de ingresos que permitan un gran incremento industrial en comparación con la actividad agrícola, la fuga de la fuerza laboral del área rural a las zonas urbanas industrializadas, menor de la importación de los países productores más adelantados, una mayor exportación de productos agrícolas o minerales y finalmente, en contar menos con la ayuda de otros países para tener fondos para la inversión y en esa forma tener capacidad para generar su propio crecimiento.

## **2. 3. Marco Jurídico Legal ó Normativo**

En El Salvador la autoridad monetaria le corresponde al Banco Central de Reserva, el cual tiene la tarea del control monetario (emisión y control del circulante), intermediario entre las entidades financieras y tiene la labor de supervisión del Sistema Financiero. También del Banco Central depende La Superintendencia de Bancos, así también es la entidad que respalda el sistema de pagos (pagador de última instancia).

### **2.3.1. Ley de Intermediarios Financieros No Bancarios**

El Salvador cuenta con la Ley de Intermediarios Financieros No Bancarios. Según Decreto No. 849, en Enero de 2001 entro en vigencia La Ley de Intermediarios Financieros No Bancarios, cuyo objeto es regular la organización, el funcionamiento y las actividades de intermediación financiera que realizan los intermediarios financieros no bancarios, todo con el propósito de que cumplan sus objetos económicos y sociales, y garanticen a sus depositantes y socios la más

---

<sup>35</sup> Brand, O. S. "Diccionario de Economía"(1994) Editorial Jurídica Salvadoreña



eficiente y confiable administración de sus recursos (Ley de Intermediarios Financieros No Bancarios, 2001)

Dentro de las entidades a ser reguladas están las federaciones y cooperativas de ahorro y crédito que aceptan ahorros del público, cajas de crédito y sociedades de ahorro y crédito. La normativa busca también establecer una disposición uniforme que se pueda aplicar a los intermediarios no bancarios y crear las condiciones propicias para el mercado, regulado, controlado y confiable. Se busca también mejorar la disciplina financiera, facilitar las oportunidades de expansión, promover nuevos y modernos servicios financieros.

### **2.3.2. Ley de Bancos de El Salvador**

Por Decreto Legislativo No. 955, la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador creó también la Ley de Bancos de El Salvador, la cual fue creada con el objeto de regular la intermediación financiera y otras operaciones realizadas por los bancos, propiciando un servicio transparente, confiable y ágil.

Esta Ley es importante, porque si bien es cierto fue creada antes de la Ley de Intermediarios Financieros No Bancarios, regula las entidades del sistema financiero convencional y son estas entidades las que actualmente están innovando e incursionando en el área de los microcréditos.

Se entiende por bancos aquellas instituciones que actúan de manera habitual en el mercado financiero haciendo llamamiento al público para obtener fondos a través de depósitos, la emisión y colocación de los títulos valores o cualquier operación pasiva, estos están obligados a cubrir el principal, intereses y otros accesorios para su colocación en el público en operaciones activas.

### **2.3.3. Ley de Asociaciones y Fundaciones sin Fines de Lucro**

Fue creada con el objeto de velar por la transparencia en el manejo de sus fondos que realicen estas entidades; ya que parte de ellos provienen del público, así como sus donantes.

Una asociación y fundación es sin fines de lucro, cuando no persiga el enriquecimiento directo de sus miembros, fundadores y administradores, en consecuencia no podrán distribuir beneficios, remanentes o utilidades entre ellos, ni disponer de distribución del patrimonio de la entidad entre los mismos al ocurrir la disolución y liquidación de la entidad. Las asociaciones y fundaciones, no podrán ser fiadoras, avalistas de obligaciones (Ley de asociaciones y fundaciones sin fines de lucro, Art. 9), estas pueden ser de origen extranjero pero deben acreditar residencia en el país.



### **2.3.4. Ley General de Asociaciones Cooperativas**

Esta ley surge en respuesta al rápido crecimiento del movimiento cooperativo en el país y por ende en la necesidad que tienen las asociaciones cooperativas de contar con una legislación adecuada y dinámica que responda a sus necesidades y les permita desarrollarse social, económico y administrativamente. Conforme La Ley general de Asociaciones Cooperativa (Art. 1), se autoriza la formación de cooperativas como asociaciones de derecho privado de interés social, las cuales gozaran de libertad en su organización y funcionamiento de acuerdo con lo establecido en esta ley, la ley de creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP), sus reglamentos y sus estatutos.



## **CAPITULO 3. ANALISIS DE LAS MICROFINANZAS EN LA ACTUALIDAD**

### **3.1. Contexto de las Microfinanzas a Nivel Internacional y de la Región Centroamericana**

Las microfinanzas se han convertido en un instrumento internacional importante para el desarrollo de sectores de bajos recursos como la microempresas de subsistencia. Durante las últimas décadas, los programas microfinancieros han experimentado importantes innovaciones a nivel internacional, producto de ello el éxito alcanzado por entidades financieras y estatales como el Banco Grameen en Bangladesh, el INDAP en Chile y el Programa de Promoción del Microcrédito en Argentina. Estos programas se han caracterizados a diferencia de los programas de crédito existente, en atender a una población de bajos ingresos y lograr un cierto impacto en el bienestar de las familias.

- En Bangladesh, el proyecto se transformó en un banco independiente (Banco Grameen), los servicios que ofrece el banco no se limitan sólo a crédito para el financiamiento de microempresas, sino que incorporan, entre otros, préstamos para vivienda y para la educación. El programa contempla préstamos de plazos más largos que los regulares, para permitir montos de repago particularmente bajos (que sólo consideran el pago al principal). Este programa ha sido tan exitoso que el Banco maneja una tasa de recuperación de deudas del 99%.
- En Chile, la institución con una mayor participación en el mercado de crédito rural es el Instituto de Desarrollo Agropecuario (INDAP), que tiene como misión “promover condiciones, generar capacidades y apoyar con acciones de fomento el desarrollo productivo sustentable de la agricultura familiar campesina y sus organizaciones”. En particular, INDAP opera programas de crédito dirigidos a agricultores que explotan una superficie inferior a 12 hectáreas de riego básico, tienen activos por un valor menor a las 3.500 UF, obtienen sus ingresos principalmente de la explotación agrícola y trabajan directamente la tierra, cualquiera que sea su régimen de tenencia.
- En Argentina, se creó el Programa Gubernamental de Promoción del Microcrédito para la Economía Social, donde el Estado argentino asume un papel de colaborador activo e integra a otras instituciones dentro de su propia estrategia, potencia las posibilidades de todos los sistemas que avalan al microemprendedor; asume el papel de formular políticas y reglamentaciones específicas, actúa como intermediario en la obtención de fondos internacionales, legitima la acción de los programas facilitando y requiriendo el apoyo de los gobiernos provinciales y municipales y apoya el diseño de productos financieros adecuados a sus requerimientos y posibilidades.



- En la región Centroamericana, los países han pasado por diferentes etapas para poder ampliar la frontera de las microfinanzas. Durante los últimos catorce años, la visión sobre las microfinanzas ha sido modificada tanto en sus alcances como en el papel que deben cumplir dentro de los programas financieros y se encuentra en un proceso de comercialización, es decir, cada vez más las instituciones reguladas son las que ofrecen los servicios microfinancieros. Además, hay un crecimiento significativo en cuanto a la competencia entre oferentes, especialmente en Guatemala (42 instituciones) y El Salvador (92 instituciones). Además son concluyentes las aseveraciones de que las microfinanzas han tenido un nivel de desarrollo muy importante en la región que cada vez está dando mayores oportunidades a más personas contribuyendo a paliar los diferentes problemas sociales y económicos derivados de la crisis que enfrentan en diferente magnitud todos los países de la región, especialmente con lo que tiene que ver los altos indicadores de la inflación provocada por el alto precio de la canasta básica y los elevados precios que han venido sufriendo los combustibles, razón que ha generado grandes niveles de endeudamiento en la familia y una desaceleración económica en los niveles de crecimiento de los países.

A continuación se presenta un comparativo de la cartera de microcrédito a nivel de América Latina y El Caribe, para el 2008

**Tabla 1**  
**Microfinanzas en América Latina y El Caribe**

| <b>País</b>          | <b>Instituciones microfinancieras</b> | <b>Cartera Crédito (Millones USD)</b> | <b>No. Clientes</b> | <b>Monto Promedio</b> |
|----------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Perú                 | 68                                    | 1.794.607.743                         | 1.340.476           | 1,339                 |
| Bolivia              | 21                                    | 1.017.764.710                         | 655.887             | 1,552                 |
| Brasil               | 8                                     | 335.447.348                           | 433.822             | 773                   |
| Venezuela            | 2                                     | 95.467.558                            | 48.851              | 1,954                 |
| Argentina            | 11                                    | 19.143.055                            | 28190               | 679                   |
| México               | 46                                    | 569.685.984                           | 1.330.858           | 428                   |
| <b>Centroamérica</b> |                                       |                                       |                     |                       |
| Guatemala            | 49                                    | 438.054.701                           | 441.655             | 992                   |
| Nicaragua            | 25                                    | 252.671.020                           | 419.156             | 603                   |
| El Salvador          | 92                                    | 190.823.078                           | 288.140             | 662                   |
| Honduras             | 10                                    | 181.271.977                           | 239.125             | 758                   |
| Costa Rica           | 16                                    | 467.982.111                           | 93.503              | 5,005                 |

Fuente: Elaboración propia en base al informe del Banco Interamericano de Desarrollo y Fondo Multilateral de Inversiones y resultados del Microscopio 2008: El entorno de negocios para las Microfinanzas en América Latina y el Caribe



Si analizamos los resultados a nivel de CA, si bien hay una demanda de créditos importante, esta aun no es significativa en relación a países como Perú y Bolivia y el mismo México. Únicamente Costa Rica a pesar de contar solo con 16 instituciones inscrita al sistema de microfinanzas, sin embargo, es de considerar que el monto promedio otorgado para dichos créditos supera los \$5,000.00 por lo tanto la cobertura de clientes es la más baja, únicamente por encima de Argentina, que representa 28,190 créditos activos.

### **3.2. Contexto de Microfinanzas en El Salvador**

A pesar de que El Salvador ha creado las condiciones que propicien el desarrollo del sector de microfinanzas, como la Comisión Nacional de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa (CONAMYPE), el sistema de Garantías Recíprocas, manejado a través del Banco Multisectorial de Inversiones, es interesante analizar los resultados que presenta para el país, en cuanto a los usuarios/as de microcrédito. A nivel del sector privado de igual forma se ha ampliado la oferta de programas microfinancieros manejados por actores de segundo piso. Pese a esto El Salvador es el segundo país de Centroamérica con la cartera más baja de créditos (190.823.078 millones), únicamente superado por Honduras (181.271.977 millones), con únicamente 288,140 usuarios, contradictoriamente a ser el país de la región con la mayor tasa de oferentes de servicios microfinancieros (92). Para complementar este análisis, se presentan a continuación el crecimiento y cobertura del sector, según origen del crédito, sector y prestatarios, sin incluir las ONG's.

### **3.3. Cobertura del Sector Microfinanciero**

La oferta de servicios microfinancieros en El Salvador, es brindada tanto por actores de segundo piso, donde se encuentran integrados las asociaciones afiliadas a FEDECACES, las cajas de crédito municipales, el Banco Multisectorial de Inversión y otras instituciones financieras no bancarias.

En el primer piso están ubicados a los bancos comerciales del sistema financiero, las instituciones financieras, las organizaciones no gubernamentales, las cooperativas de ahorro y crédito, entre otras.

A continuación se presentan los resultados de la cartera microempresarial de El Salvador de acuerdo a la oferta de servicios, la cual ha sido ampliada en cuanto a oferentes de servicios y fuentes de financiación para el sector.

Uno de los principales financiadores del sector es el Banco Multisectorial de Inversión, cuyos fondos son transferidos a la banca nacional para la respectiva aprobación e intermediación de los mismos. En la siguiente tabla se muestra el monto total de créditos otorgados no sólo a la microempresa sino también a la pequeña empresa en El Salvador.

**Tabla 2**  
**Créditos Otorgados a MYPES con Fondos del BMI**

| <b>Intermediario Financiero</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Fedecredito                     | 16.9        | 24.5        |
| Procredit                       | 3.2         | 20.7        |
| Fidemype y otros                | 19.3        | 13.9        |
| Banco Hipotecario               | 13.5        | 11          |
| Banco de Fomento                | 10.4        | 10.5        |
| ACCOVI                          |             | 2.5         |
| <b>Total</b>                    | <b>63.3</b> | <b>83.1</b> |

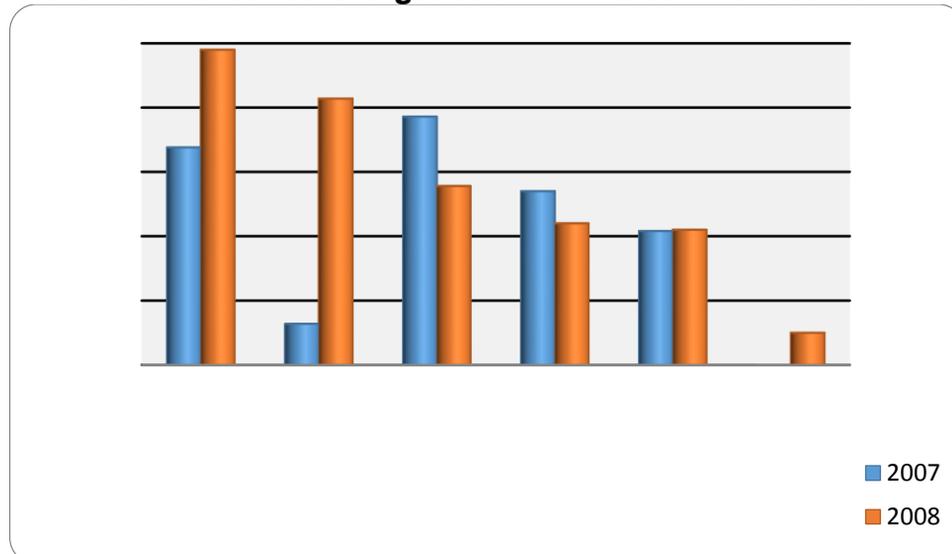
Fuente: Elaboración propia en base a Informe Sectorial de la Micro y Pequeña Empresa, Diciembre de 2008

La demanda por crédito de Banca de Desarrollo, registro un incremento del año 2007 al 2008, este fue de 63.3 millones a 83.1 millones, surgiendo en un nuevo intermediario financiero ACCOVI.

Cabe destacar para fines de este estudio que el total de fondos otorgados para la microempresa, asciende a 53,7 millones, representando el 65% de la cartera de créditos otorgados.

El principal colocador de fondos de crédito de BMI es el Sistema FEDECREDITO, seguido de la institución Procredit, teniendo una significativa diferencia con el resto de instituciones, incluyendo el programa de recursos financieros para nuevos emprendedores.

**Gráfico 1 Créditos Otorgados a MYPES con Fondos de BMI**



Fuente: Elaboración propia en base a Informe Sectorial de la Micro y Pequeña Empresa, Diciembre de 2008

El monto promedio para cada crédito otorgado a microempresa es de \$2,699 dólares. La cuantía de créditos otorgados asciende a 19,890 microcréditos. De igual forma a continuación se presenta los créditos otorgados por la banca comercial en El Salvador.

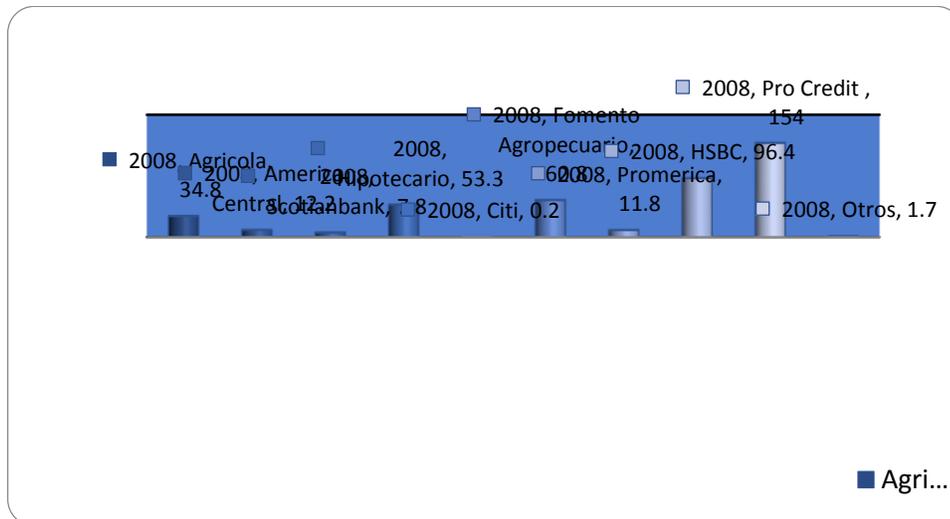
**Tabla 3**  
**Créditos Otorgados por el Sistema Financiero a Micro Empresa por Rama Económica**

| Instituciones Financieras Bancarias (IFB) | Año 2008      |
|---|---------------|
| Agrícola                                  | 34.8          |
| Banco de América Central                  | 12.2          |
| Scotiabank                                | 7.8           |
| Hipotecario                               | 53.3          |
| Citi                                      | 0.2           |
| Fomento Agropecuario                      | 60.8          |
| Promérica                                 | 11.8          |
| HSBC                                      | 96.4          |
| Pro Credit                                | 154           |
| Otros                                     | 1.7           |
| <b>Total</b>                              | <b>433.00</b> |

Fuente: Elaboración propia en base a Informe Sectorial de la Micro y Pequeña Empresa, Diciembre de 2008

El financiamiento otorgado por el sistema financiero nacional, para la microempresa cambio de 316 millones en el 2007 a 433 millones en el 2008.

**Gráfico 2 Créditos Otorgados a Microempresa por el Sistema Financiero Bancario**

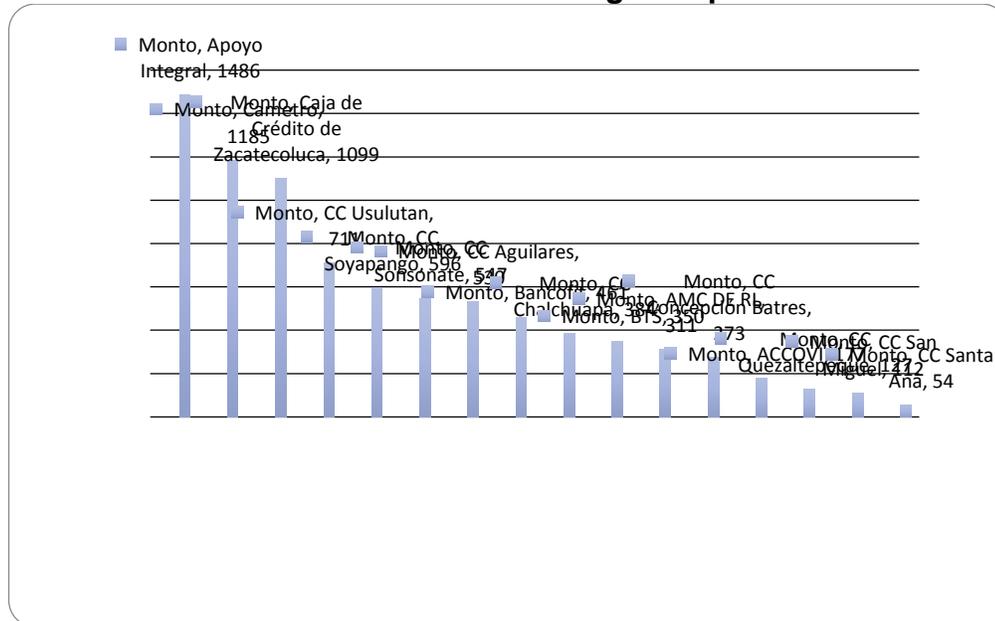


Fuente: Elaboración propia en base a Informe Sectorial de la Micro y Pequeña Empresa, Diciembre de 2008

El Banco HSBC y Pro Credit, se constituyen como los principales financiadores de crédito para la microempresa.

En cuanto a los créditos del Programa de recursos financieros para emprendedores, FIDEMIFE, la colocación de créditos para la microempresa, haciendo a 8,4 millones, los cuales son otorgados a través de 23 intermediarios financieros, como puede observarse en el grafico siguiente:

**Gráfico 3 Monto de Créditos Otorgados por FIDEMIFE**



Fuente: Elaboración propia en base a Informe Sectorial de la Micro y Pequeña Empresa, Diciembre de 2008

Los créditos de FIDEMIFE son otorgados a emprendedores/as para iniciar actividades productivas (capital de trabajo y formación de capital). Durante el 2008, el número de créditos otorgados por FIDEMIFE ascendieron a 4,658 créditos, con un monto promedio de otorgamiento de \$ 1,189.00.

Siendo según las estadísticas de género del fideicomiso las demandantes de crédito son mayormente mujeres, representando el 68% de los créditos otorgados.

Respecto a la colocación por actividad económica, el comercio concentra la mayor parte de la utilización de los recursos 75.1% (6.3 millones), seguida por los servicios 14. 3% y únicamente el 7.8% es destinada a la industria manufacturera (incluida la agroindustria y el sector artesanal).

La tabla 4 muestra los cargos que comúnmente tiene un microcrédito, información que varía de acuerdo a los montos solicitados para el préstamo y el plazo al cual se va tomar la deuda. Por ejemplo el Banco Agrícola en su segmento de microcréditos tiene una tasa del 20% anual, los gastos de contratación por el



préstamos son de un 1.5 % sobre el préstamo; lo cual lo hace tener una tasa relativamente baja comparado con otras financieras como ACCOVI; quienes tienen una tasa anual de interés del 32.4 % lo cual para un segmento de micronegocios, es realmente alto, sumado a eso dentro de la cuota de pago al préstamo se destinan USD 10.00 como una especie de aportación de asociado. Para el caso de la Financiera FINCA es todavía el interés mayor, ya que tienen una tasa anual del 42% y un 6% de comisión sobre el monto de préstamo otorgado y un 5% de seguro de deuda.

**Tabla 4**  
**Cargos asignados a un microcrédito**

| <b>Cargos</b>               | <b>Banco Agrícola</b> | <b>ACCOVI</b> | <b>FINCA</b> |
|-----------------------------|-----------------------|---------------|--------------|
| Honorarios por otorgamiento | 1.5 %                 | 2.5 %         | 6.0 %        |
| Seguro sobre deuda          | 2.5 %                 | 4.9 %         | 5.0 %        |
| Tasa de interés             | 20 % Anual            | 32.4% Anual   | 42.0 % Anual |

Fuente: Datos proporcionados por Financiera FINCA, ACCOVI y Banco Agrícola

Si se analizan estos cargos con las características de las microempresas y sus condiciones de acceso a créditos del sistema financiero bancario, muy pocas de estas microempresas tendrán acceso a un crédito con una tasa de interés más baja (20%) y por lo tanto, estarán obligadas a financiar sus operaciones en microfinancieras o instituciones del sistema financiero no bancario, cuyas tasas se calculan en base a riesgo financiero de sus usuarios/as, superiores al 30% anual en este caso.

### **3.4. Características de la Microempresa Salvadoreña**

Según datos de la Comisión Nacional para la Micro y Pequeña Empresa, CONAMYPE, éstas son clasificadas en tres segmentos productivos: microempresas de subsistencia (ventas mensuales = a 11.9 salarios mínimos); microempresas de acumulación simple (ventas = a 23.8 salarios mínimos) y microempresas de acumulación ampliada (ventas = a 39.7 salarios mínimos).

En El Salvador, el parque empresarial clasificado dentro del segmento de MYPES está compuesto por alrededor de 512.000 empresas, mayormente pertenecientes al sector de comercio y servicio.

La MYPES salvadoreñas adicionalmente se han caracterizado por aspectos como: la flexibilidad para insertarse en el mercado con el que interactúa, el potencial para absorber mano de obra y generar empleo, no obstante la calidad del mismo. Pese a estas características que las hacen potenciales de desarrollo en el mercado también se han caracterizado por la persistencia de obstáculos o limitantes de

carácter económico, social y cultural que frenan su desarrollo y sostenibilidad en el tiempo; entre estos podemos citar los siguientes: a) bajo nivel de competitividad; b) limitados conocimientos sobre gestión empresarial; c) limitado acceso a competir en mercados extra regionales; d) falta de visión empresarial; excesiva competencia entre empresas del sector, entre otros. De igual forma la microempresa se ha caracterizado por tener un acceso limitado a servicios financieros de fuentes formales, por ello la restricción al financiamiento es uno de los principales obstáculos para el desarrollo de las empresas. La explicación a esta situación se basa en múltiples aspectos como los que destacamos a continuación:

- La mayoría de las microempresas están ubicadas en la zona urbana
- Las mujeres en su mayoría son las propietarias de las microempresas y carecen de garantías formales
- La actividad microempresarial representa la ocupación única del 89% de los empresarios/as
- La microempresa desarrolla actividades no rentables y se concentra mayormente en el comercio
- El 40% de las microempresas no tienen un lugar fijo donde operar o desarrollar sus actividades productivas y/o comerciales
- Las actividades microempresariales apoyan con más de la mitad de los gastos del hogar de los microempresarios/as

### **3.4.1. Localización Geográfica de las MYPES**

Según datos de la encuesta de Dinámica Empresarial de FUSADES 2006, la ubicación geográfica del parque microempresarial de El Salvador, está concentrada en los departamentos de San Salvador (San Salvador, Apopa, Soyapango), Sonsonate, Santa Ana y San Miguel. La actividad microempresarial se concentra fundamentalmente en la zona urbana, un poco más de las dos terceras partes de los micronegocios se encuentran ubicados en los mercados urbanos, dado que son espacios económicos en los cuales la población en promedio obtiene un mayor ingreso y por tanto existe una relativa mayor capacidad de consumo. El 51% de las empresas se encuentran en la categoría de subsistencia con utilidades menores al salario mínimo, el 40% en la de subsistencia con utilidades mayores a este; es decir, un 91% se ubica en el segmento productivo de subsistencia; en la de acumulación simple un 6% y casi un 2% en la de acumulación ampliada.

En el área urbana (Área Metropolitana de San Salvador AMSS y cabeceras departamentales) cerca del 90% está en el segmento de subsistencia; en el área rural casi el 96%, al separar las que tienen utilidades menores al salario mínimo se observa que, mientras en las áreas urbanas solo el 45% de las empresas se encuentran en este grupo, en las áreas rurales el 66% está en esta categoría, entonces las microempresas de subsistencia se agrupan en el área rural y que las de mayor productividad se trasladan al área urbana.



### 3.5. La Pobreza y las Microfinanzas

A nivel mundial la expansión de las microfinanzas, y en particular de los programas de microcrédito, ha permitido a los grupos más vulnerables disponer de recursos para el desarrollo de sus iniciativas, generando fuentes alternativas de ingreso, ayudando así a romper el círculo de la pobreza.

En el Salvador según la encuesta de hogares de propósitos múltiples del 2007, la tasa de desempleo para ese año alcanzo el 6,3% con relación a la población económicamente activa, sin embargo, si se hace una comparación con la tasa de subempleo, es decir, aquella que considera a la población que tiene dificultad para trabajar un número determinado de horas semanal y su retribución es inferior al salario mínimo, que del 28.4%. Sumada ambas tasas representan más del 30% de población que no posee un empleo digno y que contribuya a mejorar sus condiciones de vida y la de su familia.

Si hablamos del ingreso per capital nacional, si bien el promedio mensual por hogares es de \$483.08 y en el área rural es de \$293.55, esta es una distribución del producto nacional entre la población total, si la distribución fuera equitativa, no obstante la diferencia urbana- rural aun es más grave, pues indica que las condiciones de vida de los hogares del área rural, están por debajo de los que poseen los hogares urbanos. Estos indicadores repercuten sobre el nivel de pobreza de la población, siendo que en condición de pobreza extrema, se ubican todos aquellos hogares cuyo ingreso no alcanza a cubrir los costos de la canasta básica (\$146.30), en este rango se encuentran el 10.8% de los hogares y el 23.8% sobrevive en condiciones de pobreza relativa, es decir, cubren el costo de la canasta básica pero no la canasta ampliada (\$292.60) que incluye elementos básicos para una vida con dignidad: educación, vestuario, recreación, salud, etc.) El porcentaje de pobreza total en El Salvador para el 2007 fue de 34.6%. En el área rural la condición de hogares pobres es más alta y alcanza el 43.8%.

Para la mujeres la situación de pobreza es aun más impactante y excluyente, según el Informe de Desarrollo Humano, El Salvador 2008, las mujeres reciben únicamente el 63.5% de los ingresos en relación a los hombres, adicionalmente poseen una tasa de alfabetización del 19% y los hombres del 13.3%, cercana a los 6 puntos porcentuales por debajo de la de los hombres y siendo mayoría de la población nacional.





### 3.6. Microfinanzas como Instrumento de Reducción de la Pobreza

Las metas generales de las microfinanzas deben ser reducir la pobreza y facilitar la realización plena del potencial de las personas que sobreviven por debajo de la línea de pobreza. De nada sirve hablar de sostenibilidad financiera si los servicios proporcionados no influyen en el nivel de pobreza de los clientes.

Para que resulten eficaces como instrumentos para reducir la pobreza, los programas de microfinanzas deben, entre otras cosas, abordar eficazmente los verdaderos obstáculos con que se enfrentan los pobres. Estos obstáculos y factores varían. Los activos con que cuentan los pobres tal vez sean insuficientes en cuanto a cantidad y calidad. Es posible que las oportunidades para generar bienestar a partir de los activos sean limitadas. Podrían prevalecer ciertos factores cualitativos, como la vulnerabilidad y la impotencia. Además, la pobreza, de por sí, es contextual: sus manifestaciones y los procesos que llevan a la pobreza o la intensifican varían según el momento y el lugar. La principal contribución de las microfinanzas (ahorro, crédito y seguro) consiste en ayudar a la gente a superar limitaciones financieras y facilitar la administración de su dinero.

Para las mujeres pobres el acceso a oportunidades de desarrollo es bastante limitado que para el caso de los hombres como ya se discutió anteriormente. En particular, el acceso al crédito les permite a las mujeres generar una fuente de ingreso adicional para el hogar, con las ventajas de flexibilidad horaria, acorde a sus condiciones de vida. El aumento en las oportunidades de las mujeres dado por la expansión de microcrédito tiene efectos en la estructura social. No sólo se produce un empoderamiento de las mujeres y una mayor integración a la sociedad, sino que modifica la estructura de poder al interior del hogar. Esto se traduce en un cambio en la asignación de los recursos, que se reorientan hacia educación, salud y el mejoramiento de la calidad de vida del hogar.

No obstante, algunos expertos opinan que falta mucho por hacer al no haber logrado la suficiente escala para profundizar en los niveles más bajos, que todavía no ha penetrado eficazmente en el área rural y que además todavía no se han logrado los niveles de eficiencia y de transparencia tal y como se habían planificado llegar en muy poco tiempo. Otro tema de debate en la actualidad en la definición de la actividad microfinanciera, gira en contestar si las instituciones de microfinanzas son entidades financieras con impacto social o por el contrario son entidades sociales que buscan sostenibilidad financiera, el análisis al respecto es que si las instituciones de microcrédito no logran la eficiencia, la competitividad, la innovación, la transparencia y ser rentables, definitivamente no podrán tener impacto social; esto es muy importante ya que de acuerdo a los participantes de la IV Conferencia Centroamericana de Microfinanzas, celebrada en Guatemala en agosto de 2008, fue unánime entre los participantes que se puede hacer un verdadero uso de las diferentes tecnologías, tanto de la informática como en las telecomunicaciones, para hacer mejores microfinanzas, no obstante y mucho más



importante es mantener los principios originales que abrieron los espacios y rompieron las barreras de entrada y de confianza a la actividad entre los sectores más vulnerables.

Si bien, hay quienes plantean que el crédito por sí sólo es suficiente para mejorar las condiciones de vida de los grupos más pobres, otros postulan que las microfinanzas deben ser más que la entrega de crédito, por lo que muchos de estos programas incluyen además un componente (opcional u obligatorio) de servicios no-financiero complementario, como capacitación y asistencia técnica para el uso y administración del crédito, lo cual es congruente con una dinámica de desarrollo de una visión microempresarial, en donde los créditos sean utilizados para fines de desarrollar la empresa y estos recursos no sean desviados hacia otros destinos del hogar.

### **3.7. Limitantes para el Acceso a Créditos**

Como ya se menciona y tomando en consideración el parque empresarial salvadoreño compuesto por 512 mil MYPES y haciendo una relación con este número y la cartera de usuarios de microcréditos en país, tomando los datos que presenta el microscopio empresarial 2008, la oferta actual de microcréditos cubre algo más del 50% del mercado estimado como potencial, lo que revela las posibilidades de expansión real de este sector, cuya demanda es aún incipiente. A pesar de la existencia de programas de carácter público y privado para otorgar recursos financieros a sector microempresarial, existen muchos obstáculos aun vigentes relacionados con la ofertas de microcréditos al sector. En paralelo también se debe considerar otros elementos por los que tampoco se ha logrado ampliar la demanda, uno de estos puede ser la cobertura al sector rural, según CONAMYPE, únicamente 3 de cada 10 microempresas rurales solicitan créditos. El microcrédito es aun limitado y excluyente, esto puede adjudicarse a muchas causas, principalmente el desconocimiento de los sistemas de crédito para MYPES, así como exigencia de garantías reales por parte de las instituciones, con las que las MYPES no cuentan. Los requisitos exigidos para otorgar créditos tanto por los ISFNB (intermediarios del sistema financiero no Bancarios) como por ISFB (intermediarios del sistema financiero Bancarios) son en muchos inalcanzables y guardan una relación clara con las características propias de las MYPES, que se mencionaron en el apartado anterior.

Otras limitantes identificadas como impactantes para las MYPES y que se han convertido en los inconvenientes más comunes para tener acceso a un microcrédito bancarios son:

- Falta de garantía; las microempresas con menores valores en activos son las que más dificultades enfrentan para acceder a financiamiento.



- Métodos de contabilidad; en las empresas de subsistencia generalmente no se lleva contabilidad, esto incluye contabilidad formal, contabilidad informal y apuntes personales, a medida se incrementa la productividad la presencia de algún tipo de contabilidad lo hace en la misma dirección y hablamos entonces que para el segmento de acumulación ampliada la mayoría llevan cuentas, formales e informales.
- Bajas tasas de ganancia; en los segmentos de subsistencia no existen ganancias, operan bajo lógica de consumo inmediato y esto no les posibilita el fondeo para pagar un préstamo.
- Altas tasas de interés y otros cargos; las tasas reales efectivas del microcrédito suelen ser más altas que las nominales ya que se presentan adicional a estas una serie de recargos.
- Ubicación geográfica; las empresas del área rural tienen menor acceso a créditos formales, por ello hacen uso de crédito de proveedores; también son más comunes los préstamos informales.
- Categoría Ocupacional; los patronos obtienen financiamiento de fuentes formales en mayor proporción que sus contrapartes por cuenta propia, mientras que estos últimos utilizan créditos de proveedores y de fuentes informales (usureros).

Una limitante interna del sistema bancario formal y no formal que también afecta fuertemente para que los microempresarios/as no tengan acceso al crédito, está relacionada con el nivel de capacitación que tiene el personal a cargo de las instituciones financieras que están localizados como ejecutivos de crédito; ya que en muchos de los casos de acuerdo a investigación realizada por medio de consultas a los mismos, estos al preguntárseles sobre los créditos con fondos del Banco Multisectorial de Inversión dirigidos a microempresas; contestaban que no sabían mucho respecto a ese tipo de préstamos con dichos fondos o que investigarían para dar más información más tarde. Lo cual resulta una respuesta que desmotiva a el/la emprendedor/a o empresario/a que acude para una asesoría crediticia.

La tabla 5 presenta los requisitos que deben cumplir los solicitantes de microcréditos, los cuales a la larga también se convierten en limitantes para acceder al crédito considerando que muchos de ellos no los poseen los micronegocios.

**Tabla 5**  
**Requisitos de Aplicabilidad al Sistema Crediticio para la Microempresa**

| <b>SFNB</b>  | <b>SFB</b>  |
|--|---|
| Asociarse a la Cooperativa   | Original y fotocopia del DUI y NIT del solicitante              |
| Facturas de compra de mercadería                                   | Constancia de sueldo original del solicitante si tuviere empleo |
| DUI y NIT (Copias)   | Referencias comerciales si las tuviere                          |
| Un recibo de servicio (agua, teléfono, energía eléctrica)          | Cotización si el destino es para la compra de equipo            |
| Tener más de un año de establecido el negocio                      | Presupuesto si el destino es adecuación o remodelación          |
| Referencia crediticia  | Constancia de saldo si el destino es cancelación de deudas      |
| Presupuesto de inversión (Compra de mercadería)                    | Presupuesto si es para reparación de maquinaria o equipo        |
| Constancias de deudas (si cancelara deudas de otras instituciones) | Declaraciones de IVA de los últimos seis meses                  |
| Garantía Prendaria o Fiduciaria                                    | Valuó de maquinaria y equipo del micronegocio                   |

Fuente: Elaboración propia en base a investigación en entidades de intermediarios financieros bancarios y no bancarios como ACCOVI y Banco Agrícola

### **3.8. Rasgos Distintivos de las Finanzas Tradicionales y las Microfinanzas**

De acuerdo a la estructura de las instituciones microfinancieras, por estar orientadas principalmente a sectores que se ven desprovistos del apoyo de la banca comercial, y enfocarse en generar empleo especialmente en el sector informal, hace que todos los esfuerzos busquen atender a las personas “excluidas” del sector de las finanzas tradicionales; la tabla 6, muestra los rasgos de las finanzas tradicionales y las microfinanzas.



**Tabla 6**  
**Diferencias de las Finanzas Tradicionales y las Microfinanzas**

| <b>Área</b>  | <b>Finanzas Tradicionales</b>  | <b>Microfinanzas</b>   |
|--|--|--|
| Metodología Crediticia   | 1) Basada en garantías<br>2) Más documentación<br>3) Menor coeficiente de mano de obra<br>4) El servicio de los créditos suele atenderse mensual, trimestral o anualmente                          | 1) Basado en la reputación<br>2) Menos documentación<br>3) Mayor coeficiente de mano de obra<br>4) El servicio / pago de los préstamos   |
| Cartera de préstamos   | 1) Menos préstamos<br>2) Préstamos de mayor tamaño garantizados<br>3) Plazo más largo de vencimiento<br>4) Morosidad más variable  | 1) Más préstamos<br>2) Préstamos de menor tamaño no garantizados<br>3) Plazo más corto de vencimiento<br>4) Morosidad más volátil  |
| Estructura institucional y gobierno (de instituciones financieras reguladas) | 1) Beneficio maximizado por accionistas institucionales e individuales<br>2) Creación mediante cesión de institución regulada existente<br>3) Organización centralizada con sucursales en ciudades | 1) Principalmente accionistas institucionales sin fines de lucro<br>2) Creación por conversión de ONG o formación de nueva entidad<br>3) Serie descentralizada de pequeñas unidades en áreas con infraestructura débil |

Fuente: Adaptado de Evolución del Mercado de Servicios Microfinancieros en El Salvador. Colección Emprendedor. CONAMYPE (2003)



Así también se puede hacer comparación entre el crédito tradicional y el crédito microempresarial, encontrando así el esquema en la siguiente tabla:

**Tabla 7 Comparación Crédito Tradicional Vrs. Crédito Microempresarial**

| <b>Crédito Tradicional</b>  | <b>Crédito Microempresarial</b>   |
|---|---|
| La gente va al banco  | El banco va a la gente  |
| Desconfianza del cliente: exigencia de documentación que respalde | Confianza en el cliente: documentación acorde a su nivel de desarrollo empresarial  |
| Barrera: formalidad   | Oportunidad: informales con todos los accesos a servicios financieros tradicionales |
| Garantías: rígidas  | Garantías: flexibles  |
| Baja diversificación de la cartera de clientes                    | Alta diversificación de la cartera de clientes                                      |
| Créditos de montos altos y formas de pagos estándares             | Créditos de montos bajos y formas de pago adecuadas al flujo económico del cliente  |
| Aprobación centralizada de los clientes                           | Aprobación de los créditos descentralizada  |
| Procesos y procedimientos estándares                              | Intensiva en mano de obra calificada  |
| Relaciones impersonales con el cliente                            | Atención personalizada  |

Fuente: Adaptado de Seminario Internacional sobre “El Microcrédito en el Desarrollo de las Familias Vulnerables” SIC. (2006)



## CAPITULO 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 4.1. Conclusión General

Se puede llegar a una mayor cantidad de gente pobre estableciendo un sistema financiero competitivo y sostenible que ofrezca una amplia gama de transacciones financieras en pequeña escala que los programas muy focalizados. Según el enfoque de préstamos para aliviar la pobreza, las metas generales de las microfinanzas deben ser reducir la pobreza y facilitar la realización plena del potencial de la gente, de nada sirve hablar de sostenibilidad financiera si los servicios proporcionados no influyen en el nivel de pobreza de la gente. Por tanto las microfinanzas ayudan a los pobres a promover inversiones en activos, facilitar las actividades para ganarse la vida, los pobres pueden generar capital social participando en grupos solidarios.

Las familias emprendedoras como los microempresarios tienen poco acceso al crédito debido a que muchas de las entidades de microfinanzas no promocionan de manera correcta los recursos destinados por organismos como el Banco Multisectorial de Inversión (BMI) quién apoya a los sectores más vulnerables para que utilicen los fondos con menores tasas de interés en actividades productivas que les permita incrementar su nivel de ingresos. Otro factor que incide es el personal o recurso humano, el cual para que no tengan acceso al crédito las personas pobres, puesto que la falta de capacitación suministrado a los ejecutivos de microcréditos de las instituciones de financieras, los cuales no informan de manera correcta a los solicitantes para que estos tengan acceso a las diferentes opciones.

### 4.2. Conclusiones de los objetivos específicos sobre la Importancia de las Microfinanzas para el Desarrollo Económico del País

- Respecto al objetivo: “Analizar la eficiencia del modelo de microcrédito como instrumento de desarrollo económico y social” se concluye:

Las microfinanzas son instrumento eficaz para combatir la pobreza, puesto que los programas de microcrédito proporcionan servicios financieros a hogares de bajos recursos, logrando así que estos obtengan la base para emprender una acción que les permita estabilidad y productividad en un negocio que genere ingresos al núcleo familiar.

El microcrédito tiene una alta importancia considerando que combate la pobreza al canalizar recursos financieros para generar el capital productivo a la población que ha sido marginada por el sistema bancario convencional.



El poder acceder a un microcrédito permite que las familias pobres incrementen su nivel de ingresos, siempre y cuando estos se utilicen de manera adecuada, es decir se inviertan en actividades productivas, generalmente el incrementar los ingresos logra que las familias y las personas mejoren su condiciones de vida; en aspectos como nutrición, educación, bienestar y capacidad de ahorro.

Los programas de microcréditos han sido creado con la finalidad de rentabilizar a las microempresas y para eliminar muchos de las formas del crédito informal como los “usureros”, quienes históricamente se han constituido como los principales financiadores sobre todo de las empresas del sector informal, dejando en evidencia un modelo que le ha permitido altas ganancias al capital de estos actores y una alta flexibilidad a los negocios, hasta el punto de quebrarlos por sus altos intereses hasta del 50% diarios, por lo que para esta población que no posee garantías reales para hacerle frente al sistema financiero formal, es que se han iniciado estos modelos de desarrollo que permiten capitalizar las ganancias de la empresa y que estas no sean absorbidas en su totalidad por el pago de tasas de interés, utilizando el principio de justicia y equidad.

- Respecto al objetivo: “Determinar si los requisitos actuales de las entidades que ofrecen microcréditos permite que la mayoría de la población puede tener acceso a los mismos se concluye:

De acuerdo a lo investigado las entidades del sistema financiero convencional y las microfinancieras consideran requisitos poco alcanzables por el usuario de este tipo de créditos, en cuanto a documentación interna de los micronegocios se refiere, así como, documentación del tipo legal, la cual de acuerdo a que es un sector muy informal que en ocasiones no lleva una contabilidad formal, no existen controles internos, siendo a la larga estos requisitos barreras para que no pueden tener acceso a financiamiento; en muchas ocasiones es importante hacer ver que los micronegocios tampoco tienen una trazabilidad en su historial de créditos con otras instituciones.

- Respecto al objetivo: “Determinar cuáles son las causas por las que las personas no hacen uso del microcrédito se concluye:

Este objetivo tiene hasta cierto punto relación con el anterior, ya que las mismas barreras que el sistema ha establecido en cuanto a requisitos a la hora de solicitar créditos, hace que las personas y micronegocios busquen su fuente de financiamiento por medios informales como son prestamistas ó usureros, los cuales también castigan este sector por tener tasas de interés sumamente elevadas; pero que al final son para las personas la primera opción por no pedir mayor requisitos y por ser solo necesario la amistad con las personas en muchos casos, o las referencias de los conocidos.





Otra de las causales del poco uso de microcréditos es el tema de la difusión para los programas actuales que atienden al sector, principalmente aquellos liderados por Organismos no Gubernamentales, en los que el acceso está menos restringido al menos en términos de requisitos formales, lo que también es cierto, es que estos son en muchos casos focalizados a ciertas regiones lo que resulta insuficiente en términos de cobertura para atender la demanda, además de estar en muchos casos vinculados al sector agrícola y agroindustria que es de los menos demandantes y el sector servicios y comercio tiene menos atención.

- En referencia al objetivo: “Analizar si las entidades microfinancieras orientan el microcrédito a actividades productivas que les permita a las personas generar ingresos e independencia económica”.

Se observó que actualmente el mercado de microfinancieras en El Salvador tiene una diversificación en cuanto a los destinos de los créditos que ofrece, los cuales van desde compra de maquinaria, compra de materia prima, pago de deudas, y establecimiento o ampliación de negocios.

- Respecto al último objetivo: “Determinar si las instituciones de microfinanzas son entidades financieras con impacto social o por el contrario son entidades sociales que buscan sostenibilidad financiera”.

Se concluye que uno de los grandes retos, de cara al futuro que tienen las instituciones microfinancieras es de ser cada vez más eficientes; esto implica el mejorar su estructura organizativa y su estructura de costos. Es importante destacar que las microfinancieras causan un impacto social alto porque son los medios que permiten alcanzar un desarrollo y bienestar a las personas que son excluidas del sistema bancario convencional, sin embargo, también a su vez la misma eficiencia genera el reto de que estas se conviertan en instituciones que puedan autofinanciarse y ser sostenibles para no depender siempre de financiamiento de otras instituciones como las agencias de cooperación al desarrollo o el mismo gobierno central.

Cabe mencionar que en muchos casos las instituciones por su propia estructura de costos, se ven en la necesidad de trasladar al cliente en este caso, el microempresario los costos de la operación, encareciendo con ello el crédito a los usuarios y eso pasa mayormente en las microfinancieras como ACCOVI, CALPIA, FINCA, etc. Lo cual también es un costo social discrecional que no es un método de ayuda al desarrollo por el contrario, hace que el costo del crédito sea mucho más alto que en sistema bancario formal.

### **4.3. Comprobación de Hipótesis General y Específicas**

### **4.3.1. Hipótesis General**

La Hipótesis nula se rechaza por cuanto el análisis obtenido en base a las opiniones de las unidades de microcréditos y la experiencia de los programas implementados por otros países de Latinoamérica, cumpliéndose la hipótesis general en cuanto que se comprueba que otorgar créditos a personas pobres, permite mejorar su productividad y competitividad, siempre y cuando estos créditos otorgados sean acompañados de programas de desarrollo empresarial particulares o microempresarial, de esta manera se garantiza la sostenibilidad de los programas de microcrédito y la generación de mayores empleos y mejores ingresos, que permiten atender algunas de las necesidades sociales y económicas de los hogares pobres, encaminando a estos hacia el desarrollo económico a través del mejoramiento de su calidad de vida y la reducción de su vulnerabilidad y pobreza.

### **4.3.2. Hipótesis Específicas**

De acuerdo a las limitantes para el acceso al crédito por parte de las familias y unidades de micronegocios, en El Salvador las entidades de microfinanzas solicitan una serie de requisitos que muchas veces los empresarios/as difícilmente los pueden cumplir al 100%, debido a lo que ya se menciona en el análisis a las características e idiosincrasia con las que va creciendo el sector microempresarial, convirtiéndose así en obstáculos serios para acceder al financiamiento, de igual forma son aun más estrictas las entidades microfinancieras para facilitar crédito para iniciar una actividad productiva y/o comercial, en el caso de los emprendedores/as (Hipótesis específica 1).

Así también como se demostró en el capítulo 3, la tabla 1 señala que El Salvador es el segundo país de Centroamérica con la cartera de microcréditos es aún muy baja, solo superado por Honduras; dejando en evidencia que aunque existen vigentes programas de microcrédito y de apoyo al sector aun son poco demandados y por tanto la contribución a mejorar la condición de pobreza de las familias El Salvador es aun baja, no alcanzando resultados satisfactorios en el corto plazo (Hipótesis específicas 2 y 3).

Se comprobó que en El Salvador las unidades microfinancieras no son entidades sociales, a pesar de ser agentes de impacto social, buscan sostenibilidad financiera ya que al poseer tasas de interés altas les permite poder ser sostenibles para su operación e incluso lograr altos beneficios.

## **4. 4 Recomendaciones**



#### **4.4.1. En relación a las Instituciones Financieras Bancarias y No Bancarias**

1. Crear productos financieros apropiados para clientes propios en los que se consideren servicios financieros que se ajusten a las características propias del sector demandante (MYPES).
2. Diseño de Sistemas de Incentivos para el uso de microcréditos que incluyan: períodos de gracia, tasas de interés preferenciales, plazos apropiados, cuotas de acuerdo a las capacidades de pago de usuario entre otros.
3. Rentabilizar las operaciones microfinancieras mediante la reducción al máximo del costo del crédito, que se trasladan actualmente al usuario.
4. Crear programas de formación del recurso humano que atiende los créditos microempresariales: sensibilizar al personal sobre la atención al cliente, temas de género y pobreza, entre otros.

#### **4.4.2. En relación a las Organizaciones Gubernamentales y no Gubernamentales que atienden al Sector**

1. Fomentar programas nacionales, regionales y locales de asociatividad, creación de garantías sociales, redes sociales o grupos asociativos solidarios. Grupos de individuos acceden a créditos individuales, pero en caso de imposibilidad de pago de alguno de los miembros, el grupo asume la responsabilidad.
2. Desarrollar programas de buenas prácticas de microfinanzas y vigilar la aplicación de estos procesos en las instituciones financieras.
3. Conexión de programas y otros servicios de desarrollo empresarial complementarios como Asistencia Técnica, Capacitación y Supervisión, no sólo para el uso del crédito, sino también, para mejorar la oferta de productos y servicios de la microempresas contrayentes.
4. Crear programas de formación del recurso humano de las entidades del Sistema Financiero Bancario y no Bancario, sobre la atención del usuario.



#### **4.4.3. En relación a las Microempresas**

1. Demandar Programas de Buenas Prácticas en Microfinanzas, es decir, aquellos que incluyan elementos sobre la administración del negocio y capacitaciones y/o asistencia técnica para el mejoramiento de la competitividad y productividad en la empresa.
2. Agruparse en redes nacionales, regionales y locales para fomentar la asociatividad como proceso de fortalecimiento de capacidades y de acceso a sistemas de microcrédito de forma colectiva, no individual.
3. Informarse sobre los programas actuales de microfinanzas en cuanto a mejores plazos, intereses, períodos de gracia, haciendo un análisis minucioso sobre lo que mejor le conviene al negocio o empresa
4. Informarse sobre los programas de garantías para las microempresas que se promueven en el país, como el Sistema de Garantías Recíprocas que promueve el Banco Multisectorial de Inversión, a fin de contar con un respaldo para créditos de mayor cuantía y poder tener acceso al sistema formal cuyas tasas puedan resultar más rentables.

#### **4.4.4 En relación a las Políticas Públicas**

1. Marco legal acorde a las condiciones del sector microempresarial (marco regulatorio amigable considerando las capacidades y las características propias de las MYPES salvadoreñas).
2. Campañas de difusión de los programas de microcréditos existentes y del mercado de las microfinanzas. Deben existir políticas para divulgar la utilización de fondos de entidades de Desarrollo como BMI y otros fondos disponibles a nivel nacional.
3. Desarrollar programas de crédito orientados a eliminar el sesgo en la cobertura campo- ciudad.
4. Las políticas públicas deben orientarse a plantear el bienestar y realización de las personas.
5. Políticas públicas cuyo objetivo principal sea el pleno empleo del recurso humano nacional, en el que se aproveche el potencial de la población salvadoreña y su laboriosidad.



6. El microcrédito debe ser enlazado con una estrategia a nivel nacional que permita distribuir las oportunidades de empleo a todo el territorio nacional a fin de lograr mayor bienestar para todo los salvadoreños.
7. Se debe inyectar capital al sector microfinanciero, junto con el sistema bancario formal; considerando que existe una alta demanda por recursos y la microempresa absorbe una gran parte de la fuerza laboral del país, eso también como un mecanismo para reducir el impacto de la crisis en el sector.



## NOTAS FINALES

### A. Características Demográficas de la Población Salvadoreña

De acuerdo a la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples de la Dirección General de Estadísticas y Censos (DIGESTYC) para el año 2007 la encuesta muestra que la población total del país fue de 5, 744, 575 habitantes, distribuidos en los 21,040.79 km<sup>2</sup>. Con los que cuenta el territorio nacional, con una densidad poblacional de 273 habitantes por Km<sup>2</sup>; para el área urbana, el total de la población fue de 3, 599, 006 habitantes, representando el 62.7% del total de la población y en el área rural, fue de 2, 145, 569 habitantes, lo que representa el 37.3 % del total de la población.

Estos datos confirman que continúa mostrándose un fenómeno migratorio inter territorial, es decir hay desplazamientos de las áreas rurales a las urbanas. La creciente población y su desplazamiento hacia el área urbana causando alta concentración de las personas en la ciudad capital y sus alrededores, la crisis financiera internacional y el deterioro de los indicadores microeconómicos que señalan un panorama económico nada alentador para las personas que a diario buscan la manera de dedicarse a labores o tareas por asegurar un nivel de vida decoroso muestran la necesidad del Estado de adoptar medidas para poder llevar bienestar a la población.

De acuerdo a estimaciones en el Informe de Desarrollo Humano 2007 – 2008 del PNUD El Salvador, el trabajo decente es un privilegio del que goza menos del 20% de la población económicamente activa, del resto 7% no han encontrado empleo y están desempleados. El 43% han optado por subemplearse y otro 31% aunque perciben ingresos superiores al salario mínimo, no pueden cubrir la necesidad de la canasta básica de acuerdo a los precios del mercado, sumado a eso estas personas no tienen cobertura de las redes de seguridad social.

Para el año 2006 el porcentaje de gente subempleada alcanzaba la cifra de 43% y un 7% estaba desempleada; lo cual reflejaba una subutilización laboral del 50%. Ahora, de acuerdo al fenómeno migratorio inter territorial, de los desplazamientos de las personas de las áreas rurales a las urbanas se nota que el subempleo es mayor en el campo de acuerdo al PNUD, ya que la cifra alcanza el 54% y en las ciudades es 37%; así mismo esta condición afecta más a mujeres (50%) que a hombres (39%).

Este contraste es mayor entre la población rural por género: siete de cada diez mujeres del área rural están subempleadas frente a cinco de cada diez hombres. Históricamente en El Salvador en los últimos 58 años casi el 50% de la población ha estado subempleada.



## REFERENCIAS

- BID/FOMIN (2008) “Microfinanzas en América Latina y El Caribe”.
- BMI. (2008) “Informe Sectorial Micro y Pequeña Empresa”
- DIGESTYC (2007) “Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples”
- Gulli, H. (1999) “Microfinanzas y Pobreza: Son válidas las ideas preconcebidas? Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, DC.
- MIX (2008) “Análisis e Informe de Benchmarking de las Microfinanzas en América Latina”.
- ONU. (2008) “Objetivos de Desarrollo del Milenio”.
- PNUD. (2008) “Informe Sobre Desarrollo Humano El Salvador”.
- REDCAMIF – MIX (2008) “Análisis en Informe de Benchmarking de las Microfinanzas en El Salvador”.
- Villalobos, I. et al. (2003) “Microfinanzas en Centroamérica: Los Avances y Desafíos” Naciones Unidas.



## BIBLIOGRAFIA

- Aroca, P. (2003): “Microcrédito, Evaluación de Impacto, Casos: Brasil y Chile”. Universidad Católica del Norte Antofagasta, Chile.
- Balbis, J. (2005): “Argentina: ONGs y Gobierno, una alianza necesaria en pos del microcrédito”. Comité Nacional de Enlace Programa MOST/UNESCO
- Balbis, J. (2001): “Las microfinanzas y el sector rural: Una herramienta para superar la pobreza” Cambio Cultural. Uruguay.
- Dos Santos, C. (2006): “Acceso a servicios financieros para los pobres. El caso Brasil”. Reunión Subregional de la Red de Pobreza y Protección Social. Buenos Aires.
- FISDL (2005): “Mapa de Pobreza: Política Social y Focalización”. El Salvador
- Maruland, B. (2008): “Microfinanzas y Pobreza. Algunas reflexiones frente a la experiencia de América Latina”. Decima Reunión Hemisférica de la Red de Pobreza y Protección Social. Washington
- Simanowitz, A y A. Walter (2003): “Impacto seguro: Cómo servir al más pobre construyendo instituciones financieramente autosuficientes y mejorando el nivel de vida de las mujeres más pobres y sus familias. Grupo Consultivo para la Asistencia a los Más Pobres. Bolivia.
- Tajerina, L. (2006): “Microfinanzas en América Latina. Tamaño del Mercado” Universidad Católica del Norte Antofagasta. Chile
- VII Censos Económico (2005): Dirección General de Estadísticas y Censos. Ministerio de Economía de El Salvador.

## GLOSARIO





*Canasta básica alimentaria (CBA):* conjunto de productos considerados básicos en la dieta de la población residente en el país, en cantidades suficientes para cubrir adecuadamente las necesidades energéticas y proteicas de un individuo promedio.

*Canasta básica ampliada:* costo de la canasta básica alimentaria más gasto de vivienda, salud, vestuario y misceláneos.

*Capital social:* capacidad o liderazgo específico de un grupo o conglomerado social para aprovechar los valores y recursos favorables al desarrollo.

*Empleo:* Trabajo efectuado a cambio de pago (salario, sueldo, comisiones, propinas, pago a destajo o pagos en especie).

*Género:* construcción cultural de un conjunto de roles y valores correspondientes a uno y otro sexo, que enfatiza sus dimensiones histórica y social.

*Ingreso:* Monto total percibido por una persona, durante un período establecido, en dinero y/o en especies por medio de su trabajo y otras fuentes tales como: comisiones, bonificaciones, renta, remesas y ayuda familiar, pensiones y jubilaciones, intereses, alquileres, donaciones, utilidades, etc.

*Población económicamente activa (PEA):* grupo poblacional constituido por las personas que, estando en edad de trabajar, efectivamente forman parte de la fuerza de trabajo al mantenerse en una ocupación o buscarla activamente.

*Pobreza extrema:* condición de las personas u hogares cuyos ingresos son menores que el costo de la canasta básica alimentaria (CBA).

*Pobreza relativa:* condición de las personas u hogares cuyos ingresos son mayores que el costo de la canasta básica alimentaria (CBA), pero son menores que los costos de la canasta básica ampliada.

*Pobreza total:* total de personas en condición de pobreza. Aritméticamente es el resultado de la suma de personas u hogares en pobreza extrema y en pobreza relativa.



*Sector formal:* segmento del mercado de trabajo compuesto por los asalariados y trabajadores en establecimientos de cinco o más trabajadores y trabajadoras por cuenta propia y patronos de empresas de cinco o menos trabajadores que desempeñan ocupaciones de tipo profesional, técnico, administrativo y gerencial.

*Sector informal:* Segmento del mercado de trabajo compuesto por personas asalariadas y trabajadores familiares ocupados en establecimientos de menos de cinco trabajadores, trabajadores por cuenta propia y patronos de empresas con menos de cinco trabajadores y/o trabajadoras en ocupaciones no profesionales, técnicas, gerenciales o administrativas.

*Subempleo:* es la situación laboral de una persona que se dedica a cualquier actividad para sobrevivir porque no puede encontrar un empleo de dedicación plena con protección social e ingresos que le permitan satisfacer sus necesidades básicas y las de su familia.

*Tasa de desempleo:* Relación que mide el volumen de desempleo o desocupación entre la población económicamente activa durante un período determinado, representando el porcentaje de la fuerza laboral que no es absorbida por el sistema económico.

*Trabajo Decente:* el trabajo que ofrece una remuneración justa, protección social para el trabajador y su familia, buenas condiciones y seguridad en el trabajo, posibilidades de desarrollo personal y reconocimiento social, así como igualdad en el trato de hombres y mujeres. Este concepto se descansa en cuatro objetivos fundamentales que son: los derechos en el trabajo, las oportunidades de empleo, la protección social y el diálogo social.



# TITULARIZACION DE PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN<sup>36</sup>

---

Marcos de Jesús Mena Iglesias<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> Investigación presentada en mayo de 2009 en el marco del proceso de graduación de la Maestría en Finanzas Empresariales.

<sup>37</sup> Maestro en Finanzas Empresariales de la Universidad Dr. José Matías Delgado de El Salvador.



## CONTENIDO

|   |     |
|---|-----|
| Introducción  | 431 |
| Capitulo I. Fundamentación de la investigación  | 433 |
| Capitulo II. Marco teórico  | 440 |
| Capitulo III. La titularización inmobiliaria vrs la banca tradicional como fuente de financiamiento de las empresas | 463 |
| Capitulo IV. Estructura de la titularización  | 476 |
| Conclusiones  | 482 |
| Recomendaciones   | 483 |



## PREFACIO

Las Empresas sean públicas o privadas su objetivo más importante es impulsar el bienestar económico y social, por conducto de una adecuada inversión de capitales que tienda a generar el mayor nivel de rendimiento. Estas requieren indiscutiblemente de la disponibilidad de recursos financieros suficientes. Cualquiera sea el caso, los medios por los cuales las personas físicas o morales obtienen recursos financieros en su proceso de operación, creación o expansión, en lo interno o externo, a corto, mediano y largo plazo, se le conoce como fuentes de financiamientos.

En ese sentido la Titularización de Activos es una de esas herramientas, que han sido creadas en la cartera de productos financieros, para auxiliar como fuente alternativa de financiamiento.

La titularización, también conocida como securitización de activos, incluye la emisión de títulos valores respaldados por el flujo futuro de ingresos de un conjunto de activos financieros, los cuales son conocidos como activos subyacentes. En los últimos tiempos este instrumento de capitalización ha tenido tal acogida, que puede sin temor a equívocos afirmarse que ha revolucionado el mercado financiero, al traer consigo el diseño de nuevas formas de producir fondos de capital, a bajo costo.

En la base de este instrumento financiero se tiene por demostrada la existencia de diversos activos subyacentes, siendo algunos de mayor utilización que otros, tales como los que se constituyen sobre bienes inmuebles, deudas contraídas con tarjetas de crédito, prendas sobre vehículos, etc.

Más que resolver un problema con la investigación de este tema, lo que se persigue es delimitar una opción, por ahora contenida en la Ley de Titularización de Activos, que tiene la capacidad de brindar al mercado salvadoreño, un mejor movimiento de capitales con nuevas fuentes de financiamiento más seguras y competitivas, con el objetivo final de hacer que la economía nacional se torne más dinámica.



## INTRODUCCION

En los últimos años, la economía salvadoreña ha venido generando condiciones para contar con un Sistema Financiero eficiente que ofrezca diferentes opciones de financiamiento a los sectores productivos del país, lo que ha propiciado crear nuevos instrumentos financieros que dinamicen el mercado de capitales.

La presente investigación se fundamenta en experiencias vividas de otros países que llevan años en su conocimiento, desarrollo y aplicación, mediante el respaldo bibliográfico nacional e internacional que existe sobre la Titularización de activos.

La ley de Titularización de Activos recientemente aprobada en el 2008, conlleva ampliar la gama de productos para los inversionistas en un mercado cuya demanda es creciente, ya que existen inversionistas institucionales como los fondos de pensiones y las sociedades de seguros, que poseen regímenes de inversión definidos así como recursos financieros que podrían invertir en valores que se generen de procesos de titularización.

Ante esta oportunidad que se tiene en el país, se hace énfasis al financiamiento de proyectos de construcción mediante la titularización inmobiliaria, lo que permitirá a los empresarios nuevas formas de fondeo para sus proyectos.

A continuación se presenta una descripción capitular sobre la titularización de Proyectos de Construcción:

Capítulo I: Fundamentación de la investigación. En el primer capítulo se enuncia el eje principal del problema, el cual se fundamenta en los obstáculos que la banca tradicional ha comenzado a dar al sector construcción en obtener acceso al crédito tradicional, debido a ello, el objetivo principal de esta investigación es implementar una estructura de titularización de activos para proyectos de construcción, como una fuente alterna de financiamiento, pudiendo utilizarlo de las siguientes formas: En la primera realizar directamente la operación con un emisor autorizado ó, en la segunda manejando la figura de un fideicomiso, a fin de separar los bienes del fideicomitente, utilizando una sociedad de propósito especial, responsable de la emisión de los títulos.

Capítulo II: Marco Teórico. Antes de hablar de titularización de activos como una fuente alterna de financiamiento, es imperante conocer el rol del mercado de capitales, los elementos, las clases de títulos y tipos de financiamiento que operan en el mercado de capitales. Posteriormente se aborda la titularización, en la que se establecen conceptos, objetivos, estructura, ventajas, finalidades, costos, el marco regulatorio en El Salvador, así como el alcance que ha tenido la titularización en América Latina, Finalizando con un análisis de riesgo en el que se consideran las calificadoras de riesgos, los riesgos inherentes a las operaciones, criterios de calificación y el proceso de la calificación.



Capítulo III. La titularización inmobiliaria vrs la banca tradicional, como fuente de financiamiento de las empresas. En este capítulo se inicia con el conocimiento de la titularización inmobiliaria, que incluye su conceptualización, actores que intervienen, los beneficios, requisitos, modelos, finalizando con un análisis de costos del proceso de titularización vrs la banca tradicional.

Capítulo IV. Estructura de titularización. En este capítulo se describen características, estructuras usuales, vehículos de titularización como: sociedades, fondos y fideicomisos, finalizando con dos figuras de cómo invertir a través de bolsa de valores en El Salvador, los proyectos de construcción.



## CAPITULO I

### FUNDAMENTACION DE LA INVESTIGACION

#### 1.1 Planteamiento del tema

El imparable crecimiento global, emerge a cada país en una disyuntiva a la cual no puede negarse: o se dinamiza a la par de la modernización, asimilando y adoptando los nuevos instrumentos financieros y jurídicos que amplíen el horizonte de la inversión; o, se queda anclado a las viejas estructuras que por defectuosas, truncaran su desarrollo.

Es indudable que en los mercados financieros y de valores que se encuentran en proceso de desarrollo, uno de los principales retos es generar una adecuada oferta de instrumentos que satisfagan las necesidades de los inversionistas y permitan facilitar la financiación a los emisores de valores.

Como es sabido, la actual crisis económica que afecta a escala mundial, en nuestro país el sector construcción ha comenzado a resentir la crisis, tal es el caso que han comenzado a sentir trabas para tener acceso al crédito. Esto obedece también a que la banca ha estado financiando en un 95% y hasta 100% el crédito de vivienda.

El sector de la construcción es un rubro que representa un considerable riesgo de préstamo para la banca, debido a que ya se ha declarado en crisis financiera. El país necesita liquidez, necesita tener fondos accesibles para los empresarios, para las obras de construcción y generar empleos en estos momentos difíciles.

Esta situación propicia y requiere nuevos métodos y productos financieros que puedan suplir la necesidad creada por el mismo crecimiento del mercado mundial.

Entonces, ¿Cómo lograr una fuente de financiamiento para las empresas del sector construcción con un nivel de riesgo inferior y con mejores condiciones de competitividad?, una de las respuestas a esta interrogante viene a ser la Titularización de activos, la cual se ha convertido en unos de los mecanismos más utilizado en los últimos años por las compañías para financiar sus proyectos y capitalizar sus negocios.

#### 1.2 Justificación del tema





### 1.2.1 Valor teórico

La titularización puede facilitar a las compañías, tanto públicas como privadas, así como a otras instituciones, la obtención de una verdadera reducción en sus costos financieros, al proporcionar acceso a recursos del mercado de capitales a un menor costo. Como elemento comparativo, se debe tener presente, que la titularización es una de las técnicas de financiamiento más importante en los Estados Unidos, y su uso se está expandiendo en el ámbito mundial.

En Latinoamérica, por ejemplo, los gobiernos locales de algunas provincias como Argentina, Chile, Brasil y Colombia, entre otros, han utilizado la titularización para llevar a cabo proyectos de inversión, y en otros casos, para refinanciar deuda con condiciones más favorables.

### 1.2.2 Relevancia social

Debido a los problemas mencionados con anterioridad que sufre el sector construcción en nuestro país, es imperante buscar nuevas fuentes de financiamiento que provean a las entidades constructoras, recursos permanentes y directos en el mediano y largo plazo.

Estas fuentes están ligadas al mercado bursátil y al conjunto de mecanismos que permiten la generación y el flujo de recursos económicos desde los sectores que disponen de liquidez hacia los que requieren de financiamiento mediante la emisión y negociación directa de títulos valores a través de las Bolsas de Valores.

En tal sentido, la visión laboral de la importancia de la construcción no se limita solamente a la capacidad de generar empleo directo o indirecto sino también a su efecto de arrastre hacia atrás sobre los sectores suministradores de muchos materiales (productos metálicos, cemento, arena, grava, vidrio básicamente) y hay que añadir los efectos que produce hacia delante, al estimular el ritmo de nuevas construcciones y la demanda de bienes de consumo relacionadas con la vivienda (electrodomésticos, agua y alcantarillado, electricidad, servicios de seguridad, jardinería, etc.), es decir, sectores intensivos en trabajo por unidad de producción. El desempeño productivo de la industria de la construcción tiene notables consecuencias para la producción de otros sectores industriales.



## 1.3 Delimitación de la investigación

### 1.3.1 Delimitación espacial

El área geográfica delimitada para llevar a cabo esta investigación, es El Salvador para el análisis del sector construcción. Para el análisis de la titularización de activos se comparará a El Salvador con países de Latinoamérica que tengan características similares como geográfica, cultural, de nivel crecimiento económico, etc.

En virtud a la Importancia que este proceso ha tenido en el plano mundial, se pretende en esta investigación, hacer un análisis de la situación actual del sector construcción en el sistema financiero. Asimismo, se pretende formular el esquema integral de la titularización en las empresas del sector construcción, y dentro de él, su objeto, partes que intervienen en el proceso y en general, toda la información necesaria, acompañada de gráficos que complementan y ayudan a dar una visión clara del proceso, determinando además los aspectos legales que la rigen en el caso de El Salvador, las ventajas comparativas frente al financiamiento de la banca comercial tradicional.

### 1.3.2 Delimitación temporal

Surge de lo expresado anteriormente, sobre la hasta ahora inaplicabilidad de este producto dentro del mercado financiero nacional, que la experiencia transnacional sobre el tema puede llegar a ser muy útil para una mejor comprensión del mismo.

Es por ello que para el análisis de la titularización de activos ha de abarcar desde su aparición, a principio de los años 70's, como producto financiero hasta nuestros días, haciendo un especial énfasis en los resultados obtenidos recientemente por aquellas naciones que tienen una estructura económica parecida a la de El Salvador, en el período en donde la titularización de activos en las empresas del sector construcción se ha desplegado en Latinoamérica y países no desarrollados como el nuestro, lo que nos permitirá equipararnos con sus resultados y estrategias, con la ventaja de hacerlo superando los errores en la aplicación de la experiencia ajena.



## 1.4 Objetivos de la Investigación

### 1.4.1 Objetivo general

Implementar la figura titularización de activos para proyectos de construcción, como una fuente alterna de financiamiento.

### 1.4.2 Objetivos específicos

Diagnosticar la problemática que cuentan las empresas del sector construcción en la obtención del financiamiento de proyectos.

Proponer una estrategia sobre una nueva alternativa de financiamiento a los proyectos de construcción.

## 1.5 Hipótesis del tema de investigación

### 1.5.1 Hipótesis nula

La Titularización de activos no se constituye en un instrumento financiero para cubrir los requerimientos de liquidez en la edificación de vivienda.

### 1.5.2 Hipótesis alterna o general

La Titularización de activos se constituye en un instrumento financiero para cubrir los requerimientos de liquidez en la edificación de vivienda.

### 1.5.3 Hipótesis específicas

La hipótesis general se subdivide a su vez en dos hipótesis específicas:

1. La problemática en la obtención de financiamiento de proyectos.
2. El sector construcción necesita una alternativa de financiamiento para los proyectos de construcción en la edificación de vivienda.



## 1.6 Estructura de la investigación

En relación con estos objetivos e hipótesis, la estructuración del trabajo de investigación se presenta en el esquema 1.1

En el segundo capítulo se presenta un marco teórico de la investigación, que contiene un resumen de los mercados de capitales, elementos de los mercados de capitales, clases de títulos, tipos de financiamiento, hasta finalizar con la titularización y análisis de riesgo.

En el tercer capítulo se establece la titularización del sector construcción vrs la banca tradicional como fuente de financiamiento a las empresas del sector construcción, realizando un análisis de los últimos cinco años que muestran un descenso acusado de la producción y el aumento de riesgo de préstamo para la banca.

En el cuarto capítulo se muestra la figura de la titularización de activos para el sector construcción como una fuente alterna de financiamiento para los proyectos de construcción.

Por último, se incluyen las conclusiones donde se resumen los aspectos más relevantes del análisis y las recomendaciones para una mejora en la obtención del financiamiento a través de la titularización.

## 1.7 Metodología de la investigación

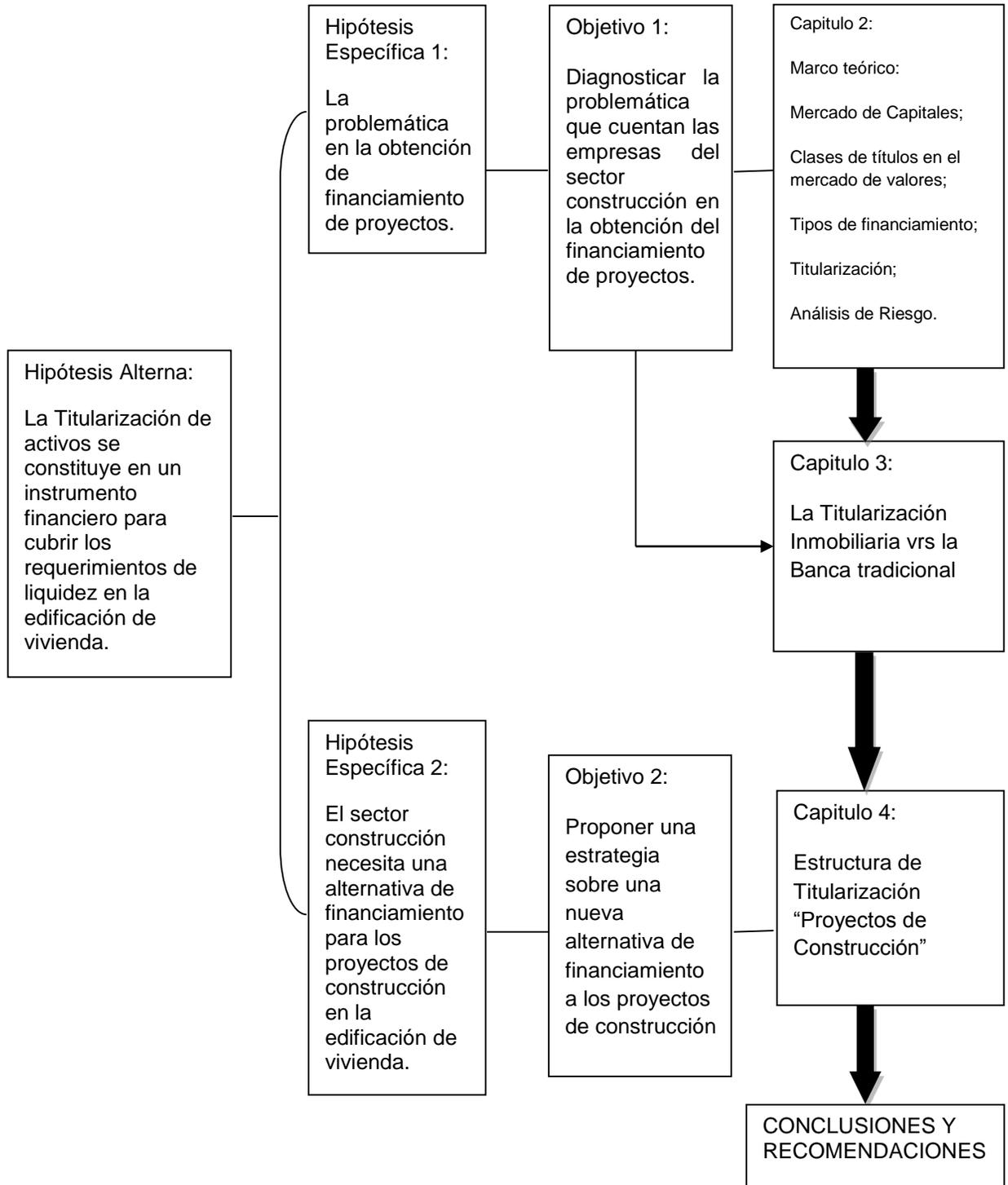
### 1.7.1 Tipo de investigación

Esta investigación se clasifica exploratoria porque el tema a investigar no es muy conocido, es una herramienta nueva, de la cual no se ha abundado, ni se tiene mucha experiencia en nuestro país.

Los estudios exploratorios sirven para familiarizarnos con fenómenos relativamente nuevos. Normalmente las investigaciones cualitativas se asocian a los estudios exploratorios.

En un momento de la investigación esta se convierte en descriptiva – cualitativa porque los datos que se consiguen no son para medir, sino más bien para describir características, cualidades y/o cualquier otro factor.

### Esquema 1.1 Organización del Ensayo Científico





### 1.7.2 Sujetos de la investigación

Los países considerados en este estudio son Estados Unidos, por ser uno de los más impulsores de la titularización, así como países iberoamericanos, como Colombia, Argentina, Chile, México, Costa Rica, El Salvador, entre otros.

### 1.7.3 Fuentes de la investigación

Banco Central de Reserva de El Salvador  
Banco Central de Chile  
Banco de México  
[www.securitizacion.net](http://www.securitizacion.net),  
[www.globalsecuritization.com/](http://www.globalsecuritization.com/),  
[www.absreports.com](http://www.absreports.com) [www.asiansecuritization.com](http://www.asiansecuritization.com),  
[www.vinodkothari.com](http://www.vinodkothari.com), etc.

Podemos encontrar estadísticas que nos dan una idea muy acertada de los logros de la titularización a nivel mundial y con estas poder entender el impacto de la misma en el mundo.

### 1.7.4 Variables

| Macro variables                           | Micro variables  |
|---|--|
| Normas legales                            | Ley de titularización de El Salvador                               |
| Mercado de valores                        | Operación de compra y venta de valores                             |
| Titularización                            | Títulos de activos, Financiamiento, Bolsa de valores, Estadísticas |
| Estructuras del proceso de titularización | Etapas, Elementos  |
| Banca Tradicional                         | Financiamiento, Intereses, Riesgos                                 |



## CAPITULO II

### MARCO TEORICO

El imparable crecimiento global, inserta a cada país en una disyuntiva a la cual no puede negarse: o se dinamiza a la par de la modernización, asimilando y adoptando los nuevos instrumentos financieros y jurídicos que amplíen el horizonte de la inversión; o, se queda anclado a las viejas estructuras que por defectuosas, truncarán su desarrollo.

Para hablar de titularización de activos como fuente de financiamiento de empresas, se presenta como necesario el hecho de definir qué se entiende por financiamiento. Toda empresa, como regla general, necesita contar con una base de recursos que le permita soportar su funcionamiento y la ejecución de proyectos. En principio, se tiene que el dinero es un recurso cuya obtención en el corto plazo puede resultar difícil y muy costosa para la mayoría de las empresas, cuando se recurre exclusivamente al mercado de dinero (la banca comercial), como fuente de financiamiento.

Es por esto que el estudio y determinación del costo de los recursos disponibles y la fuente para obtenerlos, son los aspectos más relevantes a la hora de desarrollar un proyecto, que impone a las empresas el deber de ser cada vez más selectivas y diversificadas en la búsqueda de fuentes económicas seguras de financiamiento, lo que ha llevado en los últimos tiempos, a que muchas de ellas recurran al mercado de valores a través de la emisión de títulos valor y papeles comerciales.

Es en este preciso panorama que aparece en escena la titularización de activos, como una alternativa que además de ser confiable, se impone por ser una de las opciones de financiamiento a bajo costo.

La titularización de Activos puede concebirse como una de las alternativas de financiamiento a largo plazo, que pueden ser utilizadas por las empresas para el desarrollo de sus proyectos, previa cumplimiento de los requisitos establecidos por las leyes nacionales y autorización de los organismos oficiales designados para tal fin, como las Superintendencias de Valores, Bancos o Seguros, agencias federales, etc.



## 2.1 Mercado de capitales

“Son los Mercados que facilitan el flujo desde fondos de los inversionistas individuales o institucionales hacia las corporaciones, lo cual les permite a estas financiar nuevos proyectos o la aplicación de los existentes. También facilita el flujo de recursos entre inversionistas”.<sup>38</sup>

Es el mercado al cual también se le conoce como mercado de valores, es el vehículo financiero que permite al estado y a los particulares hacerse de capitales a mediano y largo plazo.

Este mercado pone un conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con los procesos de transferencia del ahorro a la inversión.

Sumado al mercado de dinero, integrado por el sistema bancario y el financiero no institucionalizado, el mercado de capitales, configuran el mercado financiero, en el cual se invierten los ahorros que se derivan a los créditos de todo tipo. Así, entidades financieras, fondos de pensión, sociedades de bolsa, agentes de mercado, son los canales a través de los cuales se movilizan los recursos dinerarios, mediante instrumentos aptos como las acciones, los títulos de deuda, las cuotas partes de fondos y los contratos de futuros y opciones.

El mercado de capitales tiene los siguientes objetivos:

- ✓ Facilitar la transferencia de recursos de los ahorrantes o agentes con exceso de liquidez, a inversiones en el sector productivo de la economía.
- ✓ Asignar, de forma eficiente, recursos a la financiación de empresas del sector productivo.
- ✓ Reducir los costos de selección y asignación de recursos a actividades productivas.
- ✓ Posibilitar la diversificación del riesgo para los agentes participantes.
- ✓ Ofrecer una amplia variedad de productos con diferentes características (plazo, riesgo, rendimiento), de acuerdo con las necesidades de inversión o financiación de los agentes participantes del mercado.

---

<sup>38</sup> Mercados e Instituciones Financieros, Jeff Madura





En fin este mercado se divide en intermediado, cuando la transferencia de los recursos de los ahorradores a las inversiones se realiza por medio de instituciones tales como bancos, corporaciones financieras, etc. y no intermediado (o de instrumentos), cuando la transferencia de los recursos se realiza directamente a través de instrumentos.

Elementos del mercado de capitales.

En las operaciones del Mercado de Capitales intervienen las siguientes entidades:

- **Superintendencia de Valores.** Organismo creado por Ley, que tiene por objetivo la promoción, regulación, vigilancia y supervisión del mercado de valores, con personalidad jurídica, y patrimonio propio e independiente del fisco nacional.
- **Caja de Valores.** Sistema de compensación y liquidación de valores que provee simultáneamente un intercambio de valores y efectivo en la fecha de liquidación que se acuerde.

En la fecha de liquidación, los valores se transfieren de la cuenta del vendedor a la cuenta de valores del comprador.

Mediante este sistema no tiene lugar ningún movimiento físico de valores o sumas en efectivo. Esta Entidad que facilita la rápida transferencia de fondos y de valores depositados por las personas naturales o jurídicas que participan activamente en el mercado de valores, otorgándole a éstas la consiguiente seguridad jurídica en la ejecución de las operaciones pactadas, a la vez que permite la inmovilización física de dichos valores, minimizando los riesgos por robo, extravío, falsificación, entre otros.

- **Bolsa de Valores.** Son mercados secundarios oficiales, destinados a la negociación exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen el derecho de adquisición o suscripción. La Bolsa de Valores no constituye mecanismos directos para la obtención de capitales, sino más bien provee un lugar físico y los servicios necesarios, para que vendedores y compradores de títulos valores, a través de Corredores Públicos, Accionistas o sus apoderados, efectúen sus transacciones con tales títulos.
- **Intermediarios:** Dentro de los cuales encontramos:
  - **Corredor de Valores.** Persona física representante de un Puesto de Bolsa, titular de una credencial otorgada por la Bolsa de Valores, que



realiza actividades bursátiles a nombre del Puesto de Bolsa, ante los clientes y ante la Bolsa.

- **Puesto de Bolsa.** Personas jurídicas a quienes la Bolsa de valores les ha concedido una autorización para negociar valores. También se define como la Sociedad autorizada para realizar todas aquellas actividades de intermediación de títulos valores y actividades conexas.
- **Entidades emisoras.** Son las instituciones que emiten y colocan sus títulos valores en los mercados organizados para financiarse.

## 2.2 Clases de títulos en el mercado de valores

A los fines de alcanzar el propósito trazado con este estudio, de analizar la estructura interna de la herramienta de la titularización, no puede dejar de observarse, por su importancia en el tema, las diferentes clases de títulos que pueden encontrarse en el mercado de valores:

- **Acciones:** Parte alícuota del capital de una sociedad anónima que se incorpora a un título valor transferible, que representa una aportación patrimonial, confiriendo a su titular legítimo la condición, derechos y obligaciones de socio.
- **Obligaciones Negociables:** Títulos privados emitidos por sociedades, por un monto de capital determinado, por los que la empresa obtiene un empréstito a mediano o largo plazo para el desarrollo de sus proyectos de inversión.
- **Obligaciones Negociables convertibles:** Son Obligaciones Negociables que pueden ser convertidas en acciones de la sociedad emisora a voluntad del titular y de acuerdo a las condiciones de emisión.
- **Fondos Comunes de Inversión Cerrados:** Patrimonio integrado por títulos valores y dinero perteneciente a diversas personas a las que se le reconocen derechos de copropiedad. Estos fondos tienen un patrimonio, representado por una cantidad fija de cuota partes (porciones en las que se divide y representa el patrimonio del fondo). Dichas cuota partes poseen cotización bursátil.
- **Fideicomisos Financieros:** Contrato por el cual una de las partes (fideicomitente) transmite la propiedad de un patrimonio a otra (fiduciaria) hasta su vencimiento, con la finalidad que este la administre. El patrimonio fideicomitado está constituido por una cartera de instrumentos financieros.



La propiedad se divide y representa en "certificados de participación".

- **Otros:**
  - **Índices:** Coeficientes que miden las oscilaciones del valor de una variable. Se negocian índices bursátiles, sobre tasa de interés, etc.
  - **Derivados:** Instrumentos financieros derivados de otros (acciones, bonos, etc.) que se operan en contado. Actualmente se negocian los siguientes: Opciones (sobre acciones, bonos e índices) Futuros (sobre acciones, bonos e índices)
- **Aceptaciones Bancarias:** Son letras de cambio giradas por un comprador de mercancías a favor del vendedor de las mismas. Se llaman así, porque una entidad bancaria está aceptando la letra de cambio como aval, para garantizar el cumplimiento y pago oportuno de ésta. El banco al aceptar la letra de cambio, le gira al vendedor lo que el comprador le debía. Su plazo máximo es de un año. Se consideran títulos no fraccionables. Son títulos al descuento.
- **Bonos:** Son títulos valores que representan una parte alícuota de un crédito constituido a cargo de la entidad emisora para financiarse con recursos del público y no a través de un crédito. Pueden ser emitidos por entidades públicas o privadas. Los recursos se pueden destinar a financiar nuevos proyectos de inversión, ampliaciones de planta, sustitución de pasivos, necesidad de capital de trabajo, etc. Su plazo mínimo es de un año. Son títulos a la orden. No gozan de liquidez primaria antes de su vencimiento y son libremente negociables.  
Existen diferentes clases de bonos entre los cuales se encuentran:
  - **Bonos Ordinarios:** Pueden ser emitidos por cualquier sociedad previa autorización de la Superintendencia de Valores.
  - **Bonos convertibles en acciones BOCEAS:** Son bonos convertibles en acciones, en los cuales la amortización a capital se realiza otorgando acciones al tenedor. Tienen las características de los bonos ordinarios y adicionalmente otorga a sus propietarios el derecho a convertirlos en acciones de la sociedad emisora. Son títulos nominativos.
  - **Bonos Públicos:** Son emitidos por una entidad gubernamental o ente territorial.
  - **Bonos de Garantía General:** Bonos que pueden emitir las Corporaciones Financieras.



- **Bonos de Garantía Específica:** Bonos que pueden emitir las Corporaciones Financieras como respaldo a un crédito colectivo específico.
  
- **Certificado de Depósito a Término-CDT:** Es un certificado que usted recibe de un establecimiento de crédito por depositar una suma de dinero durante un periodo mínimo de un mes. La tasa de interés está determinada por el monto de dinero depositado, el plazo y las condiciones del mercado en el momento de la constitución del depósito. Son títulos nominativos.
  
- **Papeles Comerciales:** Son pagarés ofrecidos para su compra-venta antes de su vencimiento en el mercado de valores. No pueden tener vencimientos inferiores a 15 días, ni superiores a 270 días.
  
- **Títulos de Tesorería – TES:** Son títulos emitidos por el Gobierno Nacional y administrados por el Banco de la República. También se conocen como bonos de la tesorería. Es una forma de cómo inversionistas pueden financiar al gobierno
  
- **Títulos de Devolución de Impuestos-TIDIS:** Son títulos de devolución de impuestos nacionales que constituyen Deuda Pública interna y son libremente negociables. Estos títulos sólo servirán para cancelar impuestos o derechos administrados por las Direcciones de Impuestos y de Aduanas, dentro del año calendario siguiente a la fecha de su expedición.
  
- **Titularizaciones:** Es el proceso mediante el cual se emiten títulos que representan la participación en la propiedad de diferentes bienes o activos tales como: Títulos de deuda pública, títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cartera de crédito, activos inmobiliarios y rentas y flujos de caja determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años continuos. Estos bienes o activos constituyen un patrimonio autónomo, con cargo al cual se emiten títulos.



## 2.3 Tipos de financiamiento

El Financiamiento se define de diversas maneras; veamos:

- Obtención de recursos con una finalidad u objetivo.<sup>39</sup>
- Conjunto de medios por los que la empresa se abastece de recursos generalmente dinerarios.<sup>40</sup>
- “La adquisición de recursos para obtener los bienes tangibles y / o los elementos monetarios necesarios para: perfeccionar la organización, unir sus operaciones y permitir su conformidad hasta que la empresa se sostenga por sí misma”.<sup>41</sup>

El financiamiento comprende todas aquellas actividades encaminadas a proveer el capital necesario para la organización de las empresas o bien, para el desenvolvimiento de sus funciones.

En consecuencia, la función del financiamiento es sencillamente el esfuerzo para proporcionar los recursos que necesitan las empresas, en las condiciones más favorables para ellas.

El concepto de financiamiento hace resaltar la esencia de la función financiera, que consiste en mantener al negocio con el capital necesario para lograr sus metas.

Existen básicamente dos tipos de financiamiento a los que pueden recurrir las empresas dependiendo de las necesidades:<sup>42</sup> Financiamiento a corto plazo y financiamiento a largo plazo.

### 2.3.1 Financiamiento a corto plazo

Son todas aquellas fuentes de efectivo que cubren las necesidades de liquidez de la empresa en forma inmediata, se utilizan para solventar los pasivos de corto plazo, es decir aquellos a menos de un año.

Las principales fuentes de este tipo de financiamiento son, el financiamiento espontáneo y el mercado de dinero constituido principalmente por la banca comercial.

---

<sup>39</sup> <http://www.bancopopular.es/diccionario/Diccionario.asp>

<sup>40</sup> Ibid.

<sup>41</sup> PERDOMO Moreno Abraham, (1993) Planeación Financiera para Épocas Normal y de Inflación

<sup>42</sup> DÍAZ & ARDILA GABRIEL. Libro “titularización” Oikos, 1997.



### 2.3.2 Financiamiento a largo plazo

Son las fuentes de financiamiento utilizadas para el desarrollo de grandes proyectos o activos a largo plazo. Las principales fuentes de este financiamiento son la banca comercial y el mercado de capitales, que es la fuente más barata.

Dentro de las fuentes a largo plazo se encuentra la titularización, que es la base para el desarrollo de esta investigación. Por ello, a continuación, se define el término titularización y todos los elementos relacionados con la misma.

## 2.4 Titularización

Siendo que no hay una definición uniforme sobre el tema, a renglón seguido se describen algunos de las conceptualizaciones sobre titularización; veamos:

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<sup>43</sup>

Es el proceso mediante el cual se transforman activos en títulos o valores que son destinados a circular, es decir, a ser vendidos al público en general en los mercados organizados de valores.<sup>44</sup>

La titularización consiste en la venta, a través de títulos o bonos, de parte de los activos improductivos de una compañía. En el caso de las hipotecas, que son deudas a largo plazo, se consigue fondos a corto plazo para volver a inyectarlos en nuevas hipotecas.<sup>45</sup>

De acuerdo con la definición de la Real Academia de la Lengua Española, la Titularización es “Convertir determinados activos, generalmente préstamos, en valores negociables en el mercado”.<sup>46</sup>

---

<sup>43</sup> Art. 2 de la Ley de Titularización de Activos de El Salvador

<sup>44</sup> La Fiducia, Eduardo Casas Sanz de Santa María, Pág. 67

<sup>45</sup> Revista “La titularización en Colombia” una ventana hacia la modernización financiera. Superintendencia de Valores. Pág.19

<sup>46</sup> <http://www.titularizadora.com/latitularizacion.asp>



James Rosenthal la define como “el proceso cuidadosamente estructurado a través del cual créditos y otros activos son empaquetados, suscritos y vendidos en forma de títulos valores a Inversionistas.<sup>47</sup>

La Titulación de activos no es más que la transformación del valor de cualquier clase de activos (como créditos o cuentas por cobrar, inmuebles, etc.) en títulos valores que se puedan negociar en el mercado de valores.<sup>48</sup>

Es una fuente de financiamiento a largo plazo que permite a una empresa transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el mercado de valores, posibilitando la obtención de liquidez en las mejores condiciones de costo financiero.

La titularización se define como aquel proceso de transformación de activos financieros, generalmente llamados "básicos", que carecen de un mercado secundario en títulos valores que se conocen con el nombre de activos "sintéticos" o "derivados" que se caracterizan por tener mayor mercado y liquidez que los activos originales.<sup>49</sup>

Acopiadas las antedichas nociones, se puede globalizar la definición de la titularización como el procedimiento mediante el cual una empresa puede transformar sus activos de diversa naturaleza, en valores comerciales o títulos valores, con el propósito de acudir a través de ellos al mercado de valores y obtener el financiamiento requerido para la ejecución de sus operaciones y proyectos, de una manera más ventajosa, a menor costo y a un mayor plazo.

#### 2.4.1 Objetivos de la titularización

- El principal objetivo de la titularización es lograr el desarrollo de un sistema de adquisición de recursos financiero más eficiente y profundo.<sup>50</sup>

Es pertinente enfatizar que la titularización persigue otros objetivos no menos importantes, como son:<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> “Securitization of Credit”, James A. Rosenthal , 1988

<sup>48</sup> Revista “La titularización en Colombia” una ventana hacia la modernización financiera. Superintendencia de Valores. Pág.19

<sup>49</sup> <http://www.nafibo.com.bo/titularizacion/archivos/marco01.pdf>

<sup>50</sup> Periódico El Espectador de fecha 06/11/2005

[http://www.elespectador.com/historico/2005-11-06/contenido\\_MI-2456.htm](http://www.elespectador.com/historico/2005-11-06/contenido_MI-2456.htm)

<sup>51</sup> La Titularización de activos a la luz de la Ley de Mercado de Valores. Por: Dr. Roberto González Torre, en: <http://www.vinodkothari.com/sececuad.htm>



- Permitir el contacto directo entre los demandantes de recursos monetarios con los inversionistas.
- Tratar de brindarle mayor rendimiento al inversionista, superior al que pueda obtener a partir de inversiones financieras o bancarias tradicionales.
- Beneficiar al demandante de fondos con la obtención de dinero a un costo menor que el del endeudamiento y sobre todo sin crearle "papeles" (valores) que le signifiquen pasivos (obligaciones, papel comercial) o cuya solución represente cargo al patrimonio contable (acciones, partes beneficiarias).
- Constituirse en un mecanismo orientado a la disminución del costo del dinero en el mercado, siempre dependiendo del manejo que se le dé a las variables macroeconómicas del lugar.
- Posibilitar la disminución del costo del endeudamiento.
- Contribuir al desarrollo del mercado de capitales.

#### 2.4.2 Organismos reguladores que intervienen en la titularización

La base legal de las sociedades securitizadoras, en la mayoría de los países, se basa en una ley de Mercado de Valores.

La regulación de las actividades securitizadoras corre por cuenta de una **Superintendencia de Valores**, manejados por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores.

Además del organismo regulador existen otras entidades que intervienen en el proceso de titularización, dentro de los cuales están:

- **Bolsa de Valores:** Las Bolsas de Valores se pueden definir como mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados, conocidos como Casas de Bolsa ó Puestos de Bolsa. Las Bolsas ofrecen al público y a sus miembros las facilidades, mecanismos e instrumentos técnicos que facilitan la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública, a precios determinados mediante subasta.
- **Calificadora de riesgo:** La Calificadora de riesgo es la entidad que le imprime al Título una gran seguridad, de manera que el inversionista puede adquirirlo con la certeza de que los riesgos de su inversión han sido plenamente estudiados.





- **Sociedades o compañías Titularizadoras:** Son organizaciones que se constituyen legalmente con el objetivo único y exclusivo de adquirir activos para fines de titularización. Estas Sociedades son reguladas, controladas y aprobadas por la superintendencia de valores.
- **Representante Legal de los Tenedores:** Esta es una figura que existe en algunos países de Latinoamérica, como lo son Chile y Colombia, y es el sujeto que se encarga de manejar todo el andamiaje legal en representación de los tenedores de los títulos.
- **Entidades de Depósito y Custodia:** Son las entidades que reciben en custodia y depósito los títulos valores, estas se encargan de buen cuidado y manejo de los activos autónomo, por lo tanto son los responsables de dichos activos y deben responder por ellos hasta la finalización del contrato.

### 2.4.3 Bienes y objetos de titularización

Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de toda clase de derechos de créditos y de cobro, presentes o futuros, con o sin garantía real, siempre que generen un flujo predecible y periódico de rentas.

Constituyen activos susceptibles de titularización los siguientes<sup>52</sup>:

- Valores representativos de deuda pública;
- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- Cartera de crédito;
- Activos y proyectos inmobiliarios;
- Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables, con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Valores podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados.

Constituyen activos susceptibles de titularización aquéllos con capacidad de generar flujos de fondos periódicos y predecibles, entre otros<sup>53</sup>:

---

<sup>52</sup> Artículo 2 del reglamento sobre la oferta pública de valores provenientes de procesos de titularización de la Superintendencia General de Valores de Costa Rica

<sup>53</sup> Art. 45 de la Ley de titularización de Activos de El Salvador



- Los contratos de préstamos;
- Los títulos valores;
- Los valores desmaterializados o anotados en cuenta y;
- Los derechos sobre flujos financieros futuros.

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

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

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

No serán objeto de titularización los activos siguientes:

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

Los Fondos de Titularización a que se refiere esta Ley podrán constituirse e integrarse con bienes inmuebles, siempre que el objeto de ese proceso de titularización sea desarrollar proyectos de construcción y se cumplan los requisitos mínimos siguientes<sup>54</sup>:

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

En estos procesos de titularización de inmuebles, únicamente podrán emitirse valores que representen la participación en el patrimonio del Fondo. La Titularizadora deberá verificar la existencia de todos los permisos y solvencias de pagos de tasas e impuestos requeridos para llevar a cabo el

---

<sup>54</sup> Art.46 de la Ley de Titularización de Activos de El Salvador



proyecto de construcción y los inmuebles objeto del proceso de titularización deberán inscribirse de conformidad al literal a) del artículo 22 de esta Ley.

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

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

#### 2.4.4 Estructura básica y etapas del proceso de titularización

La securitización o titularización de activos, ha hecho su aparición en el mercado internacional, como un mecanismo que, siempre que sea utilizado por operadores responsables y comprometidos con el cumplimiento de su marco legal, minimiza la intermediación financiera y moviliza las carteras crediticias, abriendo la puerta para acceder a un mercado de capitales ágil y eficiente, que brinde a la sociedad las respuestas que necesita en cuanto a financiamiento se refiere.

Para llevar a cabo el proceso de Titularización, es necesario cumplir con varias etapas generales las cuales dependerán del tipo de activo que se quiere titularizar, ya que no todos los activos son de la misma naturaleza. Para llevar a cabo este proceso es preciso de cumplir con ciertos requisitos en una serie de pasos ordenados que se presentan a continuación.

- **Estudio previo:** debe llevarse a cabo un estudio con la finalidad de seleccionar el modelo que mejor se adapte a las necesidades del caso particular. Esto es debido a la naturaleza del activo a titularizar.
- **Bursatilización:** consiste en transformar el activo en título valor capaz de ser transado en la bolsa de valores, con lo que se le otorga liquidez y un mayor interés comercial al bien, esto constituye la principal ventaja del proceso de titularización. Para llevar a cabo esta transformación es necesario trasladar el activo a un patrimonio autónomo fiduciario, para que este lo convierta en unidades bursátiles.
- **Estudio de la superintendencia de valores:** este organismo es el encargado de reglamentar, controlar, y registrar los títulos. La misma, una



vez consignados los estudios financieros, jurídicos y económicos y todos los documentos contemplados en las normas legales, realiza un estudio que puede durar hasta 60 días. Durante ese tiempo es posible que se soliciten aclaraciones sobre la información presentada en los estudios. Una vez aclarados todos los aspectos, la Superintendencia de Valores ordena la inscripción en el Registro Nacional de Valores, mediante una resolución, y autoriza la oferta pública de los Títulos. Es necesario aclarar que existen montos mínimos para una emisión, y eso varía de acuerdo a los reglamentos de cada nación.

- **Calificación de riesgo:** este proceso puede desarrollarse en paralelo con el estudio de la Superintendencia de Valores, ya que básicamente los requisitos son los mismos. El proceso consiste en examinar el activo con la finalidad de conocer su calidad y expectativas de valorización, ubicación y riesgos futuros. Lleva a cabo igualmente un análisis de la estructura del sistema de titularización empleada para determinar si es el más adecuado, también analiza de la calidad del emisor y del arrendatario, los flujos futuros, etc. Con toda esta información la calificadora clasifica el título según el nivel de riesgo establecido en el estudio.
- **Emisión:** Una vez los títulos han sido autorizados y calificados, puede llevarse a cabo la emisión, para lo cual se inscriben en la Bolsa de Valores y se hace la oferta pública.

Así el título queda inscrito en el mercado primario y puede llevarse a cabo el proceso de promoción y colocación en el mercado secundario, que es el que le va a otorgar la mayor liquidez al título y es función del promotor bursátil interesar al público en este, para que existan compradores interesados en la recompra del título.

- **Terminación:** El proceso finalmente concluye y el activo regresa a su estado original cuando el emisor recompra los títulos.
- **Plazo.** El plazo puede variar de un país a otro, según sus leyes, pero generalmente, como es el caso de Colombia, el tiempo de redención final de los títulos no será inferior a un (1) año. No obstante podrán efectuarse amortizaciones parciales a término inferior de un año, siempre que la sumatoria de las mismas no supere el 30% del valor capital del título. La superintendencia de Valores podrá autorizar títulos con redención inferior o con amortización parcial que superen el porcentaje mencionado cuando las condiciones particulares del proceso así lo requieran. El plazo máximo de redención de los títulos no podrá superar el plazo del contrato que dio origen a la conformación del patrimonio o del fondo de valores.



### 2.4.5 Elementos que intervienen en un proceso de titularización

La titularización no se desata en un solo acto, sino que implica una serie de etapas en las que participan activamente los siguientes elementos:<sup>55</sup>

- **Entidad originadora:** Es quien transfiere los bienes o activos base del proceso de titularización, puede ser persona natural o jurídica, nacional o extranjera.
- **El agente de manejo:** Es el vocero que representa el patrimonio autónomo, recauda los recursos provenientes de la emisión y se relaciona con los inversionistas.
- **Entidad administradora:** Es la entidad encargada de la administración, custodia y conservación de los activos o bienes objeto de la titularización, así como el recaudo y transferencia al agente de manejo de los flujos provenientes de dichos activos o bienes. Puede actuar como administrador el originador, el agente de manejo o una entidad diferente.
- **Entidad colocadora:** Es la entidad que facultada por su objeto social puede actuar como suscriptor profesional de una emisión, es el encargado de colocar los títulos en el mercado. Su existencia no es esencial en los procesos de titularización ya que la emisión puede ser colocada por el agente de manejo.

### 2.4.6 Ventajas de la Titularización

El proceso de Titularización, tal y como ya se ha esbozado anteriormente, presenta ventajas diferenciales, las cuales trataremos, de forma más extensa, en esta ocasión:<sup>56</sup>

- ✓ En sentido General:
  - Reduce el riesgo ya que el dinero se invierte en organismos especializados en la materia de inversiones.
  - Genera uniformidad en los pagos y las fechas: el inversionista conoce de antemano el flujo que habrá de recibir por sus intereses y devolución de su capital en las fechas precisas.

---

<sup>55</sup> La Fiducia, Eduardo Casas Sanz de Santa María, Pág. 71

<sup>56</sup> La Fiducia, Eduardo Casas Sanz de Santa María, Pág. 78



- Representa para los inversionistas una nueva alternativa que ofrece una mejor rentabilidad que las que pueden brindar los depósitos tradicionales del sector financiero.
- Para la entidad originadora resulta atractiva la titularización, como un recurso para obtener liquidez, recursos que podrá utilizar para realizar con ellos nuevas operaciones.
- Reactiva el mercado público de Valores.
- Es una nueva fuente de Financiación.
- Permite movilizar créditos.

De forma más estructurada las ventajas se pueden clasificar por grupos:

✓ **Para el originador:**

- Liquidez: permite acceder a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros, la reducción de activos fijos o el aumento de rotación de activos.
- Endeudamiento: no existen restricciones ante entidades crediticias, las condiciones de financiamiento encaja a los flujos de la empresa, mejora el indicador de endeudamiento y se obtienen mejores tasas de financiamiento.
- Nivel de activos improductivos: disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de rentabilidad.
- Capacidad de crecimiento: no requiere de incremento en patrimonio o endeudamiento adicional, facilita la inversión en nuevos proyectos.
- Capacidad de asumir el cambio: facilidad de financiar reconversión industrial y reestructuraciones.
- Gestión de riesgos: transferencia de parte o todo el riesgo al mercado, equilibra estructura de plazos de activos y pasivos.

✓ **Para el inversionista:**



- Ofrece una gran gama de alternativas de inversión debido a la gran cantidad de títulos existentes en el mercado.
  - Alta rentabilidad: Ofrece una rentabilidad mucho mejor que la del mercado financiero tradicional.
  - Bajo riesgo: Tienen una alta calificación por parte de las calificadoras de riesgo.
  - Buena experiencia de pago de los títulos en otros países.
- ✓ **Para el mercado:**
- Genera una nueva área de operaciones para los agentes.
  - Promueve el desarrollo del mercado.
  - Estructura financiera que mejora circulación de los recursos.
  - Sustituye intermediación financiera tradicional por una mediación directa.

#### 2.4.7 Finalidad de la Titularización

Las razones que usualmente motivan a los originadores llevar a cabo procesos de titularización son:

- Rotación de activos: Los reutiliza para mejorar la rotación de activos de baja o nula liquidez (termino mayor a 2 años en el caso de Colombia).
- Alternativa de búsqueda de fondos menos costosa que el endeudamiento tradicional: es una forma de financiamiento por la vía de transformación del activo y no el incremento del pasivo.
- Potenciación del patrimonio del originador: se mejoran los índices de endeudamiento, esto permite mayor crecimiento sin el costo del capital asociado.
- Equilibrio y estructura de balance: al obtener activos más líquidos permite atender obligaciones de vencimiento más próximo.



## 2.4.8 Costos del proceso de titularización

Los efectos que conlleva la aplicación de la Titularización son importantes, ya que ofrece al mercado de capitales nuevos instrumentos, fomenta la disponibilidad de crédito, genera mayor competitividad y eficiencia, sustituye mecanismos tradicionales de financiación y diversifica el portafolio de los inversionistas.<sup>57</sup>

Los costos de operación de la titularización son variados y no todos fácilmente cuantificables<sup>58</sup>.

Hay cinco principales tipos de costos vinculados al proceso de titularización<sup>59</sup>:

- Costos de constitución y administración;
- Costos de las Garantías;
- Costos de Aseguramiento;
- Margen del inversor
- Otros costes de difícil cuantificación.

También es importante, dentro de un criterio de análisis objetivo del tema de estudio, conceptualizar las principales desventajas que la experiencia de titularización a nivel internacional, ha demostrado tener:

- La complejidad de las transacciones y requerimientos de organización, ya que la puesta en marcha de un proceso de securitización importa la actuación de un equipo interdisciplinario, lo que acarrea costos y gastos asociados al desarrollo de la estructura.
- El marco normativo es incierto o incompleto. Aunque ello depende de las características de cada derecho positivo aplicable, aun en los países que cuentan con una regulación legal de la securitización o un desarrollo importante de su mercado de capitales, aquella no siempre es completa, y no abarca todos los aspectos importantes de la estructuración del proceso.

## 2.4.9 La Titularización en El Salvador

La Ley de Titularización de Activos de El Salvador 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

---

<sup>57</sup> La Fiducia, Eduardo Casas Sanz de Santa María, Pág. 79

<sup>58</sup> <http://www.sugeval.fi.cr/download/publicaciones/libros/banca/expo2.pdf>

<sup>59</sup> Ídem





mismo; así como establecer su marco de supervisión y la creación de las sociedades titularizadoras.

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

Sin embargo, como ya lo hemos mencionado, a la fecha no se han presentado operaciones de titularización de activos en el mercado público de República Salvadoreña.

#### 2.4.10 Alcance de la Titularización en América Latina

La Titularización, una técnica compleja del financiamiento, ha sido utilizada por Latinoamérica desde el final de los años ochenta.

Después de la crisis de la deuda a mediados de los años ochenta, las empresas latinoamericanas necesitaron desarrollar nuevas maneras de la asegurar a los inversionistas extranjeros temerosos de riesgo político; La Titularización, una estructura de la transacción que había llegado a ser popular en los Estados Unidos, estaba bien adaptada para este propósito.

La Titularización en América latina no es muy vieja. Argentina presenció su primera titularización a finales del 1993 donde Citicorp utilizó este medio para financiar una Pool de \$50 millones en préstamos.

A partir de 1995-97, había una carencia general del interés en el mercado, puesto que los emisores Latinoamericanos dependieron en gran parte de los inversionistas fronterizos.

Sin embargo, en 1997 y 1998, un número de transacciones se han divulgado que indicaban profundidad y anchura en el mercado. La gama de usos incluye préstamos para autos, hipotecas residenciales e hipotecas comerciales, tarjetas de crédito, renta de la exportación de petróleo, derechos del campo petrolífero, La titularización de los billetes de avión, etc.

La titularización es la mejor fuente de Financiamiento para Latinoamérica, porque:<sup>60</sup>

- La alta volatilidad Económica y Política de estos países, precisa de emisiones de alta calidad crediticia e inmunes a esos problemas.

---

<sup>60</sup> Jaime Dunn De Ávila, gerente general de NAFIBO (NACIONAL FINANCIERA BOLIVIANA), Sociedad Titularizadora, Congreso 22 de octubre del 2004 "La titularización en América Latina".

- Es necesario titularizar flujos que no tengan vínculos con los problemas del Originador.
- Es un Mecanismo menos vulnerable a las crisis y citamos como ejemplo el caso de Argentina de cómo las titularizaciones de flujos futuros de las exportaciones pudieron soportar la crisis.
- Llevamos el “pecado original”, por lo tanto se debe romper el “techo soberano” (tenemos empresas y proyectos AAA atrapados en países BB), como buenos vecinos viviendo en malos vecindarios.

En América Latina se ha tenido un crecimiento constante en materia de titularización, a excepción del año 2002, en donde se redujo con respecto al 2001, esto lo podemos ver en el gráfico “Titularización Anual en América Latina”<sup>61</sup> en dicho grafico podemos notar que del 2000 al 2004 ha tenido un crecimiento promedio de casi 1.8 Billones de dólares en sus transacciones de Titularización. Llegando a manejar la grandiosa suma de 10.9 billones de dólares en el 2004.

El comportamiento asumido por las titularizaciones en el 2004, por países latinoamericanos fue el siguiente<sup>62</sup>:

El de mayor actividad fue México con un 64.76%, seguido por Colombia con un 12.71%, después Brasil con 11.26%, el cuarto en la lista lo fue Argentina con un 6.57%, luego estuvo Chile con 2.82% y finalmente Perú con 1.88%.

En cuanto a los tipos de activos el comportamiento de la Titularizaciones fue como se puede constatar en la siguiente tabla:

Tabla: titularizaciones en Latinoamérica 2004 por tipo de activo

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| • OIL/GAS                  | 1,83%  |
| • OTROS                    | 7,33%  |
| • PRESTAMOS PERSONALES     | 7,33%  |
| • PRIVATE LABEL            | 5,50%  |
| • FUTUROS COMERCIALES      | 7,33%  |
| • PRESTAMOS PARA VEHICULOS | 1,83%  |
| • MBS*                     | 41,33% |
| • PRESTAMOS PARA CONSUMOS  | 7,33%  |
| • TARJETA DE CREDITO       | 1,83%  |
| • FLUJOS FUTUROS           | 7,33%  |
| • GRANDES PRESTAMOS        | 1,83%  |

<sup>61</sup> Moody’s Investor Service, Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones y la CEPAL en el informe presentado por la titularizadora Colombiana en Julio del 2005.

<sup>62</sup> Idem.



|                            |       |
|----------------------------|-------|
| • CANCELACION DE HIPOTECAS | 9,17% |
|----------------------------|-------|

Fuente: Moody's Investor Service

Como se puede notar la Titularización de activos inmobiliarios es la de mayor trascendencia en América Latina, con un 41.33%.

## 2.5 Análisis de riesgo

### 2.5.1 Calificadora de riesgos

El inicio de la calificación de riesgos se remonta al 1860 cuando Henry V. Poor inició los servicios de calificación de riesgos para los inversionistas en renta fija, en el mercado estadounidense.

Posteriormente, en 1909, John Moody realizó las primeras calificaciones de emisiones y en la década de los veinte el Moody's Investors Service, inició la época moderna de las calificadoras.

Ciertamente, resumir en unas letras un cúmulo de información que difícilmente alguien puede buscar y analizar por su cuenta, ofrece al inversionista una guía inestimable para tomar sus decisiones. La calificación de riesgo permite satisfacer también, las expectativas de inversionistas extranjeros acostumbrados al uso de una herramienta ampliamente conocida y difundida en los mercados internacionales.

La calificación de riesgo es una opinión que emite la sociedad calificadora y que se orienta a distinguir entre estos grados en la titularización inmobiliaria: Desde la triple A (AAA) hasta la doble E (EE).

La calificación de riesgo puede realizarse sobre una entidad financiera, sobre un título valor o sobre cualquier otro papel que circule en el mercado. Cuando la calificación se refiere a inmuebles, va precedida de la letra I. (Ver Tabla de Calificación en Anexo).

Las entidades Calificadoras de Riesgo tienen como finalidad principal la calificación de valores de oferta pública y de personas jurídicas o emisores en el mercado de valores. Son entidades especializadas en el estudio del riesgo que emite una opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de título valores.

En El Salvador se encuentran<sup>63</sup>:

- Fitch Centroamérica, S.A.
- Equilibrium, S.A. de C.V.; Clasificadora de Riesgo

<sup>63</sup> <http://www.superval.gob.sv/index.html>



- Global Venture, SA de C.V.
- Pacific Credit Rating, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo

Las Calificadoras de Riesgos son instituciones especializadas en el análisis del riesgo crediticio, sobre tres perspectivas:

- **Calidad del activo:** evaluación de los criterios de selección, métodos de origen de los créditos, análisis de las características del administrador y vehículo de securitización.
- **Flujo de caja:** riesgo de no cobrar o mora, riesgo de prepago, asincronías en los plazos.
- **Seguridad jurídica:** estructura del vehículo, derechos y obligaciones de las partes, sustento jurídico y económico de la cobertura de riesgos crediticios.

La calificación de riesgos es un elemento de gran utilidad para los ahorristas, porque le brinda un estudio especializado y consistente respecto de las condiciones de su inversión.

## 2.5.2 Riesgo inherente a las operaciones

Este riesgo consiste en la posibilidad de no pago de los deudores o el desmejoramiento de los inmuebles que respaldan las operaciones de Crédito. Como en la titularización se movilizan activos de la más alta maduración, es necesario dotarlo de la mayor seguridad, para hacerlo más atractivo para los inversionistas, estableciendo medidas de seguridad destinadas a preservar la integridad del patrimonio que respalda la emisión.

## 2.5.3 Criterios para calificar riesgos

Entre los criterios más usados para calificar riesgos, se tiene:

**El equipo directivo:** Historial de la empresa, situación actual y perspectivas futuras, así como el estudio de la trayectoria personal de cada componente del mismo.

**Posición en el mercado:** Dimensión de la empresa, antigüedad, cuota de mercado, líneas de productos y el sector en el que opera.

**Posición financiera:** Liquidez actual, acceso a la financiación, volumen de endeudamiento, comparación entre los vencimientos de sus inversiones y de



sus deudas, acuerdos restrictivos de su capacidad de endeudamiento o de venta de activos.

**Plan de actividades:** Comprobación de la adecuación de las políticas del grupo de gestión y juzgar su consistencia con respecto al tipo de mercado en el que opera y a su posición financiera.

#### 2.5.4 Proceso de calificación

La sociedad titularizadora, en primer lugar, elige y contrata los servicios de una sociedad calificadora de riesgos, la cual le define la documentación requerida. Posteriormente la titularizadora proporciona todos los documentos requeridos por la sociedad calificadora de riesgos, quien analiza la información y realiza una visita técnica a la empresa.

Una vez realizado el estudio, la calificadora define la calificación obtenida e informa al emisor la calificación inicialmente otorgada. El emisor autoriza la divulgación de la calificación y posteriormente la publicación en los prospecto de oferta pública. La calificadora evalúa periódicamente la calificación otorgada y procede a la publicación de la misma.



## CAPITULO III

# LA TITULARIZACION INMOBILIARIA VRS LA BANCA TRADICIONAL COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS

### 3.1 La Titularización Inmobiliaria

La titularización inmobiliaria es un proceso jurídico-financiero por medio del cual un inmueble se traslada a un patrimonio autónomo fiduciario, para que éste lo convierta en unidades bursátiles, es decir, en Títulos Inmobiliarios. Para ello debe cumplirse con la normatividad regulatoria del mercado público de valores, luego de lo cual la Superintendencia de Valores procede al registro del título y a la autorización de oferta pública en cada proceso.

La titularización inmobiliaria constituye la posibilidad de estructurar procesos de titularización a partir de proyectos inmobiliarios, donde el patrimonio autónomo esta constituido por el lote en que se construirá el inmueble, los estudios técnicos y de factibilidad económica y el presupuesto de costos del proyecto. Esta figura contribuye a la reducción de costos financieros en la construcción inmobiliaria y facilita la comercialización de proyectos; igualmente este esquema puede concebir su conformación con sumas de dinero destinadas a compra del lote o a la ejecución del proyecto.

En este tipo de titularización se puede contemplar que los inversionistas que adquieran los títulos emitidos participen en la valorización del inmueble y/o en los ingresos generados por el arrendamiento del mismo, además definir variantes en cuanto al destino del inmueble una vez finalice la titularización, bien sea venderlo o aplicar una opción o compromiso de recompra o cláusula de retroventa por parte del originador.

### 3.2 Actores de la Titularización Inmobiliaria

Como titularización al fin, en la titularización inmobiliaria también debe existir un Originador, un Agente de Manejo, un Colocador y un Administrador, que puede ser el mismo agente de manejo. Las primeras tres personas ponen en marcha el diálogo, una vez realizada la titularización debe existir un Administrador y Promotor que impulse el mercado secundario, informe y organice a los inversionistas El Administrador por lo general es el mismo Promotor.



Como vimos anteriormente en el capítulo II:

**El originador:** es quien transfiere los bienes o activos base del proceso de titularización.

**El agente de manejo:** es la cara del patrimonio autónomo y el enlace con los inversionistas.

**El colocador:** es el encargado de colocar los títulos en el mercado.

**Entidad administradora:** Es la encargada de la administración, custodia y conservación de los activos o bienes objeto de la titularización.

### 3.3 El Sistema de Mercado Inmobiliario

El sistema de mercadeo del sector inmobiliario ha sido uno de los más conservadores a través del tiempo y la razón es muy sencilla: su facilidad de realizarla y lo rentable que ha demostrado ser. Pero la forma de su negociación ha tenido que dinamizarse tal como lo han hecho los demás aspectos de la economía.

Si aun estuviéramos en los tiempos de nuestras generaciones pasadas, cada quien estaría realizando lo que desde tiempos atrás se hacía: el negocio familiar. Pero, vivimos en un mundo donde cada vez el territorio que comercialmente se puede abarcar es más pequeño y las exigencias cada día son mayores, es por eso que el sistema que utilizamos para manejar nuestras empresas tiene que transformarse y ser más competitivo día a día.

El sector inmobiliario no es la excepción, hoy por hoy es más difícil sobrevivir y es por esa razón que si queremos permanecer en el mercado, hay que innovar con nuevos mecanismos para promocionar nuestro producto y la titularización es una muy buena herramienta para desarrollar formas atractivas de expandir el mercado inmobiliario.

La gran potencialidad de la titularización como sistema de mercadeo consiste, en que permite dosificar la venta e interesar por lo tanto al comprador, exactamente en la medida de sus capacidades para invertir. Trae consigo además, una reducción en los costos de intermediación, al poner en contacto de manera directa al comprador con el propietario del dinero.

Se puede apreciar mejor con un ejemplo. Si se titulariza una vivienda, de modo que el comprador pueda ir adquiriendo los títulos uno a uno sin necesidad de endeudarse, el proceso de compra – venta ha ganado en agilidad. Un inmueble de RD\$ 2, 000,000 (dos millones de pesos) puede



dividirse en 20.000 Títulos de RD\$ 100 cada uno., de modo que la adquisición pueda hacerse en pequeñas unidades.

Como el inmueble a su vez se va valorizando unos puntos por encima de la corrección monetaria, los títulos resultan muy atractivos para que los inversionistas los adquieran y luego los vayan vendiendo poco a poco al comprador de la vivienda.

Al contactarse de manera directa el comprador de la vivienda con el vendedor del título, se elimina la intermediación financiera y se sustituye por el mercado de capitales, cuya comisión es mucho menor que la que representan los intermediarios financiero, la cual podría tener una diferencia hasta de 10 puntos<sup>64</sup>. Esto hace que la finca raíz tienda también a manejarse con tasas financieras más bajas, de modo que, tanto para el constructor como para el comprador, la vivienda resulte efectivamente menos costosa.

En conclusión hay que buscar nuevas alternativas para vender los bienes inmobiliarios.

### 3.4 Modelos de Titularización Inmobiliaria

Dentro de las diversas fórmulas que pueden utilizarse para la titularización inmobiliaria, básicamente existen 12 modelos, cada uno de los cuales puede presentar muchas variantes o fórmulas alternativas, lo cual hace que prácticamente el número de sistemas sea infinito.

Nos vamos a referir a esos 12 modelos básicos, que definen en la práctica las fórmulas de titularización inmobiliaria. Estos modelos resultan de combinar tres funciones financieras con cuatro clases de objetos, cuyo resultado son doce nichos de mercado en la titularización inmobiliaria.

En cuanto a la parte financiera, los Títulos Inmobiliarios pueden ser de **renta fija, variable y mixta**, dependiendo en cada caso del tipo de documento que se emita: el cual puede ser de contenido crediticio, de participación o mixto.

Se entiende como renta fija aquella que se deriva de títulos de contenido crediticio y que permiten al inversionista obtener una renta determinada con reintegro del capital en uno o varios plazos previamente establecidos. Estos Títulos pueden contar con mecanismos de cobertura, tales como: avales bancarios o garantías de entidades que puedan ofrecer seguridades adicionales.

---

<sup>64</sup> Según investigaciones en el Banco Central de Colombia y la Titularizadora Colombiana en donde se pudo contactar las diferencias que existen entre las dos tasa.





Los Títulos de renta variable son de características puramente inmobiliarias: el inversionista recibe su renta proveniente del arriendo o explotación económica del inmueble y de su valorización que obviamente es variable en el tiempo. Es aquí donde se da la titularización inmobiliaria como tal, es decir, aquella en la que el poseedor del Título es dueño efectivo de una parte alícuota del patrimonio autónomo conformado con el inmueble. Estos títulos poseen la característica peculiar de proteger al inversionista frente a la baja de los intereses. Son necesarios en cualquier portafolio que maneje inversiones de renta fija, ya que neutralizan sus efectos y protegen cuando las tasas de interés son bajas, debido a que los inmuebles en estas circunstancias incrementan las tasas de valorización.

Los Títulos de renta mixta son aquellos que incorporan simultáneamente derechos de participación y de contenido crediticio, y pueden darse bajo dos fórmulas: en la primera, una parte de la renta es fija y la otra parte es variable durante todo el tiempo de la titularización; en la segunda, la renta fija y la variable se suceden en el tiempo.

Por su parte, los objetos a titularizar son de dos clases, preinmuebles o inmuebles, según se trate de construcciones posibles o ya hechas, y en cada caso se dan dos posibilidades. Los preinmuebles pueden ser lotes o proyectos, mientras que los inmuebles pueden estar destinados para la vivienda o para el comercio. Si aplicamos a estos 4 objetos las 3 modalidades de renta fija, variable y mixta, tendremos una matriz con 12 posibilidades básicas de titularización. En el caso de los lotes prácticamente sólo se tiene la valorización, ya que la renta de un lote suele ser muy baja. La verdadera titularización de preinmuebles se da en el caso de los proyectos, es decir, cuando se titulariza el desarrollo y ejecución de una construcción.

La separación entre inmuebles destinados a la vivienda y al comercio se debe a que, para efectos del uso y del interés del propietario, poseen características muy distintas, no solamente en lo que respecta a su valorización y a su interés para el uso, sino también en cuanto a la forma como las personas desean tener la propiedad.

Si estos son los 12 modelos básicos de titularización, bien vale la pena subrayar que, como lo indicamos anteriormente, en cada uno de ellos pueden darse, y se dan de hecho, múltiples fórmulas y diversos matices, que multiplican las posibilidades hasta el infinito. Es posible, por ejemplo, mezclar los plazos, las formas de pago de los rendimientos o la manera de regresar los bienes a su estado inmobiliario.

Es muy importante que la titularización inmobiliaria se vaya desarrollando desde lo inmobiliario hacia lo bursátil, mientras que resulta muy difícil y complejo para el mercado tratar de arrancar en sentido contrario, desde lo



bursátil hacia lo inmobiliario. Por esta razón, es recomendable que el proceso nazca con Títulos de renta variable, que son los primeros que conviene presentar al mercado, a fin de que éste aprenda paulatinamente a «desinmobiliarizar» los Títulos, de modo que se vayan volviendo cada vez más bursátiles.

Dentro de los procesos de titularización inmobiliaria podemos mencionar:

- Titularización de Lotes.

Este proceso no es muy común aun, pero en un plano hipotético si una institución que tiene un solar que vale muchos millones de pesos y dicha institución tiene problemas de liquidez, con el valor de ese terreno se puede titularizar y conseguir los fondos para resolver las obligaciones de la institución y seguir con su actividad principal.

La titularización de solares permitirá también acelerar los procesos urbanísticos, para que latifundios improductivos a manos de una persona se conviertan en acelerados procesos democratizados de urbanización; así, los lotes serán fuentes de trabajo, progreso urbanístico y de renta productiva.

- Titularización de Proyectos.

Existe aquí una gran oportunidad para los constructores. La titularización de un proyecto permite recoger dinero con tasas de interés más bajas que las del mercado de intermediación. Esto no solo implica una significativa disminución de los costos, que podría obtenerse también por otros medios, sino igualmente la venta del proyecto desde sus mismos inicios. Es como si al constructor le prestaran el dinero, al mismo tiempo que le reciben el inmueble como pago de la deuda.

Esto le ofrece al constructor dos grandes ventajas: primero conseguir el dinero para la construcción con menores costos financieros y luego vender el proyecto antes de iniciarlo, esta segunda ventaja resulta más atractiva que la primera.

En la parte del inversionista puede conseguir mejores rendimientos ya que la negociación se realiza directamente con el constructor, es decir, sin intermediarios.

- Titularización de Inmuebles.

El Título valor le ofrece al inversionista la seguridad que necesita para prestarle el dinero directamente al comprador de un inmueble. La intermediación del mercado de capitales, única que interviene en este caso, resulta inferior a la que ofrecen las entidades financieras, ya que



éstas tienen que captar el dinero, manejarlo administrativamente e instalarlo en el mercado.

La titularización de vivienda se propone básicamente partir las unidades inmuebles de tal manera que puedan ser adquiridas paulatinamente, sin necesidad de acudir a un endeudamiento, lo cual representa para el comprador una gran ventaja, ya que no tiene que acudir al endeudamiento para adquirir la vivienda.

### 3.5 Beneficios para quien Titulariza los Inmuebles

Uno de los grandes problemas que afronta el propietario de un inmueble, es que la inversión inmobiliaria puede convertirse en una pesada carga desde el punto de vista financiero. Para una empresa o un particular, tener y poseer los inmuebles puede muchas veces desequilibrar el objeto social de su labor como empresario, al obligarlo a mantener inversiones inmobiliarias de muy alto valor, que no corresponden al desarrollo de la función u objeto social de la empresa.

Si quien vende sillas o produce calzados, llega a tener en su balance un valor de inmuebles superior al inventario de su propio objeto social, muestra con ello un claro desequilibrio financiero. Y esto sucede con frecuencia. Pero la cuestión es ¿por qué sucede? La realidad es que esto sucede porque los inmuebles se convierten en lugares tan estratégicos y tan importantes para la empresa, que el desprenderse de ellos y tomarlos en arrendamiento puede poner en peligro su estabilidad futura, para una entidad financiera, para una empresa productiva o comercial, la propiedad de sus lugares estratégicos puede ser un asunto tan neurálgico, que se ve obligada a mantener esa propiedad, aún al costo de tener que mantener congelado un enorme capital de inversión.

¿Cómo hacer entonces para que las empresas puedan desprenderse de sus inmuebles sin poner en peligro su estabilidad, consiguiendo un propietario que, aunque sea propietario, no ejerza sus derechos?

¿Cuál podría ser un propietario así? Claramente este propietario sólo puede ser una administradora de títulos o fiduciaria. Porque esta sí está en capacidad de recibir la propiedad de los inmuebles sin ejercer el derecho que le otorga la propiedad. Bajo este criterio se trasladan a la Fiduciaria los inmuebles para que ella los convierta en Títulos Valores y se recupere así el dinero invertido, pero restringiendo el ejercicio de la propiedad, ya que la Fiduciaria es en realidad un propietario imperfecto.



La Fiduciaria es entonces el único propietario a quien se le pueden dar instrucciones sobre el ejercicio restringido de su derecho de propiedad, y esto hace que se divida el ser y el ejercer de dicha propiedad: mientras que la Fiduciaria es la propietaria del inmueble, la empresa sigue “ejerciendo” su derecho sobre el mismo. Es posible entonces trasladar a la Fiduciaria los inmuebles de una empresa, ordenándole que el único arrendatario sea la empresa misma, que los podrá manejar en la forma que estime más conveniente. Porque, al convertir los inmuebles en Títulos, éstos pueden ser vendidos a diversos compradores, quienes buscan usufructuarlos mediante los cánones de arrendamiento y la valorización, mientras que la empresa podrá continuar con el uso exclusivo de los mismos.

Vemos entonces cómo el inversionista compra los Títulos, más no el inmueble, porque mientras los Títulos le permiten el usufructo completo, mediante la renta y la valorización, no ejerce de hecho la propiedad sobre el inmueble, ya que esta es ejercida en realidad por la fiduciaria. Esto, además, evita los conflictos que puedan presentarse entre el propietario y el arrendador.

En efecto, cuando un propietario entrega en arriendo un inmueble común y corriente, mantiene todos los derechos sobre él, de modo que el arrendatario no tiene la seguridad de su uso, al no ser más que un simple arrendatario. En cualquier momento el propietario puede pretender cambiar los cánones de arrendamiento, modificar las condiciones de uso o simplemente solicitar la desocupación del inmueble. Esta inseguridad puede resultar muy peligrosa para una empresa. Por eso una de las grandes fortalezas de la titularización consiste precisamente en separar la relación de propietario y usufructuario, de modo que el arrendador de un inmueble titularizado pueda tener todas las garantías de un propietario, sin tener que serlo efectivamente (ser \_ ejercer). El binomio propietario – arrendatario, se convierte en una terna: arrendatario – Fiduciaria – comprador de los Títulos, de modo que el primero tiene seguridad en su uso, la segunda es el propietario real y el tercero recibe el usufructo del inmueble.

En esta forma las empresas pueden liberar su inversión en finca raíz, recuperar el capital que tenían congelado en ella, pero continuando como usuarios del inmueble, es decir, prácticamente ejerciendo la verdadera propiedad sobre el mismo, al entregar tan solo el usufructo a los compradores de los Títulos, dándoles así plena satisfacción a sus intereses.

De aquí nace el gran beneficio para el propietario al titularizar sus inmuebles: los convierte en liquidez, es decir, entran a formar parte de su caja fuerte. Mientras que antes sólo servían para garantizar posibles créditos, ahora se han convertido en flujo de caja, ya que puede pagar sus deudas con ellos,



pignorarlos en garantía en forma parcial o simplemente venderlos y comprarlos en cualquier forma.

Esto resulta ser un gran beneficio, sobre todo cuando los niveles de endeudamiento se vuelven peligrosamente duros para las empresas. Aumentar el endeudamiento, así sea con estupendas garantías inmobiliarias, significa una gran debilidad para una empresa, tanto desde el punto de vista financiero, como del tributario. Un balance donde los activos inmobiliarios se han convertido en caja y en liquidez, resulta muy fortalecido.

Vale recordar, que la titularización mejora la liquidez OFF BALANCE, sin tocar el balance y sin endeudarse. Otras de las razones por las cuales resulta atractivo para el propietario de inmuebles titularizarlos, es porque muchas veces esos activos inmobiliarios aparecen en los balances por valores muy bajos. Ahora bien, al titularizarlos cambian los rubros en el balance, pasando de ser un activo inmobiliario a ser un activo fiduciario o un Título valor.

El propietario podrá ir sacando al mercado de manera progresiva esos Títulos Valores, lo cual le permite valorizar y mejorar el estado de su balance.

### 3.6 Beneficios para quien compra los títulos

Resulta obvio que en el mercado de la titularización uno de los factores más importantes es el comprador de los Títulos, pues si para él no existe un beneficio claro, no habrá compradores interesados en ellos. Por lo tanto, cuando se está adecuando el modelo de titularización, resulta indispensable estudiar el mercado, es decir, evaluar con claridad si el Título que se va a producir resulta atractivo para el inversionista. Sería `bastante peligroso pensar únicamente en el objeto y el sujeto de la titularización, sin tener en cuenta al mercado potencial. Al determinar el sistema de titularización, es necesario atender al perfil del mercado que se pretende cautivar.

El mercado inmobiliario ha sido siempre muy atractivo, en ellos el comprador busca una parte alícuota o una participación proporcional en el inmueble mismo. Estos Títulos despiertan un gran interés en el mercado y pueden tener una duración más prolongada, ya que no se ven realmente afectados por los movimientos en las tasas de interés.

Por el contrario, al subir o bajar las tasas, ello repercute de manera inversamente proporcional sobre los Títulos de renta variable. Cuando las tasas de interés suben, es posible que los Títulos de renta variable tiendan a volverse menos atractivos, ya que la valorización de los inmuebles y su movimiento en el mercado tiende a desacelerarse.



Sin embargo, a medida que las tasas de interés bajan, los inmuebles tienden a valorizarse, aumentando así el atractivo de estos Títulos. Es muy importante que la sensación que el inversionista tenga sobre el Título de renta variable, sea el de una participación alícuota en el inmueble mismo.

El gran beneficio para el comprador del Título proviene de la renta que éste le ofrezca. Si se trata de renta fija, básicamente su beneficio dependerá de que esa renta resulte aceptable dentro de las tasas de mercado vigentes. De lo contrario, sería conveniente medir esas rentas por tasas variables de modo que puedan competir en el mercado.

La inversión en Títulos Inmobiliarios es entonces una inversión con la más alta calidad, seguridad y rentabilidad que pueda esperar un inversionista, y esto es lo que efectivamente la hace más atractiva.

### 3.7 Requisitos para titularizar un Inmueble

Los requisitos para realizar la titularización de un inmueble dependerán básicamente de las normativas legales de cada país, pero en formato general, según lo que se puede apreciar en las normas de varios países, los requisitos son los siguientes:<sup>65</sup>

- Existencia de un avalúo, cuando menos, elaborado de acuerdo con métodos de reconocido valor técnico, expedidos por personas y/o empresas inscritos en la Superintendencia del Sistema Financiero. Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis meses de antelación a la fecha de radicación de la solicitud ante la Superintendencia de Valores. El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.
- El activo inmobiliario objeto de titularización deberá estar libre de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio. Lo anterior se acreditará mediante el certificación, acompañado del estudio del título respectivo.
- Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez y medio el coeficiente de desviación del flujo ofrecido.

---

<sup>65</sup> Para los requisitos se conjugaron la resolución número 400-1995 de Colombia y la N.C.G. 58 de marzo del 95, de Chile de las cuales se hizo un resumen.



- Los inmuebles objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del contrato de fiducia mercantil.
- El monto de la emisión de títulos de participación, mixtos o de contenido crediticio se sujetará a los respectivos límites establecidos por las regulaciones legales del país.

Es bueno Especificar que podrán emitirse títulos de contenido crediticio a partir de la conformación de patrimonios autónomos con bienes inmuebles. Los recursos para atender oportunamente el pago de los intereses y el capital de los títulos podrán originarse de las siguientes formas:

- Flujo externo - la fuente de pago proviene directamente del originador.
- Flujo interno - El flujo de caja se origina en un contrato mediante el cual se explota comercialmente el inmueble que conforma el patrimonio autónomo.

La atención de los derechos de crédito se respaldará mediante cualesquiera de los mecanismos externos de seguridad contemplados en el reglamento legal que lo conforma, pudiéndose prever la liquidación del patrimonio para atender con su producto a la redención de los títulos.

### 3.8 Análisis de Costos del proceso de Titularización vrs la Banca Tradicional

Es muy importante analizar el costo de un proceso de titularización inmobiliario y compararlo con el costo de buscar ese financiamiento en la banca tradicional.

Para el análisis antes dicho vamos a tomar un ejemplo realizado con datos reales de una posible titularización en El Salvador, debido a que en nuestro país no se realizan aún.

A continuación presentamos los costos asociados a un proceso de titularización inmobiliaria.<sup>66</sup>

Costos Iniciales:

| Costos Fijos | Monto (US\$) | Periodicidad |
|--------------|--------------|--------------|
|--------------|--------------|--------------|

<sup>66</sup> Fuente: BURSABAC de El Salvador.



|                                 |           |                        |
|---------------------------------|-----------|------------------------|
| Inscripción Emisor en Bolsa     | 250.00    | Solo una vez           |
| Clasificación de Riesgo         | 10,000.00 | Anual                  |
| Comisión Casa y estructuración  | 10,000.00 | Por emisión            |
| Prospectos                      | 250.00    | Por emisión            |
| Inscripción Emisor en RPB       | 100.00    | Solo una vez           |
| Inscripción emisión en Bolsa    | 1,145.00  | Por emisión            |
| <b>Comisiones:</b>              |           |                        |
| Cuota de mantenimiento en Bolsa | 575.00    | Anual                  |
| Costos Variables:               |           |                        |
| Inscripción emisión RPB         | 2,500.00  | Por emisión al colocar |
| <b>Comisiones variables:</b>    |           |                        |
| Bolsa (mercado primario)        | 0.125%    | Por emisión al colocar |
| Comisión casas (intermediación) | 0.150%    | Por emisión al colocar |
| <b>Costos CEDEVAL:</b>          |           |                        |
| Comisión por Deposito(prima)    | 0.030%    | Por emisión al colocar |
| Comisión por transferencia      | 0.001%    | Por emisión al colocar |

Supuestos:

- ✓ Solo se contará con una calificación de riesgo
- ✓ Se emite para 5 años (dado que este es el más representativo en el mercado), con una calificación de al menos "A" (para estimar la tasa).
- ✓ Es una emisión a tasa fija (no reajutable)

Tarifas Inscripción en la Superintendencia de valores:

- ✓ Si el plazo es menor a 5 años 0.025%
- ✓ Si el mayor a 5 años 0.02%
- ✓ Mínimo a pagar \$500; Máximo \$8,000





Costo efectivo de una Titularización:

| Descripción         | Total              | 1er Vencimiento    |
|---------------------|--------------------|--------------------|
| Monto de la emisión | US \$10,000,000.00 | US \$10,000,000.00 |
| Tasa ponderada      | 6.00%              | 6.00%              |
| Plazo en años       | 5                  |                    |

FLUJO DE CAJA DE TITULARIZACIÓN (EN DOLARES AMERICANOS):

| DETALLE / ANOS                    | 0            | 1            | 2            | 3            | 4            | 5              |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Monto de la emisión               | \$ 10000,000 |              |              |              |              | \$ (10000,000) |
| Costos Iniciales:                 |              |              |              |              |              |                |
| Inscripción Bolsa de Valores      | \$ (250)     |              |              |              |              |                |
| Clasificación de Riesgo *         | \$ (10,000)  | \$ (10,000)  | \$ (10,000)  | \$ (10,000)  | \$ (10,000)  | \$ (10,000)    |
| Inscrip. Emisor RPB               | \$ (100)     |              |              |              |              |                |
| Inscrip. Emisión RPB              | \$ (2,500)   |              |              |              |              |                |
| Comisión Casa y Estructuración    | \$ (10,000)  |              |              |              |              |                |
| Inscripción emisión               | \$ (1,145)   |              |              |              |              |                |
| Prospectos y Certificados         | \$ (250)     |              |              |              |              |                |
| Intereses                         |              | \$ (600,000) | \$ (600,000) | \$ (600,000) | \$ (600,000) | \$ (600,000)   |
| Comisiones Bolsa y Casas          |              |              |              |              |              |                |
| Bolsa (Mcdto Prim)                | \$ (12,500)  |              |              |              |              |                |
| Com. Casas (Intermediación)       | \$ (15,000)  |              |              |              |              |                |
| Cuota de mto. Anual Bolsa         |              | \$ (575)     | \$ (575)     | \$ (575)     | \$ (575)     | \$ (575)       |
| Costos Cedeval:                   |              |              |              |              |              |                |
| Comis. por Dep(primar)            | \$ (3,000)   |              |              |              |              |                |
| Comis. por Transf                 | \$ (100)     |              |              |              |              |                |
| <b>Flujo de Fondos</b>            | \$ 9945,155  | \$ (610,575) | \$ (610,575) | \$ (610,575) | \$ (610,575) | \$ (10610,575) |
| <b>INTERESES PAGADOS</b>          |              |              |              |              |              |                |
| <b>Costo Efectivo Bolsa (TIR)</b> |              | <b>6.24%</b> |              |              |              |                |

\* Tarifas no incluyen IVA.

\* Tarifa promedio Nueva Clasificadora.

Costo efectivo de un Crédito Bancario:

|                                 |                    |
|---------------------------------|--------------------|
| Monto del préstamo              | US \$10,000,000.00 |
| Tasa de interés ofrecida        | 6%                 |
| Plazo                           | 5 años             |
| Forma de pago de capital        | Cuota mensual      |
| Comisión por otorgamiento       | 0.13%              |
| Escrituración y desembolso      | 0.04%              |
| Seguro y costos administrativos | 1%                 |



FLUJO DE CAJA DE PRESTAMO (EN DOLARES AMERICANOS):

| DETALLE / MESES                  | 0                  | 1                    | 2                    | 3                    | 4                    | 5                    |
|----------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| PRESTAMO                         | \$ 10000,000       |                      |                      |                      |                      |                      |
| COMISION POR OTORGAM.            | \$ (12,500)        |                      |                      |                      |                      |                      |
| ESCRITURACION                    | \$ (4,000)         |                      |                      |                      |                      |                      |
| CAPITAL E INTERESES              |                    | \$ (2438,907)        | \$ (2438,907)        | \$ (2438,907)        | \$ (2438,907)        | \$ (2438,907)        |
| <b>FLUJO DE FONDOS</b>           | <b>\$ 9983,500</b> | <b>\$ (2438,907)</b> | <b>\$ (2438,907)</b> | <b>\$ (2438,907)</b> | <b>\$ (2438,907)</b> | <b>\$ (2438,907)</b> |
| <b>Costo Efectivo Banco(TIR)</b> | <b>7.06%</b>       |                      |                      |                      |                      |                      |

CONSIDERACIONES:

- ✓ Al financiarse con una institución financiera, existe una serie de restricciones operativas y financieras para la empresa, los cuales no existen para una emisión en Bolsa.
- ✓ El pago de capital e intereses mensualmente genera una mayor presión sobre el flujo de efectivo del emisor, lo cual no se tiene al emitir en bolsa.
- ✓ Al considerar el costo de oportunidad del dinero, puede suponerse lógicamente que el diferencial del flujo anual que tiene que pagar el emisor (Flujo anual Banco - Flujo anual Bolsa), puede ser invertido a una tasa establecida.



## CAPITULO IV

### ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACION

#### 4.1 Descripción y características generales de la operación de titularización

En general, la titularización se presenta como una operación en la que varios entes con personalidad jurídica (acreedor originario) o sin ella (Fondo o Fideicomiso) celebran de manera sucesiva un conjunto de contratos coordinados de tipo bilateral (la cesión inicial del crédito o créditos entre el acreedor o acreedores originarios y la sociedad, el fideicomiso o el Fondo cesionario) o multilateral (el negocio de emisión de los valores por la sociedad, el fideicomiso o el Fondo) con una finalidad común, cual es el fraccionamiento del crédito o créditos iniciales de características generalmente heterogéneas e importes considerables en otros créditos homogéneos de menores cuantías. Este fraccionamiento facilita la obtención del contravalor actualizado del crédito por el acreedor originario.

A esta descripción genérica de la estructura jurídica común a la titularización cabe añadir tres precisiones complementarias: 1ª Es presupuesto originario del proceso de titularización la realización del negocio o negocios jurídicos que dan origen al crédito o créditos titulizados (p.ej. el préstamo bancario con garantía hipotecaria). 2ª Mientras el negocio o negocios generadores de los créditos originarios tienen una finalidad específica y productiva (p.ej., los préstamos bancarios con garantía hipotecaria tienen por finalidad permitir la adquisición de viviendas); la operación de titularización tiene una finalidad neutra e instrumental, consistente en fraccionar aquel crédito o créditos iniciales, de un modo que permita la transferencia del riesgo de crédito de la entidad de crédito a los inversores. 3ª La titularización presenta un aspecto contractual complejo inherente a la idea de programación y de grupos de contratos; esto es, los negocios en los que se basa la titularización establecen programas de actuación de los sujetos implicados a través de una pluralidad de contratos coordinados.



## 4.2 Estructuras usuales

Sin dejar de reconocer que día tras día surgen otras variantes se pueden citar tres tipos o estructuras básicas de títulos valores emitidos bajo un proceso de securitización:

- a) **PASS-THROUGH:** Consiste en la venta, cesión, o endoso de activos del originador o acreedor original a un ente jurídico llamado vehículo (trustee, fondo común de inversión cerrado o sociedad objeto exclusivo), quien emite los títulos valores a ser colocados entre los inversores. En esta categoría, el originador desplaza los activos de sus balances a la vez que la emisión de títulos no forma parte de su pasivo.
- b) **ASSET-BACKED BONDS:** En este caso, no se produce un aislamiento de los activos a securitizar, sino que permanecen en el patrimonio del originante. El flujo de fondos que los mismos generen no estará afectado exclusivamente al pago de capital o interés de los títulos de deuda emitidos, por lo que generalmente esta categoría de títulos valores es mejorada con activos adicionales.
- c) **PAY-THROUGH:** Es una combinación de elementos de los dos tipos básicos descritos, ya que si bien los activos a titularizar no se separan del patrimonio del originante, sus ingresos garantizan exclusivamente el pago del capital e intereses de los títulos emitidos, tal como ocurre con el PASS-THROUGH.

## 4.3 Los vehículos de titularización: sociedades, fondos y fideicomisos

En el área iberoamericana, encontramos dos tipos de vehículos o instrumentos jurídicos para la titularización de activos que son las sociedades y los fondos o fideicomisos. Algunos Ordenamientos contemplan ambos instrumentos, mientras que otros admiten, únicamente, los fondos:

- a) En el primer caso está Chile, donde el proceso de titularización puede instrumentarse mediante las sociedades securitizadoras, reguladas por la Ley nº 18.045 del Mercado de Valores, o bien a través de unos tipos especiales de fondos de inversión cerrados denominados fondos de créditos securitizados, regulados por la Ley nº 18.715 sobre fondos de inversión.

También la legislación de Perú contempla la posibilidad de que los patrimonios de propósito exclusivo creados por la Ley del Mercado de Valores de 1996 puedan adoptar la forma legal bien de patrimonios fideicomitados mediante fideicomisos de titularización o bien de patrimonios de sociedades de propósito



especial, quedando incluso abierta la posibilidad legal de otros vehículos pendientes de regulación.

**El Salvador:** La Ley de Titularización de Activos, establece que las titularizadoras de sociedades anónimas de capital fijo, tendrán como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos, de acuerdo a las normas establecidas en la presente Ley; asimismo en el Código de Comercio en los art 1233 al 1262 regula lo pertinente al fideicomiso.

b) En el segundo caso esta España, donde los vehículos de titularización adoptan la forma jurídica de fondos en todo caso. En este segundo bloque de estructuras exclusivamente patrimoniales y no societarias podríamos situar a la Argentina donde la titularización puede seguir el camino de los Fondos Comunes Cerrados de Créditos o bien el del fideicomiso financiero.

Cuando se opta por la estructura de sociedades, estas se presentan, en todos los países iberoamericanos que cuentan con una regulación específica, como sociedades anónimas especiales caracterizadas esencialmente porque su objeto consiste en adquirir activos crediticios y emitir valores de renta fija con el respaldo de su patrimonio. Así ocurre con las sociedades securitizadoras de Chile, con las sociedades de propósito especial de Perú y en el caso de de El Salvador, que a la fecha sólo se ha constituido una sociedad securitizadora (HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA).

Cuando se opta por la estructura de fondos, es imprescindible la presencia de una sociedad gestora cuyo objeto social exclusivo consiste, precisamente, en la administración de este tipo de fondos de titularización. Ello sucede con los fondos de inversión de créditos securitizados en Chile y con los fideicomisos de titularización en Perú. También en España, la estructura jurídica común de estos fondos requiere la presencia de una sociedad gestora y opera sobre la base del siguiente esquema funcional: El acreedor o acreedores que quieren titularizar sus créditos los ceden onerosamente a un fondo de titularización, carente de personalidad jurídica y administrada por una sociedad gestora. Este fondo, cuyo activo está constituido por los créditos cedidos, actúa como un mecanismo de transformación financiera que, con cargo a dicho activo, emite valores de renta fija (bonos de titularización) que constituyen su pasivo. Según decimos, cuando se opta por configurar el vehículo específico de la titularización como un fondo, dado que se trata de un patrimonio carente de personalidad jurídica; es preciso que sea administrado por una persona jurídica dotada de la correspondiente capacidad para realizar los actos precisos para la vida del fondo. Esta persona jurídica es la sociedad gestora.

Los fondos de titularización pueden ser cerrados (como sucede en España con los FTH) o abiertos (posibilidad contemplada en el Derecho español para los



FTA). Un fondo de titularización cerrado es aquel cuyo patrimonio permanece inalterado desde el momento de su constitución y en cuanto a su contenido esencial, sin perjuicio de las alteraciones accesorias que pueda experimentar su activo. Un fondo de titularización abierto es aquel cuyo patrimonio puede verse modificado esencialmente, con posterioridad al momento de su constitución, en su activo o su pasivo; sin perjuicio de que pueda experimentar las modificaciones accesorias previstas para los fondos cerrados.

#### 4.4 Estructura de Como Invertir a través de Bolsa de Valores en El Salvador - “Proyectos de Construcción”

En los países iberoamericanos, la estructura de gestión de los vehículos de titularización esta directamente condicionada por el tipo de vehículo que se utilice, de entre los admitidos legalmente. Así, si se opta por el fondo de titularización, el fideicomiso u otra forma de patrimonio separado, su falta de personalidad jurídica impone la presencia de una sociedad gestora o de una entidad fiduciaria que se suele constituir como sociedad de capital con un objeto social exclusivamente dedicado a la gestión de fondos o fideicomisos de titularización. Si se opta por la sociedad de titularización, la gestión recae sobre sus administradores organizados conforme al sistema propio del tipo de sociedad que se elija.

A continuación se presentan dos formas de cómo financiar los proyectos de Construcción a través de la Bolsa de valores en El Salvador. En el Cuadro No.1, se presenta el proceso de emisión en Bolsa sin considerar fideicomiso, y en el Cuadro No. 2 se presenta el proceso de emisión en Bolsa considerando la figura del fideicomiso.



## **SUJETOS**

**Originador:** Persona propietaria de activos susceptibles de titularización de conformidad a esta Ley, los cuales enajena con la única finalidad de constituir e integrar un Fondo de Titularización

**SPV (Special Purpose Vehicle):** Denominación que se le da al ente jurídico que adquiere los activos para separarlos del riesgo del originante, y emite los certificados de participación en los ingresos provenientes del pool de activos, o títulos de deudas garantizados en los mismos.

**Casa Corredora de Bolsa:** Puede ser un banco de inversión, una entidad financiera, o un agente bursátil, quien se encargará de la colocación de los títulos entre los inversores.

**Bolsa de Valores de El Salvador (BVES):** sociedades anónimas de capital variable, que tienen por finalidad el desarrollo del mercado de valores y proveer a sus miembros, los medios necesarios para realizar eficazmente transacciones de valores a través de mecanismos continuos y concurrentes de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que autorice la Ley de Mercado de Valores.

**Superintendencia de Valores:** Institución que tiene por finalidad principal vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a las entidades sujetas a su control y le corresponderá la fiscalización de: a) las bolsas de valores; b) las casas de corredores de bolsa; c) los almacenes generales de depósito; d) las sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, e) las sociedades clasificadoras de riesgo, f) las instituciones que presten servicios de carácter auxiliar al mercado bursátil y, en general, de las demás entidades que en el futuro señalen las leyes. Asimismo, debe facilitar el desarrollo del mercado de valores con énfasis en el mercado de capitales, velando siempre por los intereses del público inversionista.

**Inversionistas:** ya sea individual o institucional, es quien adquiere y eventualmente negocia los títulos en el mercado de capitales.

**Fideicomitente:** Persona que entrega bienes o derechos de su propiedad al Fiduciario.

**Fiduciario:** Entidad a quien se le transmite los bienes o derechos en propiedad, pero sin facultad de disponer de ellos sino de conformidad a las instrucciones precisas dadas por el fideicomitente, en el instrumento de constitución, generalmente maneja y administra en beneficio del fideicomisario.



## CONCLUSIONES

Después de concluida la estructuración de todo este material en los que se desarrollaron temas como el mercado de valores, el proceso de titularización en sí mismo, y con alternativa de financiación en proyectos de construcción para las constructoras.

El enfoque que he querido dar al lector fue primero que todo ubicarlo en el tema del mercado de valores para posteriormente profundizar en el tema de la titularización como instrumento de financiación. En este proceso se analizó a fondo el proceso de titularización en sí mismo, para lo cual me base en las experiencias de países iberoamericanos como Colombia, Chile, Argentina, Costa Rica, Honduras, y finalizar con El Salvador, que para este último descansé en las estadísticas oficiales de la Superintendencia de Valores, órgano encargado de la aprobación en el país. Todo este análisis me llevó de manera general en el tema de la titularización como mecanismo alterno de financiación de los inmuebles, para así llegar a las conclusiones de este estudio; las cuales expongo a continuación:

La titularización es un mecanismo financiero cuya finalidad es generar liquidez a su originador a través de la utilización de activos improductivos que antiguamente, es decir antes de la existencia de este mecanismo, lo único que generaban era gastos, hoy en día con la titularización de activos se pueden obtener recursos provenientes de activos improductivos.

La titularización puede servir como mecanismo alterno de financiación de las empresas constructoras, permitiendo obtener liquidez para las obras de construcción y generar empleos. Bajo la situación que está viviendo El Salvador donde la financiación por medio de la banca no es la más deseada, las empresas constructoras deben empezar a financiarse de diversas maneras, explotando sus propios recursos; y la titularización puede contribuir a su desarrollo, al producir rentas de activos de las que no se esperaba sino gastos.

Las estadísticas oficiales, emitidas por la Superintendencia de Valores, en su página web, arrojan resultados poco alentadores en cuanto a la utilización de éste mecanismo de financiación en El Salvador. Si bien es cierto que ya se tiene preparado todo el andamiaje legal para que se practique y rinda buenos resultados, a la fecha de mayo de 2009 todavía no se ha ejecutado ninguna titularización de activos, mucho menos ha sido utilizada por entidades del sector público.

La titularización de activos es un producto que a nivel mundial mueve más de 1.3 trillones de dólares cada año lo cual nos indica el peso de su práctica en los





mercados de valores del mundo, Estados Unidos es el país que más realiza titularizaciones seguido de la Unión Europea, Asia y América Latina.

Creo conveniente el uso de esta herramienta financiera para seguir desarrollando nuestro mercado financiero y así tratar de llevar mejores condiciones macroeconómicas al mundo, lo cual se traduciría en mejores condiciones de vida.

## **RECOMENDACIONES**

La titularización es una nueva forma de desarrollar aún más el mercado de valores de nuestro país, el cual todavía se encuentra dando pequeños pasos con este nuevo producto, los empresarios nacionales, que muchas veces tienen dificultades en adquirir recursos y de manera onerosa, pueden encontrar la forma de maximizar sus beneficios y reducir sus costos.

La titularización no se debe dejar de un lado como un producto financiero, al momento de planificar las estrategias financieras en las empresas, es conveniente tenerla como una de las fuentes para adquirir recursos y puedan generar mayores rentabilidades y mejores condiciones.

Nuestro país constantemente está desarrollando mejoras en la infraestructura tales como carreteras, aeropuertos, puertos, vivienda, edificaciones comerciales, etc. Es en ese sentido que creo que muchas de nuestras empresas nacionales necesitarán recursos para adecuarse a estas exigencias, es por eso que recomiendo que se utilice esta herramienta y podremos conseguir el financiamiento para seguir cosechando el éxito deseado.



## REFERENCIAS

- Arts. 2, 45 y 46 de la Ley de Titularización de Activos de El Salvador.
- Artículo 2 del reglamento sobre la oferta pública de valores provenientes de procesos de Titularización de la Superintendencia General de Valores de Costa Rica.
- Baralides, A. La Titularización de Hipotecas en el mercado de valores;  
<http://www.sugeval.fi.cr/download/publicaciones/libros/banca/expo2.pdf>
- BURSABAC de El Salvador.
- Díaz & Ardila Gabriel. Libro “titularización” Oikos., 1997.
- Jaime Dunn De Ávila, gerente general de NAFIBO (NACIONAL FINANCIERA BOLIVIANA), Sociedad titularizadora., congreso 22 de octubre del 2004 “ La titularización en América Latina”
- La titularización de activos a la luz de la ley de Mercado de valores. Por: Dr. Roberto González Torre
- Madura, Jeff Mercados e Instituciones Financieros, 2001, 5ta Edición.
- Moody’s Investor Service, Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones y la CEPAL en el informe presentado por la titularizadora Colombiana, Julio – 2005
- PERDOMO Moreno, Abraham Planeación financiera para épocas normal y de Inflación, (1993)
- República de El Salvador, Superintendencia de Valores,  
<http://www.superval.gob.sv/index.html>
- Revista “La titularización en Colombia” una ventana hacia la modernización financiera. Superintendencia de Valores. Pág.19
- Rosenthal, James A. “Securitization of Credit”, 1988
- Ruiz Fernández B. Esquemas de Titularización;



<http://www.nafibo.com.bo/titularizacion/archivos/marco01.pdf>

- Securitization law and markets in Ecuador;  
<http://www.vinodkothari.com/sececuad.htm>
- Sanz de Santa María, Eduardo Casas La Fiducia 1997

## BIBLIOGRAFIA

- Banco Nacional de Costa Rica, [Mayo 2008]. Proceso de titularización en Costa Rica.
- Duport, E. y Viveros, S. [2001]. Titularización: Una nueva visión para el desarrollo del País.
- Ecuability, S.A. Calificador de Riesgo. [2005]. Fideicomiso Mercantil “Titularización omni Hospital”.
- Fernández, J. Análisis del sistema de calificación de riesgo de bonos;  
<http://www.monografias.com/trabajos11/tesisduff/tesisduff.shtml#PLANT>
- González, R. [1999]. Es viable la titularización de hipotecas
- Hurtado, M. y Quintero, I. [2002]. Titularización de cartera hipotecaria en el contexto de la nueva ley de financiación de vivienda.
- La bolsa de comercio;  
<http://www.monografias.com/trabajos/bolsacomer/bolsacomer.shtml>
- República de El Salvador Ley de Titularización de Activos de El Salvador, Ley del Mercado de Valores  
<http://www.superval.gob.sv>
- República de El Salvador, Bolsa de Valores  
<http://www.bves.com.sv>
- Titularización de activos inmobiliarios como fuente de financiamiento en Bogotá;  
<http://www.monografias.com/trabajos28/activos-inmobiliarios/activos-inmobiliarios.shtml>



## ANEXO

### Escala de la Clasificación de Riesgos

| ESCALAS POSIBLES   | DESCRIPCIÓN  | FACTOR DE RIESGO |
|--------------------|--|------------------|
| IAAA               | La más alta calidad crediticia. Factores de riesgo prácticamente inexistentes.   | 0%               |
| IAA+ I AA<br>IAA-  | Emisiones con muy alta calidad crediticia. Factores de protección muy fuertes. Riesgo modesto que puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.  | 0%               |
| IAA+ IA<br>IA-     | Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados. En períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.  | 1%               |
| IBBB+ IBB<br>IBBB- | Factores de protección al riesgo inferiores al promedio, pero suficientes para una inversión prudente. Variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos que puede hacer fluctuar la calificación.  | 2%               |
| IBB+ IBB<br>IBB-   | Emisiones por debajo del grado de inversión, pero con probabilidad de cumplir sus obligaciones al vencimiento Calidad de emisiones variable.   | 15%              |
| IB+ IB<br>IB-      | Emisiones por debajo del grado de inversión, con riesgo de incumplimiento de sus obligaciones. Factores de protección financiera fluctuantes con ciclos económicos, condiciones de la industria y habilidad de administración de la Compañía. Calificación variable. | 45%              |
| ICCC               | Emisión muy por debajo del grado de inversión con un alto riesgo en su pago oportuno. Factores de protección escasos. El riesgo puede sustancial en las situaciones desfavorables tanto de la industria como de la empresa.  | 50%              |
| IDD                | Emisiones con incumplimiento en algún pago u obligación.   | 100%             |
| IEE                | Sin suficiente información para calificar.   | 100%             |



## Riesgo Crediticio y las Provisiones Anticíclicas<sup>67</sup>

---

Corina Rivera Benítez<sup>68</sup>

---

<sup>67</sup> Investigación presentada en mayo de 2009 en el marco del proceso de graduación de la Maestría en Finanzas Empresariales.

<sup>68</sup> Maestra en Finanzas Empresariales de la Universidad Dr. José Matías Delgado de El Salvador.



## CONTENIDO

|  |     |
|--|-----|
| Introducción   | 489 |
| Capitulo 1. Fundamentación de la investigación   | 490 |
| Capitulo 2. Factores Explicativos del Riesgo Crediticio                                    | 492 |
| Capitulo 3. Evaluación del Riesgo de Crédito en el Sistema Bancario Salvadoreño            | 509 |
| Capitulo 4. El Sistema de Provisiones Anticíclicas   | 513 |
| Capítulo 5. Una Propuesta para Cautelar el Riesgo de Crédito “Implantaciones Anticíclicas” | 518 |
| Conclusiones   | 521 |



## INTRODUCCION

En la actualidad, uno de los principales riesgos del sector bancario, es el riesgo de crédito, que en periodos de crisis, se vuelve vital, ya que muchos de sus deudores, pierden la capacidad de pago, ya sea parcial o total, generando deterioro en la cartera de crédito.

Es importante destacar que en El Salvador, el riesgo de crédito, registra un comportamiento procíclico. En las fases expansivas del ciclo económico, el crédito aumenta y la morosidad es baja, es cuando las instituciones bancarias cometen errores, a través de ejecutar políticas relajadas de crédito que posteriormente se convierten en pérdidas. Adicionalmente, los resultados finales, son sobrevalorados, y se tiende a incrementar la tasa de distribución de dividendos. Sin embargo, en las fases recesivas, el riesgo de crédito aumenta y la provisión por insolvencias es alta.

Este trabajo, analiza, la situación actual del riesgo de crédito en El Salvador y los problemas generados en los ciclos expansivos que luego se convierten en pérdidas en las fases recesivas. Dado a la ciclicidad del riesgo y de las provisiones, se estudia la implementación de las “Provisiones Estadísticas” ejecutadas por España. La cual corrige, la ciclicidad de las provisiones por insolvencias, en la que se reconoce el riesgo latente desde el momento en que se otorga el crédito, generando mayor estabilidad al sistema financiero, sobre todo en los periodos de crisis económica.

El trabajo esta estructurado de la siguiente forma. El primer capítulo trata sobre los fundamentos de la investigación, en el segundo, se analizan factores explicativos del riesgo de crédito, en el tercero, se analiza la evaluación del riesgo de crédito en el sistema bancario salvadoreño, en el cuarto capitulo, se estudia el sistema de provisiones anticíclicas y la aplicación en España, el quinto trata sobre una Propuesta para Cautelar el Riesgo de Crédito “Implantaciones Anticíclicas y en el sexto capítulo, conclusiones.



## CAPITULO 1 FUNDAMENTO DE LA INVESTIGACION

### 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En la mayoría de países, como El Salvador, se muestra un patrón pro cíclico entre los ciclos económicos y los ciclos del crédito real (crecimiento del crédito menos el crecimiento del crédito de la inflación); reflejando en las fases expansivas un fuerte crecimiento en el crédito y una baja morosidad, de tal forma que la exposición al riesgo se incrementa. Por otra parte las provisiones para insolvencias, tienden hacer cíclicas, registrando niveles bajos en la fase de expansión y niveles altos en las recesivas.

El problema implica que los incrementos de provisiones en la fase recesiva, amplifica los efectos del ciclo económico, aumentando la duración e intensidad de la recesión. De igual manera en la fase expansiva, se sucede un relajamiento en las provisiones acrecentando la exposición al riesgo no esperado.

### 1.2 JUSTIFICACIÓN

El riesgo de crédito surge desde el momento de la concesión del crédito, y existe una pérdida latente, donde la morosidad se manifiesta ex post del riesgo de crédito. Y dado que las provisiones para insolvencias, tiendan hacer cíclicas, es importante hacer una adecuada valoración de los activos de riesgo, para poder constituir reservas en los periodos de bonanzas, con los que se van hacer frente a pérdidas futuras en los ciclos de contracción económica.

### 1.3 DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACION

- Contenido  
La investigación consistirá en realizar una propuesta de un sistema de provisiones anticíclicas, basado en la experiencia española de provisiones Estadísticas.
- Tiempo  
La investigación, se realizara, a partir del año 2002 a Septiembre 2008, ya que a partir de ese periodo se dispone de información emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- Área Geográfica  
La investigación se llevara a cabo a través de la información emitida por las entidades regulatorias del Sistema Financiero de España y El Salvador.





## 1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

### Objetivo General:

Dar a conocer el método de las provisiones anticíclicas y los beneficios obtenidos, a partir de su ejecución en el sistema financiero salvadoreño.

### Objetivos específicos:

- ❑ Explicar el manejo del riesgo crédito en El Salvador.
- ❑ Explicar el comportamiento de las provisiones en periodos de expansión y crisis económica en España y El Salvador.
- ❑ Dar a conocer el método de las provisiones anticíclicas y los beneficios obtenidos a partir de la ejecución.

## 1.5 HIPÓTESIS

El método de provisiones anticíclicas, se vuelve un factor de estabilidad financiera en los periodos de crisis, a través de la anticipación de las pérdidas futuras por riesgo de crédito en El Salvador.

## 1.6 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.6.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

La investigación realizada es documental, por que permite describir, la experiencia Española, en la ejecución de las provisiones estadísticas.

### 1.6.2 ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN

El estudio es descriptivo, ya que se basa en la aplicación del sistema de provisiones estadísticas.

### 1.6.3 FUENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Estudios y fuentes estadísticas diversas.

### 1.6.4 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación es documental y cuantitativo es documental porque se consultó una serie de documentos, libros y otras fuentes secundarias, relacionados con las variables que comprenden el estudio.

Es cualitativo porque se utilizó la recolección de datos, para poder analizar el sistema financiero de El Salvador.

## CAPITULO 2 FACTORES EXPLICATIVOS DEL RIESGO CRÉDITICIO

### 2.1 EL RIESGO

Por naturaleza la actividad de las instituciones financieras es la toma de riesgos, donde cada operación lleva implícita o explícitamente la posibilidad de sufrir un daño o pérdida de valor económico. Por lo tanto, existen elementos internos y externos, los cuales deben ser evaluados, ya que en todas las dimensiones de las operaciones están inmersos diferentes tipos de riesgos, que deben ser identificados, medidos y controlados, con el fin de diseñar estrategias de mercadeo y de precios, para lograr ventajas competitivas frente a los competidores y poder obtener una mayor rentabilidad en el negocio sin poner en riesgo la operación del mismo.

En términos generales, el concepto de riesgo, permite a las instituciones financieras, planear adecuadamente, anticiparse a posibles resultados adversos, sus consecuencias y poder prepararse para la incertidumbre; de tal manera que se puedan diseñar estrategias sobre las variables que afectan los resultados.

En la gestión de riesgo, se identifican tres tipos básicos de Riesgo<sup>69</sup>:

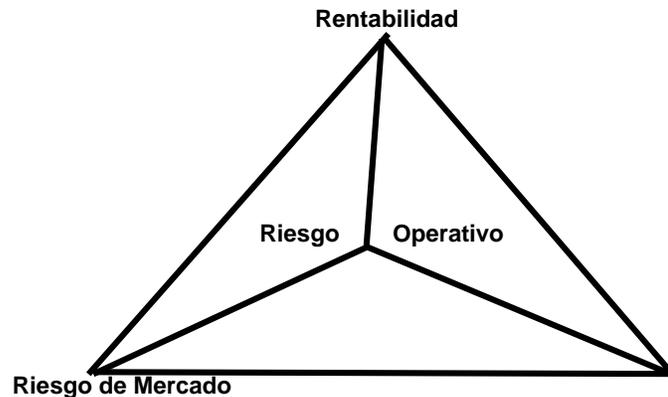


Figura No. 1. Pirámide de la gestión de riesgo.

<sup>69</sup> López , 1998:211

La actividad de las instituciones financieras, están asociadas a buscar el equilibrio de la rentabilidad / riesgo. Donde el objetivo estratégico de una entidad, esta vinculado con sus políticas de gestión, a través de una pirámide rectangular cuyo vértice, representa la rentabilidad y la base de los tres tipos básicos de riesgo: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operativo (Véase Figura No. 1).

Aparte de los riesgos que se presentan en la grafica anterior, existen otros tipos de riesgo que se consideran en el negocio de las instituciones financieras:

- Riesgo país
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Legal
- Riesgo de productos derivados
- Riesgo Tecnológico

#### Riesgo País

Se define como la posibilidad de que el conjunto de los prestatarios de una determinada nación sean incapaces de cumplir en los momentos previamente establecidos para ello, de pagar los intereses y/o de devolver el principal de sus deudas a sus acreedores extranjeros.

#### Riesgo de Liquidez

Esta asociado a la capacidad que los bancos tienen de disponer en cada momento de los fondos necesarios, para hacer frente a la retirada de depósitos y satisfacer la demanda de préstamos de sus clientes. El riesgo de liquidez, refleja la posible pérdida en que puede incurrir una entidad que se ve obligada a vender activos ó a contraer pasivos en condiciones desfavorables.

#### Riesgo Legal

Supone, la posibilidad de sufrir pérdidas, debido a que una operación no puede ejecutarse por: incapacidad de una de las partes para cumplir los compromisos asumidos, no existir una formalización clara o no ajustarse al marco legal establecido.

#### Riesgo de productos derivados

Dado a la creciente demanda de los productos derivados (forwards, swaps, futuros y opciones), ha suscitado miedos, declaraciones y medidas regulatorias con un único fin: el de evitar que se llegue a situaciones de crisis del sistema.

#### Riesgo Tecnológico

La innovación tecnológica y su importancia dentro de la actividad bancaria han contribuido a que las instituciones financieras, dependan hoy mas que nunca de la tecnología y que se expongan a tremendas pérdidas en caso de posibles fallos en el sistema.



### Riesgo Operativo<sup>70</sup>

Se define como la posibilidad de que se produzca una pérdida financiera debido a acontecimientos inesperados en el entorno operativo y tecnológico de una entidad.

### Riesgo de Mercado

Es la posibilidad de que el banco sufra una pérdida en un determinado periodo debido a movimientos inesperados y adversos en los tipos de interés, tipos de cambios o precios de mercancías.

### Riesgo de Crédito

Es la posibilidad de sufrir pérdidas si los clientes y contrapartidas, con las que la entidad tiene contratadas operaciones, incumplen los compromisos contractuales que han adquirido, por falta de solvencia.

La actividad crediticia constituye la principal fuente de ingresos para las instituciones financieras pero puede ser la principal causa de quiebra. Esta paradoja se produce porque un préstamo puede aportar tanto ingresos a la cuenta de resultado, como puede ocasionar serios problemas de liquidez en caso de impago de los intereses o principal.

## 2.2 GESTIÓN Y CONTROL DEL RIESGO DE CRÉDITO

Las entidades financieras, asumen riesgo de crédito en los diferentes negocios en los que opera. En la actividad de banca comercial (corporativa, de empresas, de personas, otros) las entidades asumen riesgo de crédito por los préstamos, líneas de crédito, garantías, avales, y otros que conceden.

Para lograr una mejor gestión y control del riesgo de crédito, se deben tomar en cuenta los siguientes aspectos<sup>71</sup>:

### ▪ EXPOSICION CREDITICIA

La exposición crediticia mide el valor de la pérdida que se produciría en un cierto instante si una contrapartida se negara a cumplir sus obligaciones contractuales (porque estas tienen un valor negativo para ella y además se encuentra en situación de quiebra) y no se recuperará, ninguna parte del valor de los contratos.

Únicamente generan riesgo de crédito, las operaciones de balance que componen el activo de la entidad y las operaciones de fuera de balance que representan derechos de cobro en el presente o que pueden llegar a representarlos en momentos futuros de tiempo.

---

<sup>70</sup> Soler y otros, 1999:123

<sup>71</sup> Idem:123



La exposición crediticia tiene un componente actual; que es equivalente al costo de reemplazamiento de la operación, y un componente potencial, relacionado con la estimación de la evolución futura del valor de la operación.

La entidad tiene una *exposición crediticia actual* igual al costo de reemplazar las operaciones vivas a los tipos o precios actuales de mercado (valor de mercado), siempre y cuando dicho valor de mercado sea positivo para la entidad. Para cada una de las operaciones, la exposición crediticia actual representa el costo de reposición, en el caso de que la contraparte quebrase en la fecha actual.

La *exposición crediticia potencial* representa como puede evolucionar la exposición crediticia actual a lo largo de la vida de la operación, dadas las características de cada operación y los cambios en las condiciones de mercado.

La exposición crediticia potencial solo queda completamente caracterizada si en cada instante futuro se da una distribución de los posibles valores de la operación con su correspondiente probabilidad. Dado que lo anterior sería muy difícil de calcular suele sustituirse esta caracterización por dos curvas:

1. Exposición potencial máxima: máximo valor de la operación (o cero si es negativo) en cada instante, para un determinado nivel de confianza.
2. Exposición potencial media: valor esperado de la operación (o cero si es negativo) en cada instante.

Un factor importante que se tiene que tener en cuenta en el proceso de evaluación del riesgo de crédito, es la posibilidad de que existan garantías que pasarían a ser propiedad de la entidad en caso de incumplimiento. La existencia de garantías reduce la exposición crediticia, por el valor de mercado de las mismas.

## ▪ PROVISION CREDITICIA

La provisión crediticia de una determinada operación es igual al valor actual de las pérdidas crediticias esperadas, desde la fecha actual hasta la fecha de vencimiento de la operación.

La provisión crediticia deberá ser considerada como un costo, puesto que se trata de la mejor estimación de las pérdidas que se espera sufrir. El margen cargado a los clientes en las operaciones deberá ser suficiente para cubrir la provisión y obtener un beneficio adicional (prima de riesgo) que retribuya el capital arriesgado.



La provisión crediticia debe dotarse por anticipado, como pérdida, cuando se realiza una valoración a mercado de las posiciones.

## ▪ CAPITAL EN RIESGO CREDITICIO

El capital en riesgo crediticio debe cubrir la máxima pérdida estimada de valor de una cartera, causado por razones crediticias (figura No. 2). Dicha pérdida máxima debe determinarse con cierto nivel de confianza y durante un cierto plazo. Un horizonte temporal razonable es un año, periodo suficiente para observar cambios en la calidad crediticia y para ajustar el capital disponible, además de permitir calcular una rentabilidad (RORAC) anual. El nivel de confianza elegido debe ser acorde con el rating deseado por la entidad, garantizando por ejemplo que se evita la propia quiebra en un 99.8%<sup>72</sup> de los años, lo cual implica una calificación de investment grade (inversión de calidad).

Por tanto, para calcular el capital en riesgo crediticio se debe determinar la provisión crediticia máxima dentro de un año, de tal forma que exista una probabilidad, por ejemplo del 99.8% (intervalo de confianza), de que dicha provisión crediticia máxima no se verá superada por la provisión crediticia real que habrá que dotar dentro de un año. La diferencia entre la provisión crediticia máxima dentro de un año y la provisión crediticia actual es el capital en riesgo, del que la entidad debe disponer para evitar su propia quiebra provocada por quiebras de las contrapartes.

---

<sup>72</sup> Este nivel de confianza es el que se requiere para toda la entidad después de tener en cuenta todos los efectos de diversificación, de manera que para las carteras o riesgos individuales el nivel de confianza puede ser inferior.

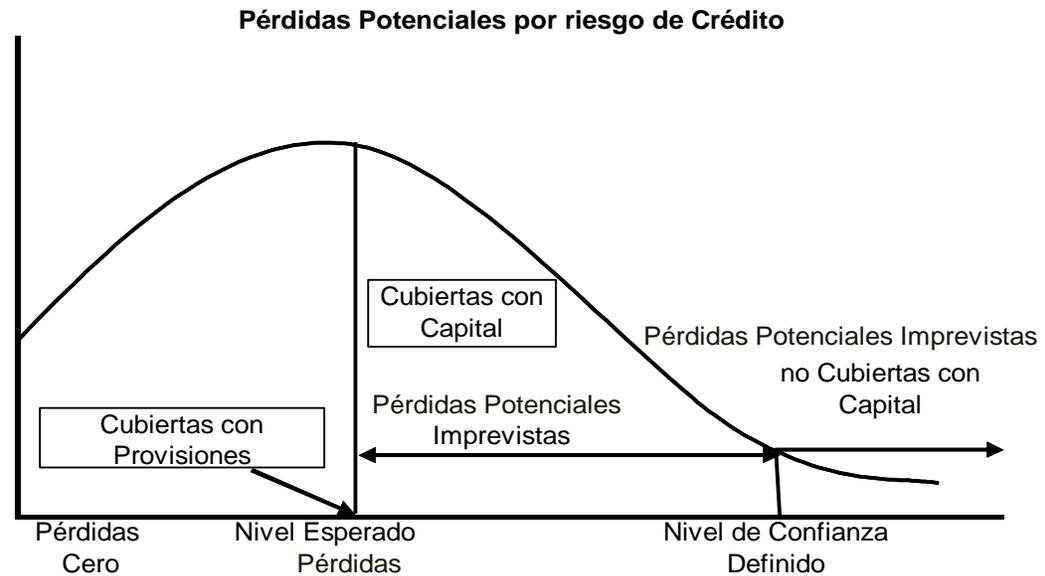


Figura No. 2

## ▪ RORAC CREDITICIO

El Rorac es la tasa interna de rendimiento (TIR) que obtienen los accionistas como consecuencia de su aportación inicial de capital para hacer frente al riesgo crediticio, y de las subsiguientes retiradas del mismo o aportaciones adicionales, junto con los beneficios obtenidos, a lo largo de la vida de la operación.

El Rorac crediticio debe calcularse en términos esperados, para decidir si conviene o no realizar una operación, y en términos históricos, para evaluar los resultados realmente obtenidos. La entidad deberá estimar el capital en riesgo crediticio que tendrá que asignar a lo largo de la vida de la cartera de operaciones (no solo en el instante actual), para poder calcular la rentabilidad sobre el capital en riesgo crediticio (RORAC).

Para cada una de las operaciones, la entidad puede estimar la rentabilidad que obtendrán los accionistas sobre el capital en riesgo crediticio que tienen que aportar, como la tasa de actualización que iguala a cero el valor actual neto de los siguientes flujos de caja:

- ✓ Los resultados esperados de la operación (después de impuestos).
- ✓ Aportaciones o retiradas de capital<sup>73</sup> que tendrán que realizar los accionistas a lo largo de la vida de la operación.

<sup>73</sup> Si el capital en riesgo crediticio se estima en términos anuales, al inicio de la operación los accionistas deberán aportar el capital en riesgo crediticio estimado para cubrir los escenarios desfavorables que puedan encontrarse al final del primer año. Posteriormente, los accionistas podrán



- ✓ Compensación de capital (después de impuestos), consecuencia de
- ✓ invertir el capital en riesgo crediticio aportado en activos libres de riesgo.

## ▪ POSICIÓN CREDITICIA

La posición crediticia es una representación del riesgo crediticio asumido por la entidad y debe describirse de modo que se facilite la toma de decisiones a nivel global. Este proceso deberá centrarse en seleccionar la composición de la cartera de riesgo de crédito que maximiza la rentabilidad sobre el capital arriesgado. Para ello deberá clasificarse la cartera en grandes grupos de riesgo, fundamentalmente creando categorías de entidades con idéntico sector, país y calidad crediticia, e incluso desglosando por vencimiento.

Para cada categoría deben recogerse las diferentes medidas del nivel de riesgo: exposición, capital en riesgo y provisión. De esta manera se consigue un cuadro completo, aunque a costa de gran cantidad de cifras. La eliminación de parte de la información es difícil, porque la visión que ofrece cada una de las magnitudes por separado es limitada<sup>74</sup>.

## 2.3 GESTIÓN Y CONTROL DEL RIESGO DE CRÉDITO EN LAS INSTITUCIONES BANCARIAS DE EL SALVADOR

Los bancos controlan el riesgo de crédito para evaluar nuevas operaciones de créditos o ampliar el cupo de crédito autorizado, a través de la realización un análisis cuantitativo y cualitativo.

El análisis cuantitativo, implica la evaluación financiera de la empresa, en la que se analizan los estados financieros, capacidad de pago, rentabilidad, crecimiento en ventas, margen bruto, gastos operativos, cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar, capital, endeudamiento, entre otros.

El análisis cualitativo, contiene la evaluación de la estructura del negocio, su administración, industria, accionista y un análisis FODA.

Una vez completado el análisis, el siguiente paso es la estructuración del crédito, en el cual se asigna, la tasa de interés, plazo, covenants, tipo de garantías, entre otros, los cuales depende de los riesgos de crédito identificados en el análisis; posteriormente, el siguiente paso es la autorización del crédito, al nivel de

---

retirar capital en los años en que el capital en riesgo crediticio sea inferior al ya aportado el año anterior, y tendrán que aportar capital adicional los años en que el capital en riesgo crediticio sea superior al ya aportado el año anterior.

<sup>74</sup> Para mayor detalle consultar a Soler y otros, 1999:103-104





aprobación adecuado, dependiendo del monto a otorgar, el riesgo existente o el sector económico.

Adicionalmente, los bancos establecen cupos de créditos, los cuales están en función de calificaciones internas de riesgos, en la que las contrapartes con mejor calificación, se les puede asignar mayor cupo crediticio.

En la evaluación de los saldos de los créditos, los bancos poseen sistemas de clasificación de préstamos, para controlar el riesgo, así como también modelos internos de cuantificación de riesgo de crédito, los cuales miden las probabilidades de incumplimiento y las pérdidas potenciales asociadas; con esta información, se estima la cantidad de capital económico necesario para sostener la actividad del banco, que conllevan el riesgo de crédito.

Otro mecanismo en la gestión del riesgo de crédito es el uso de matrices de transición, las cuales muestran como están los créditos un periodo después de un año, las cuales brindan una idea razonable del riesgo que se puede esperar al cabo de un periodo.

Como otras formas de mitigar el riesgo de crédito, los bancos utilizan garantías, avales, derivados crediticios y otros colaterales, sin embargo los bancos afrontan las pérdidas esperadas mediante provisiones. Se realizan evaluaciones anuales de los créditos otorgados, para identificar variaciones relevantes en cuanto a la posición del crédito y determinar si existen deterioros en la capacidad de pago del cliente.

## **2.4 MARCO NORMATIVO PARA CLASIFICAR ACTIVOS DE RIESGO CREDITICIO**

### **2.4.1 ESTÁNDARES INTERNACIONALES**

Según el comité de Basilea de supervisión bancaria, en su publicación de Septiembre de 2000, recomienda diecisiete principios para el manejo del riesgo de crédito, los cuales son agrupados en cinco categorías:

#### **✓ Establecer un ambiente apropiado del riesgo de crédito**

Los primeros tres principios buscan definir las responsabilidades de las juntas directivas, definir políticas y el apetito de riesgo de la institución; a la vez define que los administradores son los responsables de implementar dichas estrategias, haciendo énfasis en la necesidad de que se identifique y maneje el riesgo de crédito asociado a todos los productos y actividades.

**Principio 1:** La Junta Directiva, debe tener la responsabilidad de aprobar y revisar



periódicamente la estrategia y políticas significativas del riesgo de crédito del banco. La estrategia debe reflejar la tolerancia del banco para con el riesgo y el nivel de rentabilidad que espera alcanzar al incurrir en varios riesgos de crédito.

**Principio 2:** La administración general debe tener la responsabilidad de implementar la estrategia de riesgo de crédito que haya aprobado la junta directiva y de desarrollar políticas y procedimientos para identificar, medir, monitorear y controlar el riesgo de crédito. Tales políticas y procedimientos deben considerar el riesgo de crédito en todas las actividades del banco, tanto a nivel de cada cuenta como de toda la cartera.

**Principio 3:** Los bancos deben identificar y administrar el riesgo de crédito inherente en todos los productos y actividades. Los bancos deben cerciorarse que los riesgos de los productos y actividades que sean nuevos para ellos estén sujetos a procedimientos y controles adecuados antes de ser introducidos o conducidos, y de que sean aprobados por anticipado por la junta directiva o por un comité apropiado.

✓ **Operar bajo un proceso sólido de concesión del crédito**

Del cuarto al séptimo principio, se recomienda que se tengan criterios fundamentados y acordes a las políticas y apetito de riesgo definidos por la entidad; determinando límites de exposición por deudor y grupo económico. Asimismo se hace mención de la importancia de contar con procesos claramente establecidos para la concesión, ampliación, renovación y cualquier otro tipo de modificación a las condiciones iniciales de los créditos.

**Principio 4:** Los bancos deben operar bajo un sólido y bien definido criterio de concesión de créditos. Estos créditos deben incluir un entendimiento completo del prestatario o contraparte, así como del propósito y estructura del crédito y su fuente de repago.

**Principio 5:** Los bancos deben establecer límites generales de crédito a nivel individual de prestatarios y contrapartes, así como de grupos de contrapartes vinculadas que agreguen en una manera comparable y de mucho significado los diferentes tipos de exposiciones, tanto en el libro bancario como en el de negociación de valores y dentro y fuera del balance.

**Principio 6:** Los bancos deben tener un proceso claramente establecido para la aprobación de créditos nuevos, así como para la extensión de los existentes.

**Principio 7:** Todas las extensiones de crédito deben ser hechas sobre la base de una unidad de riesgo (arm's length basis). En particular, los créditos a compañías e individuos relacionados deben ser monitoreados con particular cuidado y deben tomarse o darse los pasos apropiados para controlar o mitigar los riesgos de préstamos vinculados.



✓ **Mantener un proceso apropiado de administración, medición y monitoreo del crédito**

Los siguientes seis principios exhortan a los bancos a contar con sistemas que les permitan hacer seguimiento de los créditos y determinar las provisiones adecuadas. Dichos sistemas deben ser consistentes con la naturaleza, tamaño y complejidad de las actividades de la institución.

**Principio 8:** Los bancos deben tener instalado un sistema para la administración permanente de todas sus carteras que con llevan riesgos.

**Principio 9:** Los bancos deben tener instalado un sistema para el monitoreo de la condición de los créditos individuales, incluyendo la determinación de reservas y provisiones adecuadas.

**Principio 10:** Los bancos deben desarrollar y utilizar sistemas internos de calificación de riesgos para administrar el riesgo de crédito. El sistema de calificación debe ser consistente con la naturaleza, tamaño y complejidad de las actividades del banco.

**Principio 11:** Los bancos deben tener un sistema de información y técnicas analíticas que le permita a la administración medir el riesgo de crédito inherente dentro y fuera de las actividades del balance general.

**Principio 12:** Los bancos deben tener instalado un sistema para el monitoreo de la calidad y composición general de la cartera de crédito.

**Principio 13:** Los bancos deben tener en cuenta los cambios potenciales futuros en las condiciones económicas cuando evalúen los créditos individuales, así como sus carteras de créditos y, deben evaluar sus exposiciones al riesgo de crédito bajo condiciones totales de tensión.

✓ **Asegurar controles adecuados sobre el riesgo de crédito**

Los siguientes tres principios, mencionan la necesidad de establecer un sistema de valoración continua e independiente del riesgo de crédito, el cual reporte directamente a la junta directiva si las políticas y estrategias definidas se han implementado correctamente, así como la idoneidad y consistencia de las mismas. Los bancos deben establecer controles internos que garanticen que cualquier desviación de las políticas es comunicada y resuelta oportunamente por los niveles correspondientes. Así mismo se explicita la necesidad de que las instituciones cuenten con sistemas que permitan tomar acciones oportunas respecto a créditos deteriorados o problemáticos.



**Principio 14:** Los bancos deben establecer un sistema de revisión permanente e Independiente. Los resultados de tales revisiones deben ser comunicados directamente a la junta directiva y a la administración general.

**Principio 15:** Los bancos deben asegurar que las funciones de concesión de créditos están siendo manejadas apropiadamente y que las exposiciones de crédito están dentro de niveles consistentes con estándares prudenciales y límites internos. Los bancos deben establecer y hacer que se cumplan los controles internos y otras prácticas para asegurarse que las excepciones a las políticas, procedimientos y límites sean reportados en una forma oportuna al nivel apropiado de administración.

**Principio 16:** Los bancos deben tener instalado un sistema para manejar los problemas crediticios y otras situaciones varias del trabajo.

#### ✓ **El papel de los supervisores**

El último principio recalca el papel del supervisor como un ente que conduce una evaluación independiente de las estrategias, políticas, procedimientos y prácticas relacionadas a la concesión y seguimiento de créditos. A la vez, el supervisor puede definir límites prudenciales para restringir las exposiciones a deudores o grupos específicos.

**Principio 17:** Los supervisores deben requerir que los bancos tengan instalado un sistema efectivo para identificar, medir, monitorear y controlar el riesgo de crédito, como parte de un enfoque general de administración de riesgo. Los supervisores deben conducir una evaluación independiente de las estrategias, políticas, prácticas y procedimientos de los bancos con relación a la concesión de créditos y a la administración permanente del portafolio. Los supervisores deben considerar el establecimiento de límites prudenciales para restringir las exposiciones que tengan los bancos en un sólo prestatario o en grupos de contrapartes vinculadas.

De acuerdo al documento "**Mejores Prácticas para la Divulgación del Riesgo de Crédito**"<sup>75</sup>, se recomienda veinticuatro mejores prácticas para la divulgación del riesgo de crédito, relacionadas con el concepto de materialidad, en la que se hace referencia a: políticas y prácticas de contabilidad, administración del riesgo de crédito, exposiciones del crédito detallando información por segmentos, niveles de concentración y técnicas de mitigación; calidad del crédito e ingresos.

En el anexo 1, se detallan las recomendaciones de dicha publicación. Este documento complementa otras recomendaciones emitidas por el Comité en el sentido que abarca todas las fuentes generadoras de riesgo de crédito y no solo dirige sus comentarios a la divulgación de información relativa a préstamos.

---

<sup>75</sup> Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, "Mejores Prácticas para la Divulgación del Riesgo de Crédito", 2000:1



En dicho documento el Comité argumenta que: "la transparencia en esta área es particularmente importante debido a que las prácticas débiles de riesgo de crédito y pobre calidad de crédito continúan siendo una causa dominante de las fallas de un banco y de las crisis bancarias mundialmente" los inversionistas, depositantes y acreedores bien informados y otras partes bancarias pueden proveer a un banco de incentivos fuertes para mantener sistemas sólidos de administración de riesgo y controles internos y conducir sus negocios en una forma que sea prudente y consistente con los objetivos del negocio establecidos.

La transparencia fortalece la confianza en el sistema bancario reduciendo la incertidumbre en la evaluación de los bancos". Previo al detalle de las recomendaciones, el Comité menciona que la información de riesgo de crédito debe ser<sup>76</sup>:

- **Relevante y oportuna**: Se debe proveer información con suficiente frecuencia y oportunidad para dar un cuadro apropiado de la posición y prospectos financieros de la institución.
- **Confiable**: La información sobre el riesgo de crédito debe incluir un nivel razonable de cuidado y reflejar medidas realistas y prudentes.
- **Comparable**: Los participantes de mercado y otros usuarios necesitan información que pueda ser comparada a través de las instituciones y países, y durante el tiempo. Las diferencias en la medición de exposiciones de crédito y el establecimiento de asignaciones o subsidios para pérdidas de crédito a través de los países, como también la necesidad de aplicar un nivel de juicio en efectuar esas determinaciones, hacen las divulgaciones comparables en el área del riesgo de crédito particularmente importantes.
- **Material**: Las divulgaciones deben adaptarse al tamaño y naturaleza de las actividades de una institución de acuerdo con el concepto de materialidad. La información es material si su omisión puede cambiar o influir la evaluación o decisión de un usuario que confía en esa información. Los reportes financieros de los bancos deben presentar cada ítem material separadamente. Esto implica que los bancos más grandes, internacionalmente activos con operaciones complejas esperarían proveer mucha más información que los bancos nacionales pequeños y medianos con actividades de negocios más simples.

En junio de 2006, el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria emitió un documento que amplía aspectos relacionados a los principios para el manejo del riesgo de crédito. Dentro de las principales recomendaciones destaca el énfasis de hacer un seguimiento frecuente de los créditos que son grandes, complejos, de mayor riesgo o con una multiplicidad de problemas.

---

<sup>76</sup> Idem:6



El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea dentro de los principios básicos para una supervisión bancaria eficaz publicados en octubre 2006, menciona que:

- Los supervisores deben tener constancia de que los bancos y grupos bancarios cuentan con un proceso integral de gestión de riesgos (que incluya la vigilancia por el Consejo y la alta dirección) para identificar, evaluar, vigilar y controlar o mitigar todos los riesgos sustanciales y para evaluar su suficiencia de capital global con respecto a su perfil de riesgo. Estos procesos han de ser proporcionales a las dimensiones y complejidad de la institución (Principio 7 - Proceso para la gestión del riesgo).
- Los supervisores deben tener constancia de que los bancos cuentan con un proceso para la gestión del riesgo de crédito que incorpore el perfil de riesgo de la institución, con políticas y procesos prudenciales para identificar, calcular, vigilar y controlar el riesgo de crédito (incluido el riesgo de contraparte). Esto incluiría la concesión de préstamos y la realización de inversiones, la evaluación de la calidad de todos ellos y la gestión continua de las carteras crediticia y de inversión. (Principio 8 - Riesgo de crédito).
- Los supervisores deben tener constancia de que los bancos establecen y cumplen políticas, prácticas y procedimientos adecuados para gestionar activos dudosos y para evaluar la suficiencia de sus provisiones y reservas (Principio 9 – Activos dudosos, provisiones y reservas).
- Los supervisores deben tener constancia de que los bancos cuentan con controles internos acordes al tamaño y complejidad de su actividad. Dichos controles deben incluir normas claras sobre delegación de autoridad y responsabilidades; segregación fondos y la contabilidad de sus activos y pasivos; conciliación de estos procesos; protección de los activos del banco; y funciones independientes de auditoría interna y de cumplimiento para comprobar la observancia de estos controles, así como de la legislación y regulación aplicables (Principio 17: Control y auditoría internos).

#### **2.4.2 NORMATIVA Y CONSTITUCIÓN DE RESERVAS DE SANEAMIENTO EN EL SALVADOR**

La Superintendencia del Sistema Financiero está compuesta por una serie de normas que se dividen en dos grandes grupo: prudenciales y contables.

Algunas de las principales normativas que emite la Superintendencia del Sistema Financiero es la relativa a la clasificación de los activos de riesgo crediticio y la constitución de las reservas de saneamiento, con el objetivo de brindar a las Instituciones bancarias las regulaciones mínimas para la Administración de los Activos de Riesgo.



## Normativas que Regulan los Activos de Riesgo Crediticio

Los activos de riesgo crediticio son todas las operaciones que significan de alguna manera financiamientos directos o indirectos a favor de personas naturales, jurídicas o grupos de personas.

Para la presente investigación la palabra “crédito” deberá entenderse como “activo de riesgo crediticio”.

Las normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF) que se refieren al tratamiento de los Activos de Riesgo Crediticio en las Entidades Financieras locales. De las cuales se utiliza como base las siguientes:

- **Normativa contable NCB-003**, denominada “Reglamento para clasificar la cartera de activos de riesgo crediticios y constituir las reservas de saneamiento”.
- **Normativa contable NCB-022**, denominada “Normas para clasificar los activos de riesgo crediticio y constituir las reservas de saneamiento”. Cabe mencionar que esta normativa deroga a la NCB-003 y entra en vigencia a partir del primero de enero de 2007.

Los cambios asociados a la normativa son:

1. Aumento de las categorías de riesgo.

Esta modificación permitirá la constitución gradual de provisiones, ampliando a ocho el número de categorías de riesgo, el traslado de un crédito deteriorado a categorías de mayor riesgo, impactará en menor medida a la institución respecto de las disposiciones contenidas en el reglamento anterior. Ver Tabla No. 1, en la que se detalla los porcentajes de reservas de saneamiento asociados a las categorías de riesgo.

Tabla No. 1 Clasificación de Deudores

| Tipo de Crédito                         | Calificación   | % de Reserva de Saneamiento |
|---|----------------|-----------------------------|
| <b>Créditos Normales</b>                | A <sub>1</sub> | 0%                          |
|   | A <sub>2</sub> | 1%                          |
| <b>Créditos Subnormales</b>             | B              | 5%                          |
| <b>Créditos deficientes</b>             | C <sub>1</sub> | 15%                         |
|   | C <sub>2</sub> | 25%                         |
| <b>Créditos de difícil recuperación</b> | D <sub>1</sub> | 50%                         |
|   | D <sub>2</sub> | 75%                         |
| <b>Créditos irrecuperables</b>          | E              | 100%                        |

Fuente: Normativa NCB-022.



2. Reservas sobre riesgo neto.

La norma NCB-022 instruye a los sujetos supervisados a calcular el riesgo neto asociado a cada deudor. En este sentido las instituciones deben contar con información que les permita cuantificar el valor de las garantías que dicha normativa considera válidas (ver Tabla No. 2), descontando del saldo total de los créditos del deudor dicho monto para identificar el riesgo neto o saldo no cubierto por garantías. Cuando las instituciones apliquen los criterios de clasificación y definan la categoría de riesgo en la que se ubica el deudor, aplicarán los porcentajes de reservas de saneamiento respectivos al saldo no cubierto por garantías. La nueva norma busca, a través de este mecanismo, que las reservas de saneamiento se constituyan para cubrir las pérdidas esperadas. En este sentido es importante recalcar que la decisión de conceder un crédito debe estar basada en la capacidad de pago del deudor, tenga este o no garantías adicionales a aportar, de lo contrario el papel del sistema financiero en el desarrollo económico estaría siendo seriamente mermado.

Tabla No. 2 NCB022 Garantías Válidas

| Garantías Válidas                         | % Válido |     |
|---|----------|-----|
| Efectivo                                  | 100%     |     |
| Depósitos Pignorados (bancos, BEPL, IFNB) | 100%     |     |
| Avales y Fianzas (bancos, BEPL, BMI)      | 100%     |     |
| Valores de Renta Fija                     | 100%     |     |
| Bonos de prenda                           | 70%      |     |
| Primeras Hipotecas                        | A2-C2    | 70% |
|   | D1-D2    | 60% |
|   | E        | 50% |

Fuente: Normativa NCB-022.

3. Requisitos asociados a garantías válidas.

La nueva norma establece que las garantías hipotecarias deberán contar con valúos elaborados por peritos independientes siempre que el saldo total de las obligaciones, en créditos para empresas, sea igual o mayor a doscientos mil dólares, y en créditos para vivienda, igual o mayor a setenta y cinco mil dólares. Para créditos menores a dichos saldos, los valúos podrán ser efectuados por peritos empleados de las entidades otorgantes del crédito. El informe pericial de las garantías hipotecarias en créditos para empresa no podrá tener una antigüedad mayor a dos años mientras que, en el caso de créditos para vivienda, éste podrá tener una antigüedad máxima de cuatro años.

En el caso de créditos para la construcción, se considera como parte de la garantía el valor agregado en el avance de la obra, siempre y cuando el técnico del departamento de construcción del sujeto obligado documente y verifique adecuadamente los avances de la obra relacionados con los desembolsos del crédito; a la vez la norma requiere que exista un informe





anual de avance de la obra elaborado por un perito independiente registrado en la Superintendencia; así como que se incluya en el expediente respectivo los informes de preventa y reservación de viviendas, cuando aplique.

4. Responsabilidad explícita de la Junta Directiva.

La Junta Directiva u órgano equivalente de los sujetos obligados, será la responsable de velar por que se dé cumplimiento a la normativa así como de autorizar las políticas internas de concesión de créditos; asimismo debe velar por que se establezcan controles internos suficientes para garantizar su cumplimiento.

5. Criterios para la evaluación.

Se incorpora un listado de criterios para evaluar y clasificar a los deudores de créditos para empresa cuyos saldos sobrepasen los cien mil dólares, tomando en consideración el comportamiento de pagos y documentación conforme a políticas así como la situación financiera y capacidad de pago.

En dicho listado se definen parámetros que reducen la discrecionalidad en la asignación de la categoría de riesgo. Aquellas variables que se consideran fundamentales en el desempeño del crédito, han sido catalogadas como básicas y con solo que al analizar la capacidad de pago del deudor el crédito cumpla con una de ellas, automáticamente se le asigna la categoría de riesgo correspondiente. Los criterios para clasificar a deudores con créditos menores a cien mil dólares deberán ser establecidos en las políticas de la entidad. Estos criterios podrán diferir de los criterios definidos en la normativa excepto en los días de morosidad, los cuales no podrán ser menos estrictos que los establecidos por la Superintendencia en las mencionadas normas.



6. Documentación mínima para los créditos para empresas.

El cumplimiento de dicho requerimiento es parte de los factores a evaluar por la Superintendencia, en las auditorías de campo que realice, de manera que si la institución no tiene el expediente completo la Superintendencia podrá requerirle la constitución de mayores reservas para dicho crédito.

Cabe mencionar que el listado de documentación mínima exigida toma en consideración disposiciones legales aplicables a las empresas así como la necesidad de contar con información confiable para la evaluación de la situación financiera de los deudores.

7. Créditos refinanciados o reestructurados.

La norma establece que aquellos casos en los que no haya una cancelación de los intereses adeudados a la fecha de la transacción, la modificación a la obligación original no podrá mejorar la categoría de riesgo del deudor sino que serán clasificados en la categoría C2 o una categoría de mayor riesgo, de conformidad a los síntomas que presente. Si después de refinanciarse o reestructurarse una operación, ésta continúa con atrasos en el pago de las cuotas establecidas, la norma instruye que debe ser clasificado como D1 o una categoría de mayor riesgo, de conformidad a los síntomas que presente, siempre que no haya transcurrido la quinta parte del nuevo plazo pactado en créditos para empresas; o no haya transcurrido seis meses del nuevo plazo pactado en créditos para vivienda o consumo.

Los deudores con créditos que hayan sido reestructurados o refinanciados podrán ser reclasificados a una categoría de menor riesgo si cumplen normativa excepto en los días de morosidad, los cuales no podrán ser menos estrictos que los establecidos por la Superintendencia en las normas mencionadas con las condiciones de dicha categoría y además, en el caso de créditos para empresa, el deudor sirve la deuda con atrasos no mayores a siete días calendario durante al menos un quinto del nuevo plazo pactado y cancela al menos un cinco por ciento del principal. Para el caso de créditos para vivienda calendario en sus cuotas, en los últimos seis meses.

8. Reclasificaciones a informar a la SSF.

La norma establece que se informe a la Superintendencia, en los primeros siete días hábiles de cada mes, las reclasificaciones a categoría de menor riesgo y las razones en que las fundamenta, para los 50 mayores deudores de la institución respectiva. Esta modificación permitirá mayor agilidad en la reclasificación de aquellos deudores que hayan normalizado o mejorado su perfil de riesgo.

### CAPITULO 3

## EVALUCION DEL RIESGO DE CREDITO EN EL SISTEMA BANCARIO SALVADOREÑO

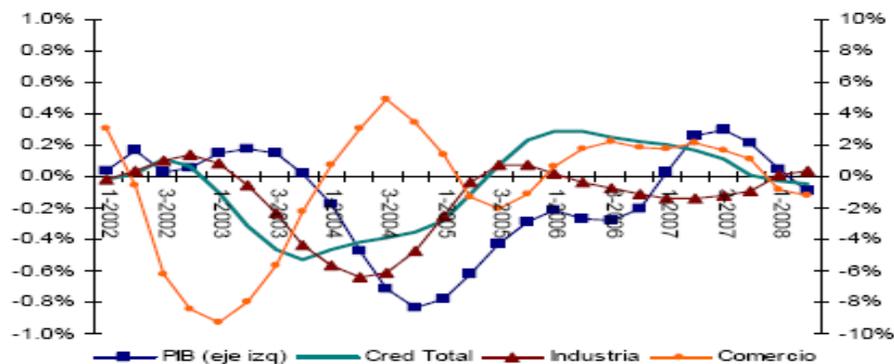
### 3.1 SISTEMA ACTUAL DE PROVISIONES EN EL SALVADOR

El sistema de provisiones del país, está regulado, bajo la norma BCO22, la cual ayuda a mantener una clasificación adecuada de la cartera de riesgo de crédito y que las pérdidas esperadas puedan ser cubiertas a través de las reservas de saneamiento.

Actualmente, las provisiones en El Salvador, se relacionan con el comportamiento económico del país, dado que en las fases expansivas de mayor crecimiento en la economía, el optimismo a la inversión y la competencia entre las instituciones bancarias, las cuales, con tal de incrementar o mantener su cuota de mercado, ejecutan estrategias y políticas de créditos mas relajadas, de tal manera que la exposición al riesgo se incrementa, a través del crecimiento en el crédito (ver gráfica No. 1), donde se puede observar como el crédito, registra un patrón cíclico, no obstante, su comportamiento parece adelantarse al de la actividad económica<sup>77</sup>.

Gráfica No. 1

El Salvador  
Componente cíclico del PIB, crédito total y por sectores económicos (2002-II-2008)



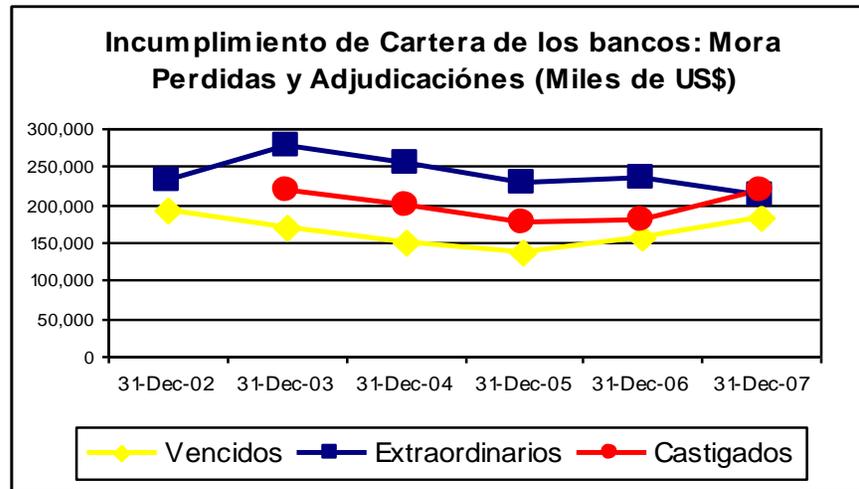
Fuente: BCR

Históricamente, no solo en El Salvador, sino en otros países, el manejo del riesgo del crédito no es bien cautelado, ya que en los periodos de bonanza económica se tiende a subestimar el riesgo de crédito, lo que reduce las necesidades de capital; reflejando en estos periodos niveles bajos de morosidad, lo que con lleva a cometer los errores de evaluación de riesgo, que después se traducen en pérdidas durante la fase contractiva.

<sup>77</sup> Osorio, 2008:5

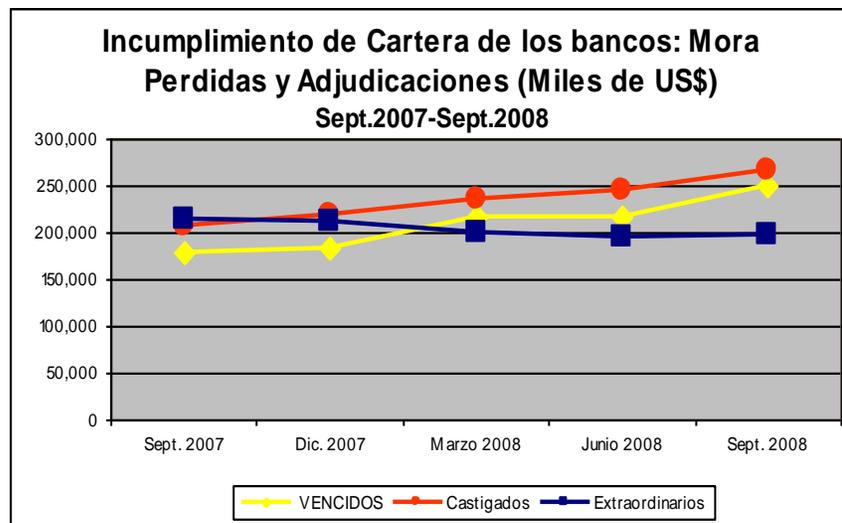
Las provisiones para insolvencias, tienden hacer muy cíclicas, registran niveles reducidos en las fases expansivas y muy elevadas en la fase recesiva, lo anterior se puede observar detalladamente en la gráfica No. 2, en la que se refleja una tendencia decreciente en los préstamos vencidos de los años (2002-2005), y en los activos castigados (pérdida total). Sin embargo, a partir del 2005, estos tienden a crecer, de manera marcada (ver gráfica No. 3).

Gráfica No. 2



Fuente: Central de Riesgos

Gráfica No. 3



Fuente: Central de Riesgos

De acuerdo a la gráfica No. 3, se puede percibir los efectos de la crisis económica mundial, de tal manera que se refleja el deterioro en la capacidad de pago, así como



también el incremento en las reservas de los créditos, no obstante, se refleja un buen manejo de los activos extraordinarios, al desligarse de ellos y reducirlos.

Adicionalmente, en la tabla No. 3, se puede observar que en los periodos comparativos de Septiembre 2007 y Septiembre 2008, un crecimiento en la mora contable del sistema bancario del 39.73%, equivalente a \$71.89 millones de dólares.

Reflejando que en los periodos de crisis el deterioro de cartera es generalizado para los diferentes destinos de crédito, donde el crecimiento más alto es el de la industria manufacturera. No obstante, el sector que más impacto tuvo en la mora total fue el de consumo, debido a su alta participación en la cartera total.

**Tabla No. 3 Participación y Crecimiento de la Mora por Sector Económico**

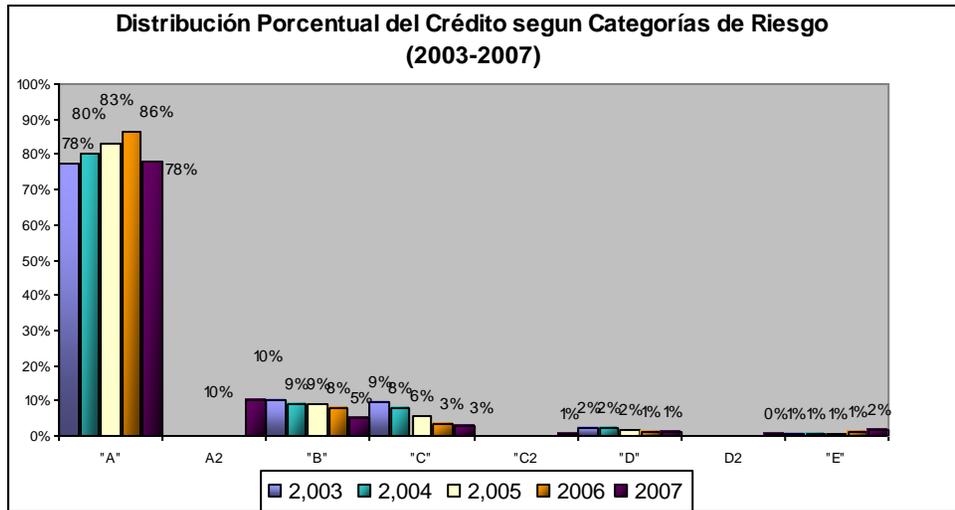
| SECTORES                | Participación<br>Setp. 2007 | Participación<br>Setp. 2008 | Crecimiento<br>Sept.2007-Sept.2008 | Aporte al<br>Crecimiento |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Industria Manufacturera | 8.2%                        | 11.9%                       | 103.64%                            | 8.48%                    |
| Servicios               | 4.8%                        | 6.7%                        | 94.25%                             | 4.54%                    |
| *Otros                  | 12.7%                       | 11.1%                       | -17.61%                            | 2.79%                    |
| Construcción            | 8.5%                        | 8.9%                        | 45.03%                             | 3.84%                    |
| Consumo                 | 29.58%                      | 29.13%                      | 37.63%                             | 11.13%                   |
| Comercio                | 10.6%                       | 10.0%                       | 31.63%                             | 3.36%                    |
| Adquisición de Vivienda | 25.6%                       | 22.3%                       | 21.82%                             | 5.59%                    |
| <b>TOTAL</b>            | <b>100%</b>                 | <b>100%</b>                 | <b>39.73%</b>                      | <b>39.73%</b>            |
| Monto en Miles de US\$  | \$ 180,941                  | \$ 252,836                  | \$ 71,895                          |                          |

\*Otros: Agropecuario, Minería y Canteras Instituciones Financieras, Electricidad, Agua, Luz, otros servicios, Transporte, Almacenaje, Comunicaciones y Otros Servicios.

Fuente: Central de Riesgo

Es importante destacar que en la distribución porcentual del crédito, en los periodos históricos, se refleja que el 81% en promedio de la cartera de créditos, se encuentran clasificados en la categoría "A", seguido de un 8% de la categoría "B", y un 6% de la categoría "C".

**Gráfica No. 4**

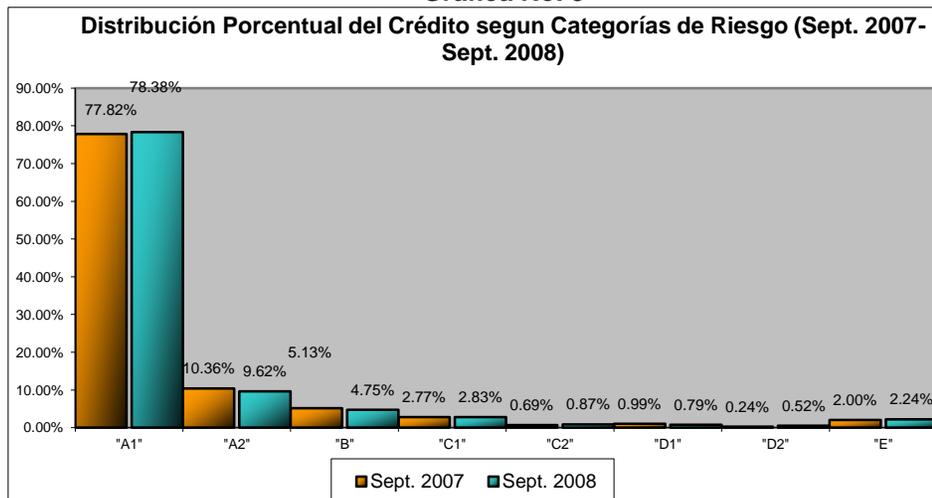


Fuente: Central de Riesgos

Sin embargo, a partir del año 2007, se empieza a observar deterioro en las carteras, reflejando, en los periodos comparativos (ver gráfica No. 5), la vulnerabilidad de los clientes. Puede apreciarse que los créditos categoría A1, aumentaron levemente su participación de 77.82% en septiembre de 2007 a 78.38% en el 2008.

Por su parte, las categorías A2 y B disminuyeron levemente su participación, pasando de 10.36% a 9.62% y de 5.13% a 4.75%, respectivamente. Los créditos C, D y E aumentaron su participación conjunta de 6.68% a 7.25% siendo las categorías que más se ampliaron, la D2 y E.

**Gráfica No. 5**



Fuente: Central de Riesgos



## CAPITULO 4 EL SISTEMA DE PROVISIONES ANTICICLICAS

### 4.1 DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE PROVISIONES ANTICICLICAS

El sistema de provisiones anticíclicas, creadas por el banco de España, y aprobada a finales de 1999, consiste en cubrir el riesgo de crédito desde el momento en que se concede la operación, a través de la “Provisión Estadística”, cuyo objetivo, es cubrir la pérdida esperada, mediante procedimientos estadísticos, de tal forma que la valoración de los activos refleje el verdadero valor de recuperación esperado.

La necesidad que las instituciones bancarias, contabilicen prudentemente sus riesgos, obliga a aprovisionar desde el comienzo de la operación, por ejemplo cuando el acreditado, posee un nivel riesgo elevado, la institución cobrará una tasa de interés alta, que a medida que se vayan devengando los intereses, ira anotando un ingreso mas en su cuenta de resultados. Sin embargo, el riesgo de crédito, la morosidad o el impago está latente en la cartera de crédito al principio de la operación.

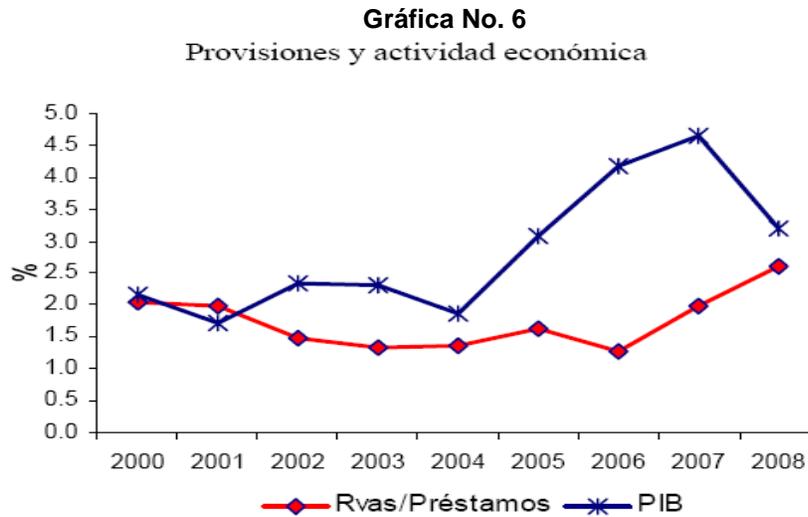
Desde un punto de vista prudencial, resulta conveniente que, de la misma forma que se registra un aumento de resultados, se cargue la correspondiente provisión para anticipar el mayor coste esperado como consecuencia de la morosidad futura. La provisión estadística obliga a las instituciones a considerar directamente el nivel de riesgo asumido, actualizando la prima de riesgo que se va a cobrar al cliente. El registro en la cuenta de pérdida y ganancias del coste del riesgo incurrido desde el origen del préstamo debería, además, contribuir a evitar políticas demasiado agresivas y en términos de rentabilidad ajustada al verdadero riesgo, que suelen realizarse en las fases alcistas del ciclo, donde el optimismo lleva aun crecimiento excesivo del crédito, el cual suele tener consecuencias desagradables al cambiar el ciclo.

En general, las provisiones posiblemente tendrán un comportamiento menos cíclico y disminuirá la volatilidad de los resultados contables de los bancos. El principal efecto estabilizador de la provisión estadística se observara en la próxima fase recesiva, cuando los bancos puedan utilizar el fondo estadístico para cubrir las provisiones específicas. Los gestores que adopten unas estrategias del crecimiento del crédito muy agresivas deberán constituir más provisiones. Cuando se produzca una fase contractiva, el impacto sobre los resultados contables será menor, al utilizarse el fondo estadístico previamente constituido (Fernández, 2000:9).

La obligación de cubrir las pérdidas esperadas con provisiones para insolvencias durante la fase expansiva contribuye a fortalecer la solvencia a medio plazo de los bancos y, probablemente, a que los gestores bancarios sean más conscientes del riesgo de crédito. Sin la intervención externa, si se dejaran las provisiones para insolvencias a la discrecionalidad de los gestores bancarios, se podría encontrar ex

post con un exceso de crédito y una situación de fragilidad financiera en el conjunto de la economía.

De acuerdo a la gráfica No. 6, se puede observar en El Salvador el patrón cíclico del Crecimiento del PIB y las provisiones por incobrabilidad, reflejando que estos se mueven en sentido contrario a las fases expansivas o recesivas de la actividad económica (Osorio, 2009:7).



Fuente: Banco Central de Reserva

## 4.2 APLICACIÓN DEL SISTEMA DE PROVISIONES: CASO DE ESPAÑA

**España**, a través de la circular 9/1999, modificó la regulación sobre provisión de riesgo de crédito o provisión de insolvencias, en la que estableció, la obligación de dotar, con cargo a la cuenta de pérdida y ganancias, una provisión cuyo destino es cubrir las insolvencias globales latentes de la cartera crediticia, o mas exactamente, en las diferentes carteras de riesgos homogéneos "Provisiones Estadísticas". Lo anterior, surge, para dar respuesta a las deficiencias del sistema de provisiones, los cuales, registraban un comportamiento cíclico, donde el riesgo latente de crédito, no estaba adecuadamente reconocido en la cuenta de resultados, eso influenciaba en la valoración de los resultados finales.

Las características fundamentales del sistema es cubrir los riesgos de crédito que no han dado señales de deterioro y determinar su importe, mediante un sistema integrado de medición y gestión de riesgo, fundamentado en la experiencia e historia de la entidad.

Para el cálculo del riesgo latente, España utilizó dos métodos para cumplir con esta provisión y que difieren en la forma de calcular la pérdida esperada.



En primer lugar, los bancos pueden utilizar sus propios modelos internos, basados en la experiencia de impagos de la entidad, para determinar la provisión estadística. Estos modelos internos se integraron a un adecuado sistema de medición y gestión del riesgo de crédito, usaron una base histórica que abarco, al menos, un ciclo económico completo y fueron verificados por las autoridades supervisoras. La cartera crediticia se segmentó en categorías homogéneas. Si el banco solo tiene modelos internos para uno o algunos de estos grupos, el Banco de España verificó que la entidad no practique una estrategia de *cherry picking*, que consiste en escoger solo aquellos grupos que más le favorecen.

Alternativamente, para aquellas entidades que no disponían de modelos internos se utilizó el método estándar basado en un conjunto de seis coeficientes establecidos por el regulador. La pérdida esperada con este método se calculó como el producto del coeficiente por la exposición al riesgo en cada una de las seis categorías de riesgo. Dichos coeficientes van desde el 0 % para los créditos sin riesgo apreciable hasta el 1,5 % para aquellos con riesgo alto.

El fondo para la cobertura estadística de insolvencias se dotó trimestralmente, con cargo a pérdidas y ganancias, por la diferencia positiva entre una cuarta parte de la estimación de las insolvencias globales latentes en las diferentes carteras de riesgos (utilizando los modelos internos o el método estándar) y las dotaciones netas de provisiones específicas para insolvencias realizadas en el trimestre. Si dicha diferencia fuese negativa, su importe se abonaría a la cuenta de pérdidas y ganancias con cargo al fondo para la cobertura estadística de insolvencias (en la medida en que exista saldo disponible). El fondo constituido de esta manera será como máximo, igual al triple del resultado de multiplicar los riesgos crediticios por sus correspondientes coeficientes<sup>78</sup>

La normativa española, cuenta con 3 categorías de provisiones de insolvencias, las Específicas, las Genéricas y la tercera-nueva categoría “Provisión Estadística”. Las provisiones específicas, cubren los activos morosos, las genéricas, es un porcentaje del crecimiento crediticio y las estadísticas, se constituye, para cubrir las pérdidas esperadas. Cabe destacar que las provisiones específicas y parte de las genéricas reciben el tratamiento de gasto fiscalmente deducible.

La provisión estadística es una función creciente del riesgo de la cartera crediticia y esta inversamente relacionada con la provisión específica para insolvencias:

- Cuando la provisión específica disminuye, la provisión estadística aumenta, acumulando un fondo estadístico.
- Cuando las provisiones estadísticas vuelven a crecer en la fase recesiva del ciclo, se recurre de forma progresiva al fondo estadístico y el impacto sobre los beneficios queda suavizado.

---

<sup>78</sup> El límite tiene en cuenta la deducción máxima no específica (4 %) establecida en la Directiva 86/635/CEE del Consejo de las Comunidades Europeas.



Las siguientes formulas, ilustran el funcionamiento del antiguo y nuevo sistema de dotación de provisiones.

### **Sistema antiguo**

#### **Provisión genérica:**

Saldo:  $GF = g \cdot L$ , donde L es el crédito total y g el parámetro (0 %, 0,5 % o 1 %, según tipo de riesgo).

Provisión anual:  $GP = g \cdot \Delta L$

#### **Provisión específica:**

Saldo:  $SF = e \cdot M$ , donde M es la morosidad y e el parámetro (entre 10 % y 100 %).

Provisión anual:  $SP = e \cdot \Delta M$

#### **Provisión anual total en el sistema antiguo (genérica + específica):**

$$AP = GP + SP = g \cdot \Delta L + e \cdot \Delta M$$

### **Sistema nuevo**

Provisiones genérica y específica: igual que en el sistema antiguo.

#### **Provisión estadística:**

Imputación anual del riesgo latente  $Lr = s \cdot L$ , donde s es el coeficiente medio (entre 0 % y 1,5 % en el método estándar).

Provisión anual:  $StP = Lr - SP$

Si  $SP < Lr$  (baja morosidad)  $\Rightarrow StP > 0$  (acumulación del fondo estadístico)

Si  $SP > Lr$  (alta morosidad)  $\Rightarrow StP < 0$  (recurso al fondo estadístico)

Saldo del fondo estadístico:  $StF = StPt + StF_{t-1}$ , con un límite:  $0 \leq StF \leq 3 \cdot Lr$

#### **Provisión anual total en el sistema nuevo**

(genérica + específica + estadística), suponiendo que exista saldo suficiente en el fondo estadístico y no se alcance el límite máximo:

$$AP = GP + SP + StP = g \cdot \Delta L + SP + (Lr - SP) = g \cdot \Delta L + s \cdot L$$

La anterior expresión evidencia que la provisión que hay que hacer es la genérica más la imputación anual del riesgo latente en la cartera crediticia. En realidad, una parte de dicha imputación anual se asigna a la cobertura específica y el resto (en más o en menos) constituye la dotación estadística.



Es importante destacar que la acumulación del fondo a principios de 2008 se ubicaba alrededor de 34,000 millones de euros. El efecto estabilizador de la provisión estadística se observa en la actual fase recesiva, cuando los bancos han utilizado el fondo estadístico para cubrir las provisiones específicas. Así, el impacto sobre los resultados contables será menor, al utilizar el fondo previamente constituido.



## CAPITULO 5

### UNA PROPUESTA PARA CAUTELAR EL RIESGO DE CRÉDITO “IMPLANTACIONES ANTICICLICAS”

#### 5.1 FACTORES DETERMINANTES PARA LA IMPLANTACIÓN DE LA PROVISIÓN ESTADÍSTICA

- **El riesgo de crédito**

Es un factor importante, ya que es necesario cuantificarlo adecuadamente, tomando en cuenta toda la cartera, incluyendo la cartera en situación corriente, ya que también esconde pérdidas latentes, que aun no se pueden identificar a nivel individual, pero que se pueden estimar estadísticamente.

El problema del riesgo de crédito, radica al no reconocer contablemente el riesgo potencial del crédito, un riesgo inherente al negocio bancario, donde la institución tendrán que cubrirlo a través de cargos a la cuenta de resultados, cuando los márgenes lo permitan y en último término con cargo a recursos propios, lo cual resulta inadecuado tanto por las razones conceptuales aludidas como por la siguiente razón práctica.

El riesgo de crédito presenta una característica sumamente peligrosa: los siniestros (los impagos), los cuales, no se distribuyen regularmente a lo largo del tiempo, sino que tienden a acumularse en la fase recesiva. Por tanto si, solo se provisionan los riesgos perjudicados, en los años buenos la carga por insolvencias que pesa sobre la cuenta de resultados es mínima, los beneficios experimentan una bonanza que tiene algo de engañosa, y es posible que se distribuyan mas dividendos. Por el contrario en los años malos la carga se multiplica, recortando o anulando el beneficio.

Todo ello no es positivo para la estabilidad de las entidades crediticias, y tampoco lo es para la estabilidad económica general, porque acentúa por vía crediticia la amplitud de los ciclos económicos.

- **El riesgo sistémico**

El comportamiento procíclico de las provisiones puede obedecer a la propia percepción del riesgo y del análisis que hacen las instituciones bancarias sobre el estado actual y futuro de la economía, lo anterior, hace referencia a la “Miopía frente al desastre y el comportamiento rebaño.

- √ **La miopía frente al desastre:** en los años buenos sin morosidad, los bancos tienden a olvidar los problemas pasados, rebajando sus estándares crediticios a medida que la economía va creciendo; que han de ser revisados bruscamente, cuando regresan los años malos.



√ **Comportamiento rebaño:** indica que los inversores están influenciados por las decisiones que toman otros, aparentemente mejor informados. El comportamiento rebaño hace referencia a tres factores de mercado:

1. **Externalidades de pago:** el caso típico, es el de las corridas bancarias. En una situación de desconfianza en los bancos, los depositantes que ven a otros retirar su dinero hacen lo mismo, con el fin de no correr el riesgo de quedar sin fondos. Dicho comportamiento se aplica al caso del crédito, si hay bancos que otorgan créditos masivamente, los otros tendrán incentivos para imitarlos, con miras a no perder cuota de mercado. De esta manera, se configura un boom de crédito, que posiblemente no tenga sustento en un análisis adecuado, ni en la verdadera capacidad de recuperación.
  2. **Problema entre principal-agente:** implica que los consejos directivos (principal) evalúan el desempeño de los gerentes (agentes) en función de los resultados relativos, más que de los resultados absolutos. Donde los agentes menos calificados para evaluar el riesgo, tienden a imitar el comportamiento de otros, con la perspectiva en mente que no les pueden penalizar individualmente si las cosas salen mal en forma sistémica.
  3. **Cascadas:** Cuando el banco posee información acerca del futuro desempeño de un sector que lo obligaría a ser mas conservador en la selección de los clientes; sin embargo, si un banco o grupo de bancos influyentes toman decisiones arriesgadas de crédito con ese mismo sector, el banco tiende a subestimar la información particular obtenida previamente y procederá a imitar su comportamiento.
- Otro factor importante es cumplir con el propósito de la regulación “Proteger a los depositantes y preservar la confianza del sistema financiero”. Donde los bancos deben reconocer y cubrir la existencia de pérdidas potenciales (no esperadas o anticipadas) en el valor de los activos.

Los aspectos mencionados, reflejan la necesidad de una provisión estadística que cubra las pérdidas esperadas inherente a la cartera crediticia, es decir, las pérdidas que ocurran en promedio y que pueden medirse como el valor medio de la distribución de frecuencias de las pérdidas de cartera (ver figura No. 2).

En general, el efecto de los ciclos económicos que reflejan contracción, indican la necesidad, de poder reconocer de forma adecuada los riesgos latentes, que de no hacerlo, induce a movimientos cíclicos en las cuentas de resultados, y como derivado de ello, movimientos cíclicos en los tipos de interés, si las entidades de crédito trasladan a su política de precios el optimismo o el pesimismo de sus



cuentas. La alternativa, es poder cubrir las desviaciones cíclicas de la insolvencia a través de las Provisiones Estadísticas.

Dicha provisión estadística contiene un elemento estabilizador a lo largo del ciclo que puede resultar importante para moderar el impacto de las variaciones financieras excesivas que puedan causar sobre la economía real.

**Para poder implantarla, se vuelve necesario cumplir con los siguientes requisitos:**

- Que el Banco Central de Reserva defina metodología de estimación del ciclo económico anual y trimestral.
- Aprobación del Consejo Directivo de Banco Central de Reserva.
- Base de datos que comprenda como mínimo un ciclo económico completo con periodicidad anual, verificado y aprobado por el Banco Central de Reserva de El Salvador.
- Que la Superintendencia del Sistema Financiero prepare una serie histórica anual y trimestral del crédito desde la década de los setenta.



## CONCLUSIONES

- ❖ En El Salvador, el comportamiento del crédito es procíclico, es decir que se va adelantando al ciclo económico, reflejando en los periodos de bonanza, baja morosidad, políticas de crédito relajadas, que conlleva a captar créditos dudosos, incrementando el riesgo de crédito que posteriormente se manifestará en problemas de impagos en la fase recesiva del ciclo económico.
- ❖ En la actualidad, se vuelve importante, poder contar con una herramienta como “La Provisión Estadística”, para poder estabilizar o suavizar el impacto del ciclo económico en la provisión de reservas de saneamiento, sobre todo en las fases recesivas, donde se realizan mayores reservas por deterioro en la cartera.
- ❖ La Provisión Estadística, permite reducir la miopía al desastre y el efecto rebaño subyacentes a las políticas de otorgamiento de crédito. Dicho método debe implementarse en periodos económicos de expansión, cuando la economía se haya recuperado y el sistema financiero logre acumular suficientes recursos para nutrir el fondo estadístico.
- ❖ El objetivo de la provisión estadística, es poder cubrir la pérdida esperada, mediante un procedimiento estadístico, lo cual es importante, para poder reconocer desde el momento de concedido el crédito una probabilidad de impago en el crédito.



## GLOSARIO

### A

**ACTIVOS EXTRAORDINARIOS:**

Bienes muebles e inmuebles que pertenecen a las Instituciones Financieras y que son puestos a la venta en el Mercado.

**ACTIVO DE RIESGO CREDITICIO:**

Son todas las operaciones que de alguna manera signifiquen financiamiento a favor de personas naturales, jurídicas o grupos de personas.

**APETITO DE RIESGO:**

Es la cantidad de riesgo en un nivel amplio, que una empresa esta dispuesta a aceptar para generar valor.

**AVALES:**

Firma en un pagaré, letra de cambio, póliza de crédito, etc. con el propósito de inducir a un banco a prestar dinero a un prestatario cuyo crédito personal no es lo bastante solvente.

### B

**BANCO:**

Institución que realiza operaciones de banca, es decir es prestatario y prestamista de crédito; recibe y concentra en forma de depósitos los capitales captados para ponerlos a disposición de quienes puedan hacerlos fructificar.

### C

**CAPACIDAD DE PAGO:**

Capacidad de la dirección de una empresa de hacer frente de las obligaciones adquiridas con las Instituciones Bancarias.

**COVENANTS:**

Convenios o Acuerdos entre la institución bancaria y el deudor.

**CARTERA DE ACTIVOS:**

Conjunto o grupo de activos con que cuenta una empresa.

**CATEGORÍA A:** Calificación asignada a los créditos normales.

**CATEGORÍA B:** Calificación asignada a los créditos subnormales.





**CATEGORÍA C:** Calificación asignada a los créditos deficientes.

**CATEGORÍA D:** Calificación asignada a los créditos de difícil recuperación.

**CATEGORÍA E:** Calificación asignada a los créditos irrecuperables.

**CRÉDITO:**

Obtención de recursos financieros en el presente sin efectuar un pago inmediato, bajo la promesa de restituirlos en el futuro con condiciones previamente establecidas por el acreedor (Banco) para el deudor (personas naturales o jurídicas).

**D**

**DEUDOR:**

Así se denomina a todo aquel que debe o está obligado a satisfacer una deuda.

**F**

**FIANZAS:**

Una fianza es un contrato mediante el cual un fiador se compromete con un acreedor a pagar por el deudor, si éste no lo hace.

**G**

**GARANTÍA:**

Protección contra pérdidas causadas por el incumplimiento de las obligaciones que corresponden a un tercero.

**GESTION DE RIESGO:** Proceso social complejo que conduce al planeamiento y aplicación de políticas, estrategias, instrumentos y medidas orientadas a impedir, reducir, prever y controlar los efectos adversos de fenómenos peligrosos sobre la población, los bienes y servicios y el ambiente. Acciones integradas de reducción de riesgos a través de actividades de prevención, mitigación, preparación para, y atención de emergencias y recuperación post impacto.

**H**

**HIPOTECA:**

Propiedad en garantía para asegurar el pago de una deuda.

**L**

**LIQUIDEZ:**

Capacidad de convertirse rápidamente en dinero. Solvencia de un negocio, con referencia especial a la rapidez de conversión de los activos realizables en dinero en efectivo.



## M

### **MERCADO:**

Conjunto de personas, naturales o jurídicas, que mantienen relaciones comerciales sobre determinados productos bajo las mismas condiciones.

Termino general con el que se identifican los negocios y las actividades comerciales.

## N

### **NORMAS:**

Regla o modelo de comportamiento, que puede haber sido dictada por las autoridades con competencia para ello o bien haber surgido de los usos y costumbres, pero que siempre gozará de fuerza vinculante.

## P

### **PASIVO:**

Todo lo que una persona o empresa debe y está obligada a pagar. Los pasivos son la contraparte de los activos en los balances contables.

### **PATRIMONIO:**

Conjunto de propiedades, bienes, derechos y obligaciones a su favor que posee un particular o una empresa.

### **PRÉSTAMO:**

Contrato o convenio según el cual una de las partes entrega a otra cierta cantidad de dinero bajo el compromiso de que éste sea restituido luego de un cierto plazo, adicionándole los intereses correspondientes.

## R

### **RENTABILIDAD:**

Que produce beneficio.

### **RESERVA:**

Cantidad apartada de los beneficios para cubrir posibles necesidades o pérdidas imprevistas.

### **RIESGO:**

Es la posibilidad de obtener un resultado distinto al que se pretendía conseguir al efectuar una acción determina.



**RIESGO CREDITICIO:**

El riesgo de que el deudor o la contraparte de un contrato financiero no cumplan con las condiciones del contrato.

**RIESGO FINANCIERO:**

Riesgo asumido en lo relativo a los compromisos de la deuda y la capacidad de poder hacer frente a su devolución y coste.

**RIESGO INHERENTE:**

Es aquel riesgo que por su naturaleza no se puede separar de la situación donde existe. Es el riesgo propio de cada empresa de acuerdo a su actividad.

**S**

**SISTEMA FINANCIERO:**

El conjunto de empresas, que debidamente autorizadas operan en la intermediación financiera. Conjunto de instituciones que median entre aquellos que ofrecen financiación y los que la demandan.

**SOLVENCIA:**

Condición existente cuando el importe de las obligaciones a pagar es inferior a la suma de los activos; capacidad de pago de deudas.

**SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO:**

Ente fiscalizador y supervisor de las Instituciones de crédito y las organizaciones auxiliares de crédito.

**T**

**TASA DE INTERÉS:**

Precio que paga el deudor por el uso del dinero otorgado por el Banco durante un período de tiempo determinado.



## BIBLIOGRÁFICA

- Comité de Supervisión Bancaria “Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz” Basilea, Octubre 2006.
- Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, “Mejores Practicas para la Divulgación del Riesgo de Crédito” Septiembre 2000.
- Fernández de Lis Santiago y otros (Noviembre 2000), “Morosidad y Dotación de Provisiones para Insolvencias en España”.
- López Joaquín y otros (1998), “Gestión Bancaria, Los Nuevos Retos Entorno Global”, M McGraw-Hill Interamericana de España.
- Osorio, Juan (2008), “Ciclos de la Actividad Económica y Bancaria de El Salvador 1996-2008”, Tópicos Económicos, Banco Central de Reserva de El Salvador. Consultado desde Internet el 20 de Diciembre de 2008:  
<http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/940173839.pdf>
- Osorio, Juan (2009), “Las Provisiones Anticíclicas: Uso e Importancia para la Estabilidad del Sistema Financiero”, Tópicos Económicos, Banco Central de Reserva de El Salvador. Consultado desde Internet el 5 de Febrero de 2009:  
<http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/533005376.pdf>
- Poveda, Raimundo (2000), “La Reforma del Sistema de Provisiones de Insolvencia”, Conferencia, Madrid, 18 de Enero de 2000. Consultado desde Internet el 20 de Diciembre de 2008:  
<http://www.bde.es/provesta/rpa2000.pdf>
- SAURINA Jesús (2002), “Solvencia Bancaria, Riesgo de Crédito y Regulación Pública, en el Caso de la Provisión Estadística Española” Febrero 2002. Consultado desde Internet el 20 de Diciembre de 2008:  
[http://www.ief.es/Publicaciones/revistas/Hacienda%20Publica/161\\_solvensias.pdf](http://www.ief.es/Publicaciones/revistas/Hacienda%20Publica/161_solvensias.pdf)



- Soler José A. y Otros (1999) “Gestión de Riesgos Financieros, un Enfoque Práctico para Países Latinoamericanos”, IDB Bookstore, NY.
- Superintendencia del Sistema Financiero “Reglamento para Clasificar la Cartera los Activos de Riesgo Crediticios y Constituir las Reservas de Saneamiento “El Salvador, Julio 2003.
- Superintendencia del Sistema Financiero “Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento “El Salvador, Julio 2006”.



## Anexo 1

### **Mejores Prácticas para la Divulgación del Riesgo de Crédito**

**Práctica 1:** Las divulgaciones en los reportes financieros anuales de un banco deben adaptarse al tamaño y naturaleza de las operaciones del banco de acuerdo con el concepto de materialidad.

#### **A. Políticas y prácticas de contabilidad**

**Práctica 2:** Un banco debe divulgar información sobre las políticas, prácticas y métodos contables que usa para contabilizar sus exposiciones de riesgo de crédito.

**Práctica 3:** Un banco debe divulgar información sobre las políticas y métodos contables que usa para determinar asignaciones o subsidios específicas y generales, y debe explicar las suposiciones clave que usa.

#### **B. Administración del riesgo de crédito.**

**Práctica 4:** Un banco debe divulgar información cualitativa sobre la naturaleza del riesgo de crédito en sus actividades y describir cómo el riesgo de crédito surge en esas actividades.

**Práctica 5:** Un banco debe divulgar información sobre la administración, estructura y organización de su función de administración de riesgo de crédito.

**Práctica 6:** Un banco debe divulgar información cualitativa sobre sus políticas y prácticas de administración y control del riesgo de crédito.

**Práctica 7:** Un banco deberá revelar información sobre sus técnicas y métodos para administrar debidamente los activos anteriores.

**Práctica 8:** Un banco deberá proveer de información sobre su uso de modelos de medición de puntuación crediticia y cartera crediticia.

#### **C. Exposiciones del crédito**

**Práctica 9:** El banco deberá divulgar balances de exposiciones de crédito, incluyendo exposición actual y, cuando sea aplicable, exposición futura potencial, por categorías mayores.

##### **C.1 Divulgación sobre segmento**

**Práctica 10:** El banco deberá divulgar información sobre las exposiciones crediticias por medio de la línea de negocios.

**Práctica 11:** El banco deberá divulgar información sobre exposiciones crediticia por medio de contrapartes de categorías mayores.



**Práctica 12:** El banco deberá divulgar información sobre sus exposiciones crediticias en áreas geográficas.

### ***C.2) Información sobre concentración***

**Práctica 13:** El banco deberá divulgar información sobre concentraciones significativas de riesgo de crédito.

### ***C.3) Técnicas de mitigación***

**Práctica 14:** El banco deberá divulgar el efecto de las técnicas de disminución de riesgo de crédito, incluyendo colateral, garantías, seguro de crédito y acuerdos de establecimiento de saldos netos legalmente impuestos.

**Práctica 15:** El banco deberá divulgar información cuantitativa y cualitativa sobre su uso de derivados crediticios y otros instrumentos que distribuyen el riesgo de crédito.

**Práctica 16:** El banco deberá divulgar información cuantitativa y cualitativa sobre sus actividades de titularización.

**Práctica 17:** El banco deberá divulgar información resumida sobre sus obligaciones contractuales con respecto a los acuerdos de recursos y las pérdidas esperadas bajo esos acuerdos.

### ***D. Calidad del Crédito***

**Práctica 18:** El banco deberá proveer información resumida sobre su proceso interno de clasificación de sus exposiciones de crédito.

**Práctica 19:** El banco deberá divulgar las exposiciones de crédito total por categoría mayor de activos reflejando cantidades deterioradas y vencidos relacionadas con cada categoría.

**Práctica 20:** El banco deberá divulgar las cantidades de subsidios específicos, generales y otros establecidos en contra de cada categoría de activo mayor.

**Práctica 21:** El banco deberá divulgar una conciliación de cambios en los subsidios para créditos deteriorados.

**Práctica 22:** El banco deberá divulgar las exposiciones crediticias sobre las cuales las acumulaciones de interés u otras fluctuaciones de capital contractuales - de acuerdo con los términos del acuerdo original –han cesado debido al deterioro de la calidad de crédito.

**Práctica 23:** El banco deberá divulgar información resumida sobre las exposiciones crediticias que han sido reestructuradas durante el año.

### ***E. Ganancias***

**Práctica 24.** El banco deberá proveer información sobre los ingresos, ganancias netas y retornos sobre activos