





Contratación Bancaria y Financiera

# CONTRATACION BANCARIA Y FINANCIERA PARTE SEGUNDA

**Autor**

Enrique Rodolfo Escobar López

C  
O  
N  
T  
R  
A  
T  
A  
C  
I  
O  
N  
B  
A  
N  
C  
A  
R  
I  
A  
Y  
F  
I  
N  
A  
N  
C  
I  
E  
R  
A  
P  
A  
R  
T  
E  
S  
E  
G  
U  
N  
D  
A



## I. NEGOCIO FINANCIERO Y CONTRATACIÓN.

### 1.1. El dinero y los títulos como objeto del mercado Financiero.

#### HISTORIA DE LA MONEDA:

La moneda lo que viene a hacer es a homogenizar la medida del cambio que se realiza de una cosa por otra.

La moneda metálica, en un principio valía por el tipo de metal del que estaba construida y por el peso de la misma. Se pasó posteriormente al uso de billetes como sustitución parcial de la moneda metálica, el billete como moneda estaba respaldado desde el principio por el banco que la emitía.

A mediados del siglo XVIII cada banco emitía su moneda, posteriormente, a mediados del siglo XIX aparece la figura de la banca central, que acaparó la emisión de moneda, aparece en circulación de nuevo la moneda metálica pero ya no respaldada por sus componentes, sino por el Banco Central de Reserva.

La emisión de moneda por parte de una BANCO CENTRAL DE RESERVA tiene dos razones fundamentales:

- 1) Respaldo al público por el Estado; y
- 2) Emitir moneda para suplir las necesidades que el Estado eventualmente debía cumplir (posteriormente se comprobó que emitir moneda sin un respaldo era un error, pero inicialmente era una de las razones para que el Estado tuviera control sobre la emisión de la moneda).

En la medida en que avanza el estudio de la economía se llega a la conclusión de que cada emisión de moneda debía tener un respaldo y aparece así el patrón ORO, que era el respaldo que debía tener toda moneda emitida, este patrón oro funcionó muy bien hasta cerca de los años treinta ya que en 1934, se da la gran depresión en Los Estados Unidos de América, situación que fue cronológicamente seguida por la segunda guerra mundial y el patrón oro se vuelve entonces ineficiente.

En 1944 se firma el acuerdo “Breton Woods” acuerdo que establece una paridad entre el precio del oro y el precio del dólar, estableciendo un precio de 35 dólares por cada onza de oro y para controlar este patrón se crean dos entidades internacionales que son el BANCO MUNDIAL y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, el primero es el que hace préstamos internacionales y el segundo el que dicta las políticas para que los países puedan acceder a esos préstamos.

En la actualidad, se habla ya acerca de “dinero plástico”, que últimamente se ha popularizado, incursionando también el “monedero electrónico” que son tarjetas emitidas por una cantidad de dinero establecida por el usuario, este último no tan usado todavía en nuestro país, mas ya, muy usado en otros países. También se puede mencionar como otro avance actual es el uso del “dinero digital” (digital cash, network money, digital currency, cyber money, electronic money, net cash etc.) que es prácticamente una cámara de compensación electrónica que se utiliza para hacer pagos y compras a través de Internet, y se pueden realizar movimientos de dinero interbancarios con la aclaración que en este sistema no hay un medio físico.

### QUE ES EL DINERO

Dinero son todas las monedas y billetes que utilizans para vender, pagar deudas, recibe o da como salarios, ahorra, invierte y compra productos o servicios

La cantidad de dinero que circula en cada país está controlada por el banco central de ese país. El banco central es el que decide cuándo deben circular nuevos billetes y cuándo retirar de la circulación los billetes que están muy gastados o viejos.

Por encargo del banco central de un país, los billetes se fabrican en grandes imprentas especializadas, que les ponen buenas medidas de seguridad para que no sean fácilmente falsificadas. Para que un billete salga a la circulación es necesario que el banco central lo autorice.

Las monedas son acuñadas en diferentes metales. Siempre por encargo de un país, se elaboran en fábricas especiales llamadas "casas de acuñación". Varían en su diámetro de un país a otro y muestran en su anverso y reverso imágenes propias que les identifican con su país de origen.

### EL DINERO EN EL SALVADOR.

En la antigüedad solía medirse el valor de las cosas estableciendo un valor comparativo con respecto al objeto más codiciado del lugar. Esto hace comprensible el porqué nuestros antepasados precolombinos utilizaran el cacao como moneda, pues consideraban el chocolate como la bebida de los dioses.

Si bien el trueque fue una forma de comercio que se conservó hasta el presente siglo, el uso del cacao como valor de cambio, data del auge de la civilización Maya. La unidad monetaria del cacao era el Xontle, que estaba formado por 400 almendras de cacao.

Posteriormente, los españoles introdujeron en el país el uso de su moneda: el Real. Pero el cacao se siguió usando a razón de 200 almendras de cacao por un real.

Las primeras monedas que circularon en nuestra tierra fueron acuñadas en España, hasta que, finalmente en 1731, se fundó la primera Casa de la Moneda en Guatemala. Sin embargo, las monedas más usadas durante la colonia fueron los llamados macacos o morlacos.

Los macacos eran piezas de plata de forma irregular, acuñadas en Perú o México, en su mayoría, que se cortaban con tenaza y tenían grabadas las columnas de Hércules con la inscripción "Plus Ultra". En grandes cantidades eran aceptadas por su peso en metal más que por su valor nominal. Los macacos se siguieron usando después de la Independencia de los países centroamericanos y el 9 de julio de 1856 se estableció su curso legal.

Al mismo tiempo que los macacos, aparecieron las fichas de finca, que eran una especie de monedas fabricadas de latón. Casi todas tenían forma circular y se diferenciaban entre sí porque tenían grabado el nombre de la finca que las emitía. Estas fichas de finca eran utilizadas para pagar a los colonos por su trabajo y éstos, con las fichas, adquirían en las tiendas de la localidad, los bienes que necesitaban.

Durante el período de la Federación Centroamericana, el sistema monetario colonial no cambió. Se usó el peso de plata, equivalente a 8 reales, como moneda principal, pero se acuñó la primera moneda regional, cuyo objetivo fue conmemorar la Independencia. Los primeros cambios ocurrieron después, cuando el Gobierno decretó la acuñación de una moneda nacional en oro y plata. Las piezas de plata tenían una "R" que significaba "Real" y las de oro una "E" por Escudo.

En 1883, bajo la presidencia del doctor Rafael Zaldívar, se decretó la Primera Ley Monetaria, adoptándose el Peso como unidad monetaria y se descartó el sistema español de división del Peso en 8 reales, estableciéndose por ley el sistema métrico decimal, donde el peso equivalía a 10 reales.

A fines del siglo XIX, aparecen los primeros billetes de banco en El Salvador. Estos pasaron a jugar un papel importante como instrumento de cambio, como unidad de medida del valor de los bienes y como elemento de ahorro. La emisión de los billetes estaba a cargo de bancos particulares autorizados por el Gobierno.

Los primeros billetes salvadoreños fueron emitidos por el Banco Internacional, fundado en 1880. A este banco le fue otorgado el derecho exclusivo de emitir billetes que debían ser recibidos en

oficinas públicas. Después, se autorizaron otros dos bancos de emisión: el Banco Occidental y el Banco Agrícola Comercial.

El 28 de agosto de 1892, durante la presidencia del General Carlos Ezeta, se inauguró la Casa de la Moneda. Además, el 1 de octubre del mismo año, como homenaje a Cristóbal Colón, en el IV Centenario del Descubrimiento de América, el Poder Legislativo reformó la Ley Monetaria de 1883, cambiando el nombre de nuestra unidad monetaria de Peso a Colón. Se decretó que su valor con respecto al dólar fuera de ¢2.00 por US\$1.00.

En 1919 se decretó la Segunda Ley Monetaria que estipulaba que las monedas desgastadas por el manejo diario serían retiradas de la circulación y las piezas recortadas o perforadas no serían de curso legal. Además, quedaba prohibido usar fichas, vales, etc., en sustitución de la moneda. Esta contravención sería penada por la ley. Asimismo, definía que el Ministerio de Hacienda tendría el control de la circulación monetaria.

El Salvador vivió una época de prosperidad económica en la década de 1920 a 1930. Pero después, la depresión mundial, la caída de los precios internacionales del café y la falta de control en el sistema monetario, traerían como consecuencia la mayor crisis económica de El Salvador.

El país no tenía una institución que técnicamente se dedicara a velar por que la moneda mantuviera su valor y a cuidar de las actividades que realizaban los bancos. Por esta razón, el Gobierno contrató un experto inglés llamado Frederick Francis Joseph Powell, para que analizara la estructura bancaria del país. El Sr. Powell en su informe, concluyó que el sistema bancario debería organizarse con un banco central dentro del sistema tradicional, con funciones de mantener y resguardar la moneda y el crédito y de emitir billetes, teniendo como uno de sus objetivos asegurar el valor externo del Colón, que era la moneda nacional.

Fue así como el 19 de junio de 1934, a iniciativa del Poder Ejecutivo, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Creación del Banco Central de Reserva de El Salvador, institución que tendría como principal objetivo, controlar el volumen del crédito y la demanda de moneda circulante y la facultad exclusiva de emitir billetes. A partir de su creación, el Banco Central de Reserva fue el único que emitió billetes.

El 31 de agosto de 1934, el Banco Central de Reserva de El Salvador, puso en circulación la primera familia de billetes en la historia de El Salvador, en las denominaciones de uno, cinco, diez, veinticinco



y cien colones. A esta familia se le añadió el billete de dos colones, en 1955, y el de cincuenta colones, en 1979.

Estos billetes se fueron modificando por separado, cambiando un poco su diseño o desapareciendo en algunas denominaciones y apareciendo otras nuevas, pero no se volvió a emitir una nueva familia de billetes completa sino hasta en 1997.

El Banco Central de Reserva emitió en 1997 la segunda familia de billetes en la historia de El Salvador. Con esta nueva familia se introdujo el billete de doscientos colones.

A partir del 1 de enero de 2001, con la entrada en vigencia de la Ley de Integración Monetaria -LIM-, se autoriza además como moneda de curso legal en El Salvador, el dólar de Estados Unidos de América en El Salvador (Art. 3 de la LIM). La Ley establece la circulación de ambas monedas, el dólar y el colón (Arts. 3 y 5), como monedas de curso legal en el país, así como también estipula el cambio de ¢8.75 por un dólar (Art. 1).

#### **MERCADO DE DINERO:**

Acá se habla de la oferta de dinero a corto plazo, en este tipo de mercado se maneja dinero que la gente necesita de inmediato y a corto plazo, se dice que existe una disposición de dinero que es lo que se necesita para que exista dicho mercado; este surge debido a necesidades comerciales, de este mercado es común que surjan letras de cambio y pagarés, y posteriormente los créditos a corto plazo, créditos que normalmente en este medio y en nuestro país se manejan a 90 días.

Este tiempo de mercado supone la existencia de dos mecanismos que son 1) un mecanismo de absorción de capital y 2) un mecanismo de restitución de capital.

Este mercado por un lado es un mecanismo de liquidez y por otro lado es un mecanismo de pago

#### **MERCADO DE CAPITALES Ó FINANCIERO:**

Aquí se da la oferta y la demanda de dinero pero a largo plazo, lo que hay que tener en claro es que los fondos permanecen inamovibles por mayor tiempo y en consecuencia ya se habla de fondos que el público dispone para ahorrar.

El instrumento típico en este tipo de mercado son los valores mobiliarios, mismos que pueden ser de dos tipos, a) títulos de renta fija y b) títulos de renta variable, mismos que a continuación se explican:

a) títulos de renta fija: en este tipo de títulos el nombre de estos no hace referencia a la variabilidad de la tasa de interés tal y como se pudiera pensar por el nombre del mismo, puesto que en ellos la tasa puede ser fija ó variable, sino mas bien la característica trascendente de ellos es el hecho de lo predecible ó no de su rendimiento.

b) títulos de renta variable: como ejemplo de ello puede mencionarse las acciones que siguiendo con la idea principal de los títulos anteriores, en este tipo, la determinabilidad de la renta de ellos es de mas difícil predicción. En el caso de las acciones se sabe de antemano que el riesgo al que se expone el que las adquiere es a que la sociedad del cual adquirió acciones obtenga ó no dividendos al final del ejercicio.

Se dice que este mercado financiero es un mecanismo de financiamiento con inversiones productivas, es decir que es un impulsador de inversiones; que comparándolo con el mercado de dinero que era un mecanismo de pago. Por el contrario, como desventaja de este mercado se puede mencionar la inmovilización de capital.

## 1.2. Disposiciones generales aplicables a la contratación financiera.

### Contrato Bancario

**Contrato:** convención de voluntades cuyo propósito es gravar una obligación que consista en dar, hacer ó no hacer.

**“Contrato Bancario”** es un contrato mercantil en el cual una de las partes es una persona jurídica autorizada de conformidad de las leyes para operar como un banco, la cual de manera habitual y con ánimo de lucro, recibe del público en forma de depósito irregular ó en otras análogas, fondos que aplica por cuenta propia a operaciones activas de crédito y otras inversiones prestando servicios de intermediación y otros servicios **relacionados (Jose Carlos Rico)**

**“Contrato Bancario”** Es un acuerdo de voluntades destinado a arreglar los derechos nacidos de una relación cuyo objeto es una operación bancaria”

**“Contrato Bancario”** (Orduna); dice que existen dos tipos de conceptos; uno que retoma el aspecto subjetivista, que hace referencia al empresario que ofertó la realización de estas operaciones a los particulares, y el concepto que retoma el aspecto funcional ú objetivo, que es el que tiene causa de financiación ó inversión.

El objeto de los contratos bancarios y pueden ser:

- Activas
- Pasivas
- Neutras.

**Pasivas:** son aquellas en las que el flujo del crédito van de los clientes a la institución de crédito, es decir que quien entrega el dinero es el cliente, este es el caso de los ahorros.

**Activas:** aquellas en las que el flujo de crédito va de la institución de crédito al cliente, y el caso típico son los créditos.

**Neutras:** Son aquellas en las que no existe flujo de crédito, si no mas bien un contrato de servicio por ejemplo: (un medio de pago de servicios energía eléctrica, agua potables, etc.) certificación de cheque, remesas familiares, etc.

### **Operaciones bancarias;**

Estas suponen la existencia de una relación económica que le sirve de fundamento esencial que supone un aspecto técnico y otro jurídico.

El primero viene dado por el reflejo de la operación en los registros contables y su encuadramiento en las relaciones técnicas e instrucciones del ente controlador, (Superintendencia del Sistema Financiero).

El segundo por el nacimiento de una relación entre las partes intervinientes que derivan derechos y obligaciones recíprocas durante la vigencia y ejecución de la operación bancaria:

### **Otra clasificación moderna de las operaciones bancarias:**

Es la que establece **Hauser**, que se encamina en función de satisfacer las necesidades del cliente quiere satisfacer con la operación y la clasificación es así:

- 1) **Trafico de pago:** se refiere más o menos a las operaciones neutras y es el movimiento físico, transferencia, domiciliación de pago, tarjetas de debito, tarjetas de cajero, contrato de chequera, remesa de documentos y créditos voluntarios.
- 2) **Financiación de empresas y particulares;** son las que se conocen como activas, es decir los créditos que sirven para financiar empresas.
- 3) **Inversión de empresas y particulares:** se refieren a las operaciones activas que pueden ser a través de depósito y las operaciones de gestión de patrimonio ejemplo: fideicomiso y la mediación bursátil.
- 4) **Necesidades financieras complementarias:** acá se encuentra la prestación de garantía y avales de todo tipo ejemplo: fianzas, cartas de crédito.

### Características de los contratos bancarios

- 1) **son de adhesión;** se dice que no hay voluntad; lo que ha generado la contratación masiva de los bancos, las partes se limitan a plazo, monto e intereses, la voluntad se manifiesta al aceptar las condiciones expuestas; la legislación trata de evitar que en estos tipos de contratos que se den cláusulas abusivas.
- 2) **El uso de anotaciones contables como medio de prueba:** esto se caracteriza porque se sabe que la prueba debe ser por escrito, además que los registros contables de un banco puede ser prueba en un juicio.
- 3) **La buena Fe:** esta existe recíprocamente entre las partes, existe mutua confianza.
- 4) **Los objetos básicos de contratación son El dinero , El crédito ó los títulos valores:**
- 5) **La relación con la estructura técnica:** que es la intima relación entre la formulación jurídica y la realidad técnico contable de las operaciones a que se refiere.
- 6) **Internacionalización de la banca:** que tiende a la globalización y los usos y novedades internacionales ejemplo: stand by letters, swift; (garantía de modalidades un poco diferente que todavía no están reguladas por nuestra dirección)

### Elementos de los contratos bancarios:

#### Subjetivos, objetivos y formales

**Subjetivos:** La entidad del crédito y la clientela bancaria.

**Objetivos** El servicio prestado por la entidad y su costo (la tendencia de protección al consumidor ha generado que el cliente este sabedor de este costo)

**Formales;** Las normas sobre contratación contractual, lo que esta orientado a tres fines:

- a) los medios de prueba
- b) la tutela de las partes
- c) la búsqueda de una sana practica bancaria.

Como ejemplo son las normas que tienden a hacer mas transparente la relación bancaria como la publicación de indicadores en los periódicos, el no llenar títulos valores en blanco.

### Contratos bancarios de acuerdo al código de comercio.

### Apertura de créditos

Art. 1105.- Por la apertura de crédito, el acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado, o a contraer por cuenta de éste una obligación, para que él mismo haga uso del crédito concedido en la forma convenida, obligándose a su vez el acreditado a restituir al acreditante las sumas de que disponga, o el importe de la obligación que contrajo, y a pagarle los intereses, gastos y comisiones que se hubieren estipulado.

Art. 1106.- El importe del crédito no comprende los intereses, comisiones y gastos que se obligue a cubrir el acreditado.

Art. 1107.- La cuantía del crédito será determinada o determinable por su finalidad o de cualquier otro modo convenido.

La falta de determinación se imputará al acreditante, quien responderá de los daños y perjuicios que la ineficacia del contrato cause al acreditado.

No se puede pactar contra lo dispuesto en este artículo.

Art. 1108.- Salvo pacto en contrario, el acreditado podrá disponer a la vista, total o parcialmente, del importe del crédito.

Art. 1109.- El acreditado, salvo pacto en contrario, deberá pagar la comisión fijada, aunque no disponga del crédito.

Los intereses se causarán sobre las cantidades de que disponga el acreditado y sobre las pagadas por su cuenta, desde la fecha de retiro hasta la de reembolso.

Art. 1110.- En los créditos de pago o caja se pondrá a disposición del acreditado el dinero; podrá disponerse del crédito mediante el giro de letras, pagarés, cheques o por la realización de un servicio de caja por cuenta del acreditado.

Si el acreditante es una empresa mercantil, los retiros podrán hacerse en mercaderías, si así se estipula en el contrato respectivo, en cuyo caso las facturas servirán para hacer uso del crédito.

Art. 1111.- La apertura de crédito en cuenta corriente da derecho al acreditado a hacer remesas de dinero a favor del acreditante, antes de la fecha fijada para la liquidación, en reembolso parcial o total de las sumas de que hubiere dispuesto, pudiendo, mientras el plazo fijado para usar el crédito no concluya, disponer del saldo que resulte a su favor.

Durante la vigencia del plazo, los efectos del contrato no se extinguen aun cuando se haya dispuesto del importe total del crédito; el acreditado podrá hacer remesas, que constituyen saldo del crédito a su favor.

Son aplicables a esta clase de apertura de crédito, en lo pertinente, los artículos 1173 y 1177 de este Código.

Art. 1112.- Salvo pacto en contrario, siempre que en virtud de una apertura de crédito el acreditante se obligue a aceptar u otorgar letras, a suscribir pagarés, a prestar su aval o, en general, a aparecer como endosante o signatario de un título por cuenta del acreditado éste quedará obligado a constituir en poder del acreditante la provisión de fondos suficientes, a más tardar el día hábil anterior a la fecha en que el documento aceptado, otorgado o suscrito, deba hacerse efectivo.

La aceptación, el endoso, el aval o la suscripción del documento, como la ejecución del acto de que resulte la obligación que contraiga el acreditante por cuenta del acreditado, deba éste o no constituir la provisión mencionada, disminuirán el saldo del crédito, a menos que otra cosa se estipule; pero aparte de los gastos y comisiones que se causen por el uso del crédito, el acreditado sólo estará obligado a devolver las cantidades que suministre el acreditante al pagar las obligaciones que hubiere contraído, y a cubrir los intereses que correspondan a tales sumas.

Art. 1113.- Cuando el acreditante sea un establecimiento bancario y el acreditado pueda disponer del monto del crédito en cantidades parciales, o esté autorizado para efectuar reembolsos previos al vencimiento del término fijado para usar el crédito, el estado de cuenta certificado por el contador de la institución acreedora con el visto bueno del gerente de la misma, hará fe en juicio, salvo prueba en contrario, para la fijación del saldo a cargo del acreditado.

El contrato en que se haga constar el saldo con la certificación a que se refiere este artículo, constituye título ejecutivo, sin necesidad de reconocimiento de firma ni de otro requisito previo.

Art. 1114.- El otorgamiento o transmisión de títulosvalores o de cualquier otro documento por el acreditado al acreditante, como reconocimiento del saldo, no faculta al segundo para descontar o ceder el crédito así documentado, antes de su vencimiento, sino cuando el primero lo autorice expresamente.

Negociado o cedido el crédito indebidamente, el acreditante

responderá de los daños y perjuicios que sufiere el acreditado.

Art. 1115.- La garantía real o personal de un crédito no se extingue porque el acreditado deje de ser deudor del acreditante, si subsiste la relación garantizada.

Si los bienes dados en garantía disminuyen de valor en más de un veinte por ciento del valor convenido, o en su defecto sobre el que tuvieron en la fecha de constitución de la garantía, el acreditante podrá exigir que la misma sea mejorada hasta el límite primitivo.

Si el acreditado no accede, el acreditante podrá reducir el crédito proporcionalmente a la disminución del valor de la garantía; si hubiere dispuesto totalmente de aquél, podrá exigir la devolución de la parte correspondiente.

Art. 1116.- Cuando las partes no fijen plazo para la devolución de las sumas que deba el acreditado, la restitución se hará dentro de los tres meses que sigan a la extinción del plazo fijado para usar del crédito.

La misma regla se aplicará a las demás prestaciones que corresponda pagar al acreditado.

Art. 1117.- El derecho de hacer uso del crédito se extingue:

- I. Por haber dispuesto el acreditado de su importe.
- II. Por expiración del término, directa o indirectamente fijado, o si no lo hubiere, por el transcurso del plazo de denuncia.
- III. Por no mejorarse las garantías, en el caso del artículo 1115, si ya se ha dispuesto del máximo a que debe quedar reducido.
- IV. Por la declaración del estado de suspensión de pagos, de quiebra o de concurso de cualquiera de las partes.
- V. Por inhabilitación del acreditado para el ejercicio del comercio, si el crédito se hubiere concedido para actividades mercantiles.
- VI. Por muerte o interdicción del acreditado, a menos que hubiere pactado en contrario, que el crédito tuviere garantías o éstas se constituyeren oportunamente, siempre que su utilización se hiciera en la forma convenida. El acreditante podrá nombrar un interventor para comprobar y vigilar la inversión.
- VII. Por disolución de la sociedad acreditada, si el crédito no fuere necesario para la conclusión de las operaciones en curso, y por su fusión o transformación.

Art. 1118.- Cuando no se estipule término, directa o indirectamente, para usar el crédito, cualquiera de las partes puede darlo por concluido, mediante denuncia que se notificará a la otra judicial o notarialmente.

Denunciado el contrato, el acreditado podrá disponer del crédito en el plazo de quince días que sigan a la denuncia. Transcurrido este plazo, se extinguirá el crédito en la parte que no hubiere sido usada.

### Contrato de descuento

Art. 1119.- Por el descuento, el descontatario transfiere al descontante la titularidad de un crédito de vencimiento futuro y el último pone a disposición del primero, el importe del crédito con la deducción convenida. El descontatario responderá del pago, si no se pacta lo contrario.

Art. 1120.- Son títulos descontables: la letra de cambio, el pagaré, los bonos de prenda, los cupones de acciones u obligaciones negociables y demás títulos valores análogos de contenido crediticio, siempre que sean a la orden.

El descuento se ejecutará mediante el endoso de los títulos.

Entre descontante y descontatario, el descuento de títulos valores producirá todos los efectos del endoso pleno.

Art. 1121.- El descuento de letras documentadas no transmitirá al descontante la propiedad de las cosas amparadas por los títulos representativos anexos; pero, por la tenencia de éstos, adquirirá sobre aquéllas los derechos de acreedor prendario para el cobro de lo que se le deba por el descuento.

Art. 1122.- Los créditos abiertos en los libros de comerciantes podrán ser objeto de descuento si reúnen las siguientes condiciones:

- I. Que los créditos sean exigibles a término o con previo aviso.
- II. Que haya prueba escrita de la existencia de los créditos.
- III. Que el descuento se haga constar en documento que mencione nombre y domicilio de los deudores, el importe de los créditos, el tipo de interés pactado y los términos y condiciones de pago, adicionándose con las notas que documentan los créditos descontados.
- IV. Que el descontatario entregue al descontante pagarés o letras giradas a la orden de éste, a cargo de los deudores, en los términos convenidos para cada crédito. El descontante no quedará obligado a la presentación de los títulos para su aceptación o pago; sólo podrá usarlos en caso de que el descontatario no entregue al descontante, a su vencimiento, el importe de los créditos respectivos.



Art. 1123.- El descontante de créditos en libros tendrá derecho a examinar los libros y correspondencia del descontatario, en cuanto se refieran a las operaciones relacionadas con los créditos descontados.

Art. 1124.- El descontatario será mandatario del descontante, en cuanto se refiere al cobro de los créditos descontados y tendrá las obligaciones y las responsabilidades que al mismo corresponden, inclusive las penas.

#### **Contrato de apertura de crédito documentario.**

Art. 1125.- Por el contrato de apertura de crédito documentario, el acreditante se obliga para con el acreditado a pagar a un tercero determinada suma, contra la entrega que éste hará de documentos que servirán de garantía al primero para reclamar al segundo el pago de la remuneración pactada y de las expensas causadas por el contrato.

En vez de hacer en efectivo el pago al tercero, el acreditante puede obligarse a aceptar títulosvalores librados a favor de éste.

Art. 1126.- El acreditante sólo podrá oponer al tercero beneficiario las excepciones que procedan según el contrato y las personales que tuviere contra él.

Art. 1127.- Toda apertura de crédito documentario no declarada revocable y para la cual se haya pactado plazo de vigencia, será irrevocable.

Art. 1128.- El crédito revocable puede ser cancelado en cualquier momento por el acreditante, pero éste tendrá la obligación de notificar su decisión al acreditado y al tercero beneficiario.

Art. 1129.- El crédito irrevocable obliga al acreditante frente al tercero beneficiario y no podrá ser modificado o cancelado, sin la conformidad de los tres interesados.

Art. 1130.- El crédito irrevocable podrá ser notificado al tercero beneficiario por conducto de otro comerciante, quien, si lo confirma, responderá solidariamente de su cumplimiento.

Art. 1131.- El crédito documentario que no indique fecha de vencimiento se entenderá otorgado por seis meses a contar de la fecha de la comunicación al tercero beneficiario.

Art. 1132.- La apertura de crédito documentario que no se haya notificado en la forma establecida en el artículo 1130, deberá serlo mediante carta de crédito en que se haga constar condiciones, requisitos y naturaleza del crédito concedido.

Art. 1133.- El acreditante debe exigir los documentos que el acreditado le indique. A falta de indicación, los siguientes:

- I. Para transporte marítimo o aéreo conocimiento de embarque en forma negociable.
- II. Para el transporte terrestre, carta de porte en forma negociable.
- III. Para operaciones internacionales documentos consulares.
- IV. Para todos los casos, póliza o certificado de seguro transmisible y factura de las mercancías.

El acreditante puede no exigir los documentos de seguro, si obtiene del beneficiario la prueba suficiente, a su juicio, de que el seguro está cubierto por el acreditado o por el destinatario de las mercancías.

Art. 1134.- El acreditante responde como mandatario de la regularidad formal y de la conformidad de los documentos con los términos de la apertura de crédito.

Art. 1135.- El acreditante no responde:

- I. Por el tenor y autenticidad de los documentos que se le remitan.
- II. Por la naturaleza, calidad, cantidad y precio de las mercancías a que los documentos se refieren.
- III. Por la exactitud de la traducción del contrato respectivo.
- IV. Por la pérdida de los documentos durante su envío; y por retardo, mutilaciones, errores o falta de transmisión de la correspondencia telegráfica.
- V. Por incumplimiento de sus instrucciones por aquellos cuyos servicios haya requerido el acreditado, salvo que el acreditante hubiere tomado la iniciativa en su elección.

Art. 1136.- Salvo pacto en contrario, el crédito documentario no es transferible. En caso de serlo, deberán conservarse los términos y condiciones del original, salvo el importe del crédito, que podrá reducirse, y el plazo de validez, que podrá disminuirse.

Cuando la transferencia ocasione gastos, los cubrirá el beneficiario original, salvo convenio en contrario.

Art. 1137.- La autorización de transferencia comprende la transmisión sobre otra plaza. Los gastos de esta operación son a cargo del beneficiario original, si no se hicieren otras modificaciones.

### Contrato de anticipo

Art. 1138.- Por el contrato de anticipo, el acreditante abre un crédito al acreditado por una parte del valor de las cosas que éste le dé en prenda.

Art. 1139.- El acreditante puede conceder anticipos sobre mercancías en poder del acreditado, si inscribe el contrato de prenda en el Registro de Comercio.

Art. 1140.- Si las mercancías están depositadas en almacenes generales de depósito, el anticipo sobre ellas se hará mediante negociación del bono de prenda.

Si la prenda recae en mercancías que no estén depositadas en almacenes generales de depósito, los bienes pignorados deberán determinarse detalladamente, pudiendo depositarse en un tercero, por cuenta del acreedor prendario.

Puede hacerse anticipo sobre títulos valores de contenido crediticio, sobre títulos representativos de mercancías y sobre títulos de participación.

Art. 1141.- Si se pactare, el acreditante puede restituir al acreditado, otros tantos títulos o mercancías de la misma especie y calidad que los que haya recibido en prenda.

### Préstamo mercantil

Art. 1142.- El préstamo es mercantil cuando se otorga por instituciones bancarias o de crédito que realicen tales operaciones o por personas dedicadas a actividades crediticias.

### Créditos a la Producción

Art. 1143.- Son créditos a la producción, los siguientes:

- I. El de habilitación o avío, que se utiliza para trabajos agrícolas, ganaderos o industriales, cuyo rendimiento se produce, por lo regular, dentro del período de un año.
- II. El refaccionario mobiliario, destinado a la compra e instalación de maquinaria en general, accesorios de ésta, animales de trabajo y otros implementos para la agricultura, la ganadería o la industria, que se paga en amortizaciones periódicas, según la productividad de la inversión.
- III. El refaccionario inmobiliario, destinado a construcciones, como

establos, galerones, silos, bodegas, gallineros, cercas y otras instalaciones similares, plantaciones agrícolas permanentes, drenajes, abastecimientos de aguas, sistemas de irrigación u otros semejantes, que se paga en la misma forma que el refaccionario mobiliario.

- IV. El ganadero o pecuario, destinado al fomento de la ganadería y sus industrias derivadas, y a la compra de animales para crianza o engorde, que se paga al vencimiento de los respectivos plazos o por amortizaciones periódicas de acuerdo con la productividad de la inversión.
- V. El industrial, destinado a satisfacer las necesidades de las industrias extractivas y de transformación que se paga al vencimiento de los respectivos plazos o por amortizaciones periódicas, según la productividad de la inversión.

También se considerarán como créditos a la producción, los destinados a pagar deudas, cuyos fondos se hayan invertido en los objetos indicados en este artículo.

En los créditos inmobiliarios, en los destinados a la crianza de ganado y en los industriales, puede dejarse de exigir amortización de capital hasta por la cuarta parte del plazo máximo legal autorizado en el artículo 1149 de este Código.

Art. 1144.- Puede darse en prenda para garantizar créditos a la producción, los bienes siguientes:

- I. Los frutos de cualquier naturaleza correspondientes al año agrícola en que el contrato se realice, pendientes o recolectados; las maderas en todo estado; los productos de la minería y de las canteras; las materias primas adquiridas para su utilización en industrias nacionales; y los productos de las fábricas nacionales, elaborados o semielaborados.
- II. La máquinas, aperos o instrumentos de labranza.
- III. Los animales y las cosas muebles destinados a la explotación rural y los productos de aquéllos.

Estos bienes, cuando se den en prenda, se considerarán como cosas distintas de los inmuebles de que forman parte.

Art. 1145.- Los créditos a la producción, inscritos en el Registro de la Propiedad, tendrán derecho preferente aun respecto de créditos hipotecarios inscritos con anterioridad, a menos que un tercero hubiere anotado preventivamente un embargo sobre los mismos bienes antes de otorgarse el crédito.

Art. 1146.- El acreedor podrá obtener del Juez la entrega del inmueble en que radica la prenda, cuando un tercero adquiriera la posesión o la tenencia del fundo del cual forman parte los bienes pignorados, para el efecto de administrar exclusivamente éstos, siempre que no haya inscripción anterior que respetar.

Art. 1147.- Si por fuerza mayor o caso fortuito perecieren los objetos dados en prenda, y éstos fueren pendientes, quedarán afectos los frutos del año próximo siguiente, en garantía del crédito.

### **Constitución de la prenda**

Art. 1148.- Pueden celebrar el contrato de crédito a la producción, el propietario, el usufructuario, el arrendatario, el tenedor anticrético, el depositario y el colono.

Art. 1149.- Los plazos máximos para esta clase de créditos, son:

- I. Dieciocho meses, para los de habilitación o avío.
- II. Dieciocho meses, para los pecuarios destinados al engorde de ganado.
- III. Dos años, para los mobiliarios destinados a la compra de animales de trabajo.
- IV. Cinco años, para los otros refaccionarios mobiliarios.
- V. Diez años, para los pecuarios destinados al fomento de la ganadería en general y de sus industrias derivadas.
- VI. Veinte años, para los refaccionarios inmobiliarios.

Los plazos máximos de los créditos industriales serán los antes señalados, de acuerdo con su naturaleza especial y analogía.

Art. 1150. No podrá otorgarse ningún crédito cuya cuantía exceda al noventa por ciento del valor estimativo de la prenda en el momento de celebrarse el contrato.

Art. 1151. Los créditos a la producción tienen carácter privilegiado, con relación a las otras deudas del prestatario, sobre los bienes pignorados.

Art. 1152.- Los bienes propios del prestatario que van a ser objeto de los beneficios o cultivos, lo mismo que, en su caso, los derechos del usufructuario, el arrendatario, el acreedor anticrético, el depositario y el colono, garantizan subsidiariamente el crédito a la producción, aunque no se exprese en el contrato. Esta garantía subsidiaria tiene también carácter privilegiado.

Art. 1153.- Los contratos de crédito a la producción deben contener:

- I. Las estipulaciones relativas al mutuo.
- II. El objeto de la operación y destino que se dará a la suma prestada.
- III. Detalle de los bienes que se pignoran.
- IV. Situación, extensión e inscripción en el Registro de la Propiedad Raíz de los inmuebles en que radica la prenda.
- V. Cantidad y precio aproximado de los productos que se espera obtener.

Art. 1154.- Los contratos de crédito a la producción pueden formalizarse en escritura pública o en documento privado autenticado, cualquiera que fuere su valor.

Art. 1155.- Todo contrato de crédito a la producción se inscribirá en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondiente a la jurisdicción en que están ubicados los inmuebles en que radique la prenda, si el prestatario tuviere derecho inscrito en él. En todo otro caso, se inscribirá en el Registro de Comercio.

Cuando los créditos a la producción hubieren sido constituidos por arrendatarios terminado el contrato de arrendamiento por cualquier causa, el Registrador de la Propiedad Raíz e Hipotecas a solicitud del propietario, deberá cancelar la inscripción y anotación marginal correspondientes a los arrendamientos, así como también las marginaciones que correspondan a los créditos a la producción contraídos por el arrendatario quedando vigente las inscripciones relativas a los créditos a la producción, con el mismo valor que las de Registro de Comercio.

Art. 1156.- Los objetos pignorados permanecerán en poder del prestatario, en calidad de depósito.

Cuando se trate de prenda pecuaria, se le aplicarán las disposiciones siguientes:

- I. El Poder Ejecutivo en el Ramo de Agricultura y Ganadería, podrá conceder a las personas naturales y a las instituciones de crédito que se dediquen a esta clase de operaciones, el derecho de usar fierros de herrar, para la identificación del ganado que se pignore en garantía de los créditos a la producción que concedan, para ser invertidos en la industria ganadera. Tales fierros se registrarán y matricularán en la Oficina Central de Marcas y Fierros, dependiente del Ministerio de Agricultura y Ganadería. Estos fierros se denominarán "Fierros de Garantía Prendaria" y les serán aplicables todas las disposiciones legales referentes a los fierros de herrar ganado, en lo conducente.
- II. Los fierros referidos en el ordinal anterior, se aplicarán en la paletilla derecha del semoviente, para indicar la existencia de un gravamen

sobre el semoviente; si por el número de transacciones crediticias o por cualquier otro motivo, fuere insuficiente la paletilla derecha, se utilizará la izquierda. Cuando el gravamen fuere cancelado, el mismo fierro se aplicará invertido a la par del anterior puesto para amparar la prenda.

- III. No tendrá valor la transferencia a favor de terceros, del ganado que tenga las marcas indicadoras del gravamen prendario; salvo que se trate de transmisión por causa de muerte, de enajenación en pública subasta debida a acción judicial ejecutiva o que el acreedor prendario autorice por escrito y previamente la transferencia. Si los animales fueren subastados, el Juez autorizará la cancelación del gravamen en la forma indicada en el ordinal anterior; para ello, ordenará el acreedor prendario que aplique en debida forma el fierro o que permita hacerlo al rematario. En caso de que los semovientes se adjudicaren al acreedor, éste cancelará el gravamen.

Art. 1157. El prestatario tiene obligación de entregar al acreedor los objetos pignorados, en los casos siguientes:

- I. Si faltare al pago de la obligación en la fecha convenida.
- II. Si no se llevaren a cabo los cultivos en la época adecuada, o no se destinare la cantidad prestada al objeto estipulado en el contrato.
- III. Si los bienes pignorados corrieren peligro de destrucción.
- IV. Si el deudor abandonare la propiedad, posesión o tenencia del inmueble donde estuvieren los bienes dados en prenda, o que se fuere a cultivar.
- V. Si afectare el deudor con nuevos gravámenes los bienes pignorados sin cancelar el anterior o si constituyere arrendamiento, usufructo o anticresis sobre la propiedad rústica objeto de los cultivos, sin permiso escrito del acreedor.

Cuando las causales fueren de las comprendidas en los cuatro últimos ordinales, podrá el deudor retener la prenda, si diere nueva garantía suficiente para asegurar el pago de la deuda al acreedor, a juicio del Juez.

Art. 1158.- Sobre los mismos bienes no se podrá constituir más que un solo gravamen. La prohibición de gravar se extiende a los frutos de años posteriores a aquel en que hubiere sido constituida la prenda. Para constituir un nuevo crédito a la producción es preciso cancelar el anterior.

### **Contrato de Reporto**

Art. 1159.- Por el contrato de reporto, el reportador adquiere, por una suma de dinero, la propiedad de títulosvalores y se obliga a transferir

al reportado la propiedad de igual número de títulos de la misma especie y sus accesorios, en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio más un premio.

Si los títulos son a la orden, el reporto se perfecciona por la entrega de ellos al reportador, debidamente endosados; seguido de su registro en los libros del emisor, si fueren nominativos; cuando fueren al portador, bastará la simple entrega material.

Salvo pacto en contrario, el premio es en beneficio del reportador.

Art. 1160.- El reporto debe constar por escrito, expresándose el nombre del reportador y del reportado, la especie de títulos dados en reporto y los datos necesarios para su identificación, el plazo del contrato, el precio y el premio pactados. Cuando en el contrato no se hubiere determinado el precio o el premio deberá establecerse la manera de calcularlos.

Art. 1161.- Si los títulos atribuyen un derecho de opción que deba ser ejercitado durante el reporto, el reportador estará obligado a ejercitarlo por cuenta del reportado; pero este último deberá proveerlo de los fondos suficientes, por lo menos dos días antes del vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional.

Art. 1162.- Salvo pacto en contrario, el reportador estará obligado a ejercitar por cuenta del reportado los derechos accesorios correspondientes a los títulos dados en reporto. Los dividendos o intereses que se paguen sobre los títulos durante el reporto, serán acreditados al reportado para ser liquidados.

Las amortizaciones, dividendos o intereses sobre los títulos, quedarán a beneficio del reportado, salvo pacto en contrario.

El derecho de voto inherente a los títulos que lo tengan, corresponde al reportador, si no se estipulare lo contrario.

Art. 1163.- Cuando durante el término del reporto deba ser pagada alguna exhibición sobre los títulos, el reportado deberá proporcionar al reportador los fondos necesarios, por lo menos dos días antes de la fecha en que la exhibición haya de ser pagada. En caso de que el reportado no cumpla con esta obligación, el reportador puede proceder a liquidar el reporto.

Art. 1164.- A falta de plazo señalado expresamente, el reporto se entenderá pactado para liquidarse el último día hábil del mismo mes en que la operación se celebre, a menos que la fecha de celebración sea posterior



al día veinte del mes, en cuyo caso se liquidará el último día hábil del mes siguiente.

Art. 1165.- En ningún caso el plazo del reporto podrá ser mayor de cuarenta y cinco días. Toda cláusula en contrario se tendrá por no escrita. El plazo de la operación podrá ser prorrogado por un término no mayor de cuarenta y cinco días, una o más veces, bastando al efecto la simple mención "prorrogado", u otra equivalente, determinando el número de días, suscrita por las partes en el documento en que se haya hecho constar la operación.

Art. 1166.- Si el día del vencimiento del plazo no se liquida ni se prorroga el reporto, se tendrá por abandonado y la parte a cuyo favor resultare alguna diferencia, podrá reclamarla.

#### **Contrato de cuenta corriente.**

Art. 1167.- Por el contrato de cuenta corriente, dos personas que se entregarán valores recíprocamente, se obligan a convertir sus créditos en partidas de "debe" y "haber", de manera que solamente resulte exigible la diferencia final procedente de la liquidación respectiva.

Art. 1168.- Las comisiones y los gastos por los negocios a que la cuenta se refiera se incluirán en ésta, salvo convenio en contrario.

Art. 1169.- Se presumen incluidos en la cuenta corriente, todos los negocios propios del giro de cada cuentacorrentista, excepto los créditos que por su naturaleza no sean susceptibles de compensación.

Art. 1170.- La inscripción de un crédito en la cuenta corriente no excluye las acciones o excepciones relativas a la validez de los actos o contratos de que proceda la remesa, salvo pacto en contrario.

Si el acto o contrato fuere anulado, la partida correspondiente se cancelará en la cuenta.

Art. 1171.- El cuentacorrentista que incluye en la cuenta un crédito garantizado con prenda o hipoteca, tendrá derecho a hacer efectiva la garantía por el importe del crédito garantizado, en cuanto resulte acreedor del saldo.

Si por un crédito comprendido en la cuenta hubiere fiadores o codeudores, éstos quedarán obligados en los términos de sus contratos por el monto de ese crédito en favor del cuentacorrentista que hizo la remesa y en cuanto éste resulte acreedor del saldo.

Art. 1172.- El contrato de cuenta corriente produce los siguientes efectos:

- I. La transferencia de la propiedad del crédito sentado en cuenta corriente en favor de la persona que se obliga.
- II. La novación entre el remitente del crédito y el que lo recibe de la obligación anterior de la cual resultó el crédito en cuenta corriente.
- III. La compensación recíproca entre las partes hasta la concurrencia de los respectivos créditos, en el momento de liquidar la cuenta.
- IV. El derecho de exigir la diferencia resultante en la liquidación de la cuenta corriente.
- V. El derecho a percibir el interés de las cantidades anotadas en cuenta corriente, que ha de pagar el que recibió el crédito, a contar desde el día en que lo haya recibido. El interés se calculará al tipo convenido; o, en su defecto, al tipo legal.

El asiento en cuenta corriente de títulos valores o créditos, se presume siempre hecho bajo la cláusula "salvo buen cobro".

Art. 1173.- El acreedor de un cuentacorrentista puede embargar el saldo que eventualmente resulte de la clausura de la cuenta corriente. El embargo debe notificarse por la autoridad que lo realiza al otro cuentacorrentista, quien, desde luego, tendrá derecho a dar por terminada la cuenta.

Las operaciones iniciadas, después de la fecha y hora del embargo no pueden disminuir el saldo de la cuenta en contra del embargante. No se consideran como operaciones nuevas las que resulten de un derecho del otro cuentacorrentista ya existente en el momento del embargo, aun cuando todavía no se hubieren hecho las anotaciones respectivas en la cuenta.

Art. 1174.- La clausura de la cuenta para la liquidación del saldo se opera cada seis meses, salvo pacto en contrario.

El crédito por el saldo es un crédito líquido, exigible a la vista o en los términos del contrato correspondiente. Si el saldo es llevado a cuenta nueva, causa interés al tipo convenido para las otras remesas, y en su defecto, al tipo legal.

Art. 1175.- Antes de la clausura de cuenta corriente, ninguno de los interesados será considerado como acreedor o deudor del otro. La liquidación fija el estado de las relaciones jurídicas entre las partes, opera la compensación de los créditos y determina la persona del acreedor y del deudor.

Art. 1176.- Las acciones para la rectificación de los errores de cálculo, de las omisiones o duplicaciones, prescriben en seis meses a partir de la clausura de la cuenta.

Art. 1177.- A falta de plazo convenido, cualquiera de los cuentacorrentistas podrá, en cada época de clausura, denunciar el contrato, dando aviso al otro por lo menos diez días antes de la fecha de aquélla.

La muerte o la incapacidad superveniente de uno de los cuentacorrentistas, no implica la terminación del contrato sino cuando sus herederos o representantes o el otro cuentacorrentista opten por su terminación.

El pago del saldo de la cuenta no se podrá reclamar sino después de que venza el término para la clausura, previa liquidación.

#### **Carta de crédito**

Art. 1178.- La carta de crédito debe expedirse en favor de persona determinada, por cantidad fija o por un máximo que se establecerá según los usos internacionales y no es negociable.

La carta de crédito no se acepta ni es protestable, ni confiere a su tenedor derecho alguno contra la persona a quien va dirigida.

Art. 1179.- El tomador sólo tiene derecho contra el dador, cuando haya dejado en poder de éste el importe de la carta de crédito, o cuando sea su acreedor por igual valor, en cuyos casos el dador estará obligado a restituir el importe referido y a pagar los daños y perjuicios, si la carta no fuere pagada.

Si el tomador hubiere dado fianza o asegurado el importe de la carta y ésta no fuere pagada, el dador estará obligado al pago de los daños y perjuicios.

Los daños y perjuicios mencionados no excederán de la décima parte de la suma que no se haya pagado, además de los gastos del aseguramiento o fianza.

Art. 1180.- El que expida una carta de crédito, salvo en el caso de que el tomador haya dejado el importe de la carta en su poder, lo haya afianzado o asegurado o sea su acreedor por ese valor, podrá anularla en cualquier tiempo, poniéndolo en conocimiento del tomador y de aquel a quien fuere dirigida.

Art. 1181.- El que expida una carta de crédito, quedará obligado hacia

la persona a cuyo cargo la dio, por la cantidad pagada por la carta, dentro de los límites fijados en la misma.

Art. 1182.- Salvo convenio en contrario, el plazo de la carta de crédito será de seis meses, contados desde la fecha de su expedición. Transcurrido el plazo, la carta quedará cancelada.

Art. 1183.- El tomador reembolsará sin demora al dador, la cantidad recibida. Si no lo hiciere, podrá exigírsele con el interés legal y al cambio corriente en la plaza en que se hizo el pago, sobre el lugar en que se verifique el reembolso.

### **Contrato de Depósito.**

Art. 1188.- El banco celebrará con la persona que haga depósitos en cuenta corriente, un contrato privado, conteniendo la autorización para librar cheques y las obligaciones que de allí se deriven para ambas partes.

De dicho contrato, que será extendido en papel simple, se dará copia al futuro librador.

### **Contrato de ahorro y préstamo.**

Art. 1290.- Por el contrato de ahorro y préstamo, la empresa emisora promueve el ahorro del público mediante títulos o pólizas que contengan el compromiso de dicha entidad, a cambio de entregas únicas o periódicas que integran el fondo de ahorro, de devolver dicho fondo y conceder un préstamo al ahorrante, en un plazo fijado en el contrato o al evento de un sorteo periódico. El fondo de ahorro y el préstamo constituyen en conjunto el valor del contrato de ahorro y préstamo.

El contrato de ahorro y préstamo se realiza en dos períodos; el período de ahorro o de integración, durante el cual el ahorrante integra el fondo de ahorro; y el período de amortización o de préstamo, durante el cual el ahorrante, convertido en prestatario, amortiza el crédito recibido.

Art. 1291.- El fondo de ahorro no podrá ser menor del veinticinco por ciento del valor total del contrato ni mayor del cincuenta por ciento del mismo.

Art. 1292.- El plazo del período de ahorro no será mayor de veinte años y el fondo de ahorro devuelto al suscriptor al vencimiento del plazo no podrá ser inferior al total de las cuotas de ahorro cubiertas por él.

Art. 1293.- El valor del contrato de ahorro y préstamo deberá ser invertido por el ahorrante-prestatario en la finalidad previamente especificada en el contrato, la cual puede consistir en la adquisición de bienes o en el financiamiento de servicios. Es lícito señalar en los contratos varias finalidades, entre las cuales el ahorrante-prestatario puede elegir una o varias al momento de recibir el préstamo.

Art. 1294.- Los contratos de ahorro y préstamo deberán contener:

- I. Nombre y domicilio de la empresa emisora y su capital con indicación del pagado.
- II. Valor del fondo de ahorro, forma en que debe ser integrado, incluyendo cuantía fechas de pago de las cuotas y plazo del período correspondiente.
- III. Cuantía del crédito que se concederá al vencimiento del período de ahorro; plazo, tipo de interés, forma de pago y garantía de dicho crédito.
- IV. Indicación de si el ahorrante tiene derecho o no a participar en sorteos; en caso afirmativo, condiciones de los mismos, valor de los premios, cuantía y fecha de pago de las cuotas de sorteo, periodicidad, número de contratos que participarán y demás condiciones relativas.
- V. Condiciones de caducidad del contrato, efectos de la mora en el pago de las cuotas de ahorro y condiciones de rehabilitación del contrato.
- VI. Tabla de valores de rescate e indicación de la cuota a partir de cuyo pago se reconozcan dichos valores.
- VII. Valor del contrato y finalidad en la que deberá invertirse aquél, determinando suficientemente las cosas que deberán adquirirse o los servicios que deberán prestarse.
- VIII. Condiciones en que el ahorrante puede desistir del contrato y retirar sus ahorros.
- IX. Nombre del beneficiario, para el caso de muerte del ahorrante. Es aplicable al beneficiario, lo dispuesto en el artículo 1288.
- X. Firma autorizada del representante de la empresa de ahorro y préstamo.
- XI. Los demás requisitos que determinen las leyes especiales y los reglamentos que se dicten sobre la materia.

Art. 1295.- Las empresas de ahorro y préstamo solamente podrán retener en caso de caducidad o retiro, una cantidad no mayor de un seis por ciento del valor del contrato.

Art. 1296.- En caso de caducidad por falta de pago de cuotas, no habiendo rescate del título, deberá reconocerse el derecho a rehabilitarlo dentro de los doce meses siguientes a la caducidad, en condiciones

equitativas. Si hubiere derecho a rescate se aplicará lo dispuesto en el artículo 1282.

Art. 1297.- El suscriptor que tenga derecho al valor de rescate y que no pague sus primas a su vencimiento, gozará de un préstamo automático para la cancelación de las mismas, con garantía prendaria de su contrato y al tipo de interés pactado para crédito que se le concederá al finalizar el período de ahorro, siempre que no manifieste su deseo de obtener el valor de rescate y que éste sea inferior al del anticipo. El préstamo no podrá exceder del valor de la reserva terminal correspondiente.

Art. 1298.- El suscriptor, cuyo contrato haya permanecido vigente por más de la décimaquinta parte del plazo de ahorro y que haya pagado las cuotas correspondientes, tendrá derecho a darlo por concluido en cualquier tiempo. En tal caso, la empresa estará obligada a pagarle un valor de rescate que se calculará deduciendo de la reserva matemática correspondiente la parte no amortizada de los gastos de adquisición y además, una cantidad que no excederá al final de dicha décimaquinta parte del plazo, del diez por ciento de la reserva matemática correspondiente; esta deducción irá disminuyendo gradualmente hasta extinguirse a la terminación del período de ahorro, todo sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 1295.

Art. 1299.- La solicitud se extenderá por duplicado y contendrá íntegramente el texto del contrato y el compromiso de la empresa de entregarlo dentro del plazo que se indique.

El original se conservará en los archivos de la empresa mientras el contrato esté vigente y deberá ser firmado por el solicitante; si éste no supiere firmar, lo hará otro a su ruego, estampando aquél sus impresiones digitales. El duplicado quedará en poder del solicitante y será firmado por el agente de la empresa que reciba la solicitud, debidamente autorizado.

Art. 1300.- Los contratos de ahorro y préstamo podrán combinarse con sorteos, siempre que se observen las siguientes reglas:

- I. La modalidad de sorteos será opcional del contrato de ahorro y préstamo, pudiendo el ahorrante suscribirlo sin sorteos y pagar únicamente la cuota de ahorro o suscribirlo con sorteos y pagar, en consecuencia, tanto la cuota de ahorro como la de sorteo, las cuales deberán cobrarse separadamente.
- II. La periodicidad de los sorteos y el número de contratos que participan en cada uno, deberán ser conocidos del público y aprobados previamente por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- III. El premio del sorteo no podrá ser en ningún caso superior al

- valor del contrato.
- IV. Los sorteos se practicarán con intervención de un representante de la Superintendencia del Sistema Financiero y con todas las formalidades prescritas en los reglamentos referentes a la capitalización.
  - V. En los sorteos intervendrán únicamente los contratos cuyas cuotas vencidas hayan sido pagadas; si saliere favorecido un contrato que no pueda participar en el sorteo, éste deberá repetirse inmediatamente hasta obtener un contrato favorecido vigente.

Art. 1301.- La acción para exigir el capital amparado por los contratos de ahorro y préstamo prescribirá en diez años a contar de la fecha fijada para el pago o, en caso de sorteos, en el mismo lapso contado desde la última publicación del resultado del sorteo en que el titular hubiere sido favorecido. También prescribirá en diez años, a partir del pago de la última prima satisfecha, la acción para exigir el valor de rescate que corresponda al titular en caso de resolución del contrato.

### 1.3. contratos de adhesión.

Desde la primera denominación de "contratos de adhesión" por Salleilles, el tema de los contratos por adhesión ha sido objeto de posiciones doctrinarias casi siempre encontradas sobre los temas de naturaleza, concepto y características jurídicas.

Si una sola de las partes elabora el contenido del contrato estableciendo sus cláusulas y la otra parte solamente acepta en su integralidad este contenido, nos encontramos ante dos posiciones: una que afirma la voluntad unilateral consolida el acto jurídico, siendo la otra parte solamente un destinatario, en consecuencia no existe propiamente un contrato; por otro lado, conforme otra corriente afirmará que no deja de existir el contrato aunque la posición de una de las partes tenga dominio en su realización sin que a priori pueda establecerse que existe vicio de voluntad.

La crisis de la autonomía de la voluntad, ha puesto en reelaboración y reconstrucción la teoría del contrato, abriéndose alternativas más flexibles para la comprensión de una sociedad de mercado y la standarización contractual.

La crisis de la voluntad se ha manifestado en la correspondiente asimetría jurídica y de información del mercado.

La asimetría jurídica se manifiesta en las posibilidades del ofertante para regular y establecer las cláusulas y condiciones del contrato.

La asimetría de información se da por el poder y posición en el mercado que existe en el ofertante y que puede condicionar la decisión del aceptante, especialmente si el aceptante no conoce la existencia de otro u otros proveedores.

El desarrollo de la estandarización contractual no solo es un fenómeno de la industrialización en los años noventa, podemos afirmar que es la forma común de contratación de una economía abierta y de la producción en masa.

El análisis de los costos de transacción explican la importancia de asumir una adecuada protección frente a la asimetría contractual y en especial el rol de reducción de costos de transacción que permite el contrato por adhesión cuando la totalidad de estos costos los asume el ofertante. Es decir, se tiene la ventaja que los costos de asumir asesoría, redacción, debate y relaciones precontractuales y el tiempo que demoran los asume el ofertante y ofrece un "producto final" al aceptante, por tanto el hecho que el ofertante asuma estos costos dinamizará el mercado, sin embargo, la protección frente a sus decisiones será limitada por la actuación del consumidor a través de organizaciones que equilibren los niveles de poder y revisión contractual.

#### ¿En qué bienes y servicios se utilizan habitualmente?

- Servicios Financieros y Bancarios
- Seguros
- Servicios Públicos
- Adquisición de vehículos
- Alquiler de vehículos
- Telefonía celular
- Televisión por cable u otro sistema

#### De acuerdo al código de comercio.

Art. 964.- Las disposiciones de este Código relativas a los contratos se aplicarán a los negocios, actos jurídicos, y en particular, a los actos unilaterales, que hayan de surtir efectos en vida de quienes los otorguen y que tengan contenido patrimonial, en lo que no se opongan a su naturaleza o a disposiciones especiales sobre ellos.

Art. 965.- Nadie puede ser obligado a contratar, sino cuando rehusarse constituya un acto ilícito.

Se considerará ilícita la renuencia cuando provenga de empresas que gocen de concesiones, autorizaciones o permisos para operar con el público, o se encuentren en situación de imponer precios a las mercancías o a los servicios que proporcionen, siempre que no mediere



justo motivo para la negativa, a juicio prudencial del Juez que conozca del asunto.

Quien se negare a contratar en los casos del inciso anterior, podrá ser obligado a celebrar el contrato, en igualdad de condiciones con las que acostumbre pactar con sus demás clientes, sin perjuicio de responder de los daños y perjuicios que hubiere ocasionado.

El silencio de la empresa requerida para contratar se considerará como negativa a hacerlo.

Art. 976.- En los contratos de adhesión, las cláusulas adicionales prevalecerán sobre las del formulario, aunque éstas no se hayan cancelado.

Art. 978.- Los contratos redactados en formularios impresos o preparados por una de las partes, se interpretarán en caso de duda, en el sentido más favorable al otro contratante.

### **Ley de Protección al consumidor (Contratos de adhesión)**

Art. 22.- En el caso de los contratos de adhesión y sus anexos, redactados en formularios impresos mediante cualquier procedimiento, deberán ser escritos en términos claros, en idioma castellano, impresos con caracteres legibles a simple vista y en ningún caso podrán contener remisiones a textos o documentos que no se entregan al consumidor, previa o simultáneamente a la celebración del contrato, salvo que la remisión sea a cualquier ley de la República. De todo contrato y sus anexos deberá entregarse copia al consumidor.

Los formularios estarán a disposición de los consumidores, quienes tendrán derecho a conocerlos antes de suscribirlos, para lo cual los proveedores deberán facilitar su obtención mediante impresos o cualquier otro medio.

La Defensoría del Consumidor podrá proceder al retiro de los formularios cuando se determine, previa audiencia al proveedor, que éstos contienen cláusulas abusivas.

Los proveedores de servicios financieros depositarán los formularios en la institución encargada de su fiscalización y vigilancia, la que verificará conjuntamente con la Defensoría del Consumidor, en un plazo no mayor a treinta días contados a partir del respectivo depósito, que cumplen lo correspondiente a derechos del consumidor, haciendo en su caso, dentro de dicho plazo, las observaciones pertinentes. Caso contrario se entenderá que los formularios cumplen con la

correspondiente normativa y en consecuencia pueden ser utilizados por los proveedores.

Lo dispuesto en este artículo se desarrollará en el Reglamento de esta ley.

La normatividad de protección al consumidor en materia de importancias, puesto que si bien se permite al ofertante materializar toda la propuesta contractual, se le impone límites específicos en cuanto a la oferta y una estructura de obligaciones en protección de los derechos del consumidor. En consecuencia, la oferta tiene parámetros fuera del Código Civil.

#### 1.4. La protección del usuario de servicios financieros.

Con la Ley de Protección al consumidor se protegen los derechos de los consumidores (usuarios del sistema financiero) a fin de procurar el equilibrio, certeza y seguridad jurídica en sus relaciones con los proveedores.

Si existen cláusulas con las cuales el usuario de servicios financieros no está de acuerdo, en principio no tiene posibilidades de negociar su contenido o modificarlas en forma individual. Uno de los principales inconvenientes es que la capacidad y poder que tiene el proveedor para confeccionar el contrato, le permite a éste redactarlo de forma tal que reduzca eventuales situaciones desfavorables frente a la inmensidad de casos aislados que puedan presentarse ante tan diverso público que se adhiere al contrato. Ello lleva a que en estos contratos puedan incluirse cláusulas "abusivas" por el empresario que perjudican al consumidor. La Ley de Protección al Consumidor protege a los consumidores de las cláusulas abusivas de los contratos de adhesión.

#### ¿Qué son las "cláusulas abusivas"?

Son aquellas que limitan la responsabilidad del proveedor por daños, o que importan una renuncia o restricción de los derechos del consumidor. También las que imponen la inversión de la carga probatoria ante un hecho de incumplimiento. Asimismo son consideradas abusivas las cláusulas que amplían los derechos de una parte en desmedro de la otra, como por ejemplo si la empresa puede rescindir el contrato libremente y el consumidor tiene limitaciones para hacerlo o tiene un costo para ello. En síntesis, son "abusivas" cuando las cláusulas presentan un claro desequilibrio en perjuicio del consumidor.

En el supuesto de que el consumidor padezca la consecuencia de una cláusula abusiva, puede recurrir a la justicia para reclamar que dicha cláusula no le sea aplicable. Pero también puede informar

a la autoridad de aplicación de la Ley de Protección al Consumidor acerca de la existencia de este tipo de cláusulas para que dichas autoridades hagan quitar de los contratos las cláusulas con efectos hacia el futuro.

La Dirección de Defensa del Consumidor verifica sistemáticamente los textos, por rubros de actividad, controlando que los contratos de adhesión no contengan cláusulas abusivas. Para ello, luego de un riguroso análisis emite un dictamen en el que se determina si existen o no cláusulas abusivas. En caso de existir, se requiere al proveedor responsable que cambie la o las cláusulas, imponiéndole una sanción en caso de que no lo haga. Si el proveedor no comparte los términos del dictamen de la autoridad de aplicación puede apelar ante la justicia quien dirimirá definitivamente la cuestión.

Asimismo, con la Ley de Protección al Consumidor se protegen los intereses económicos y sociales de los usuarios del sistema financiero, aplicándose supletoriamente lo previsto por las normas civiles, mercantiles, las que regulan el comercio exterior y el régimen de autorización de cada producto o servicio.

#### **Ley de Protección al Consumidor** **CLÁUSULAS ABUSIVAS**

Art. 17.- Se considerarán cláusulas abusivas todas aquellas estipulaciones que, en contra de las exigencias de la buena fe, causen en perjuicio del consumidor, un desequilibrio en los derechos y obligaciones de las partes, tales como:

1. Exonerar, atenuar o limitar la responsabilidad de los proveedores en relación a los daños causados por el consumo o uso de los bienes o servicios prestados;
2. Permitir al proveedor modificar unilateralmente en perjuicio del consumidor las condiciones y términos del contrato, o sustraerse unilateralmente de sus obligaciones;
3. Desnaturalizar las obligaciones derivadas de la contratación a cargo de los proveedores;
4. Renunciar anticipadamente a los derechos que la ley reconoce a los consumidores o que, de alguna manera limiten su ejercicio o amplíen los derechos de la otra parte;
5. Invertir la carga de la prueba en perjuicio del consumidor;
6. Establecer la prórroga del contrato sin la voluntad del consumidor;
7. Estipular cargos por pago anticipado, salvo que se trate de proveedores de servicios financieros, en cuyo caso se implicará lo establecido en el Art. 19, literal m) de esta ley; y
8. Imponer cualquier medio alternativo de solución de controversias en los contratos de adhesión.

El carácter abusivo de una cláusula se evaluará teniendo en cuenta la naturaleza de los bienes o servicios objeto del contrato, las circunstancias que concurran en el momento de su celebración y las demás cláusulas del mismo o de otro del que éste dependa. Se tendrán por no escritas las cláusulas, condiciones y estipulaciones en las que determine el carácter abusivo.

### PRÁCTICAS ABUSIVAS

Art. 18.- Queda prohibido a todo proveedor:

- a. Condicionar la venta de un bien o la prestación de un servicio a la adquisición de otro, salvo que, por la naturaleza de los mismos, sean complementarios, sean parte de las ofertas comerciales o que por los usos y costumbres sean ofrecidos en conjunto;
- b. Condicionar la contratación a que el consumidor firme en blanco letras de cambio, pagarés, facturas o cualquier otro documento de obligación u otro considerado como anexo del contrato; salvo que, tratándose de títulos valores, los requisitos omitidos los presuma expresamente la ley.  
Para los efectos de este literal, las letras de cambio y pagarés deberán contener como mínimo, el nombre del deudor, el monto de la deuda, la fecha y lugar de emisión;
- c. Efectuar cobros indebidos, tales como cargos directos a cuenta de bienes o servicios que no hayan sido previamente autorizados o solicitados por el consumidor. En ningún caso el silencio podrá ser interpretado por el proveedor como señal de aceptación del cargo de parte del consumidor.
- d. Negar al consumidor servicios de mantenimiento o de repuestos de piezas de un bien, solamente por no haberlo adquirido en ese establecimiento;
- e. Discriminar al consumidor por motivos de discapacidad, sexo, raza, religión, edad, condición económica, social o política;
- f. Realizar gestiones de cobro difamatorias o injuriantes en perjuicio del deudor y su familia, así como la utilización de medidas de coacción físicas o morales para tales efectos;
- g. Compartir información personal y crediticia del consumidor, ya sea entre proveedores o a través de entidades especializadas en la prestación de servicios de información, sin la debida autorización del consumidor;
- h. La utilización de cualquier maniobra o artificio para la consecución de alza de precios o acaparamiento de alimentos o artículos de primera necesidad; e
- i. Negarse a detallar el destino de todo pago que efectúe el consumidor. Cuando se formalicen contratos en los cuales se utilicen letras de cambio, pagarés o cualquier otro documento de obligación, como una facilidad para reclamar el pago que deba efectuar el consumidor,

deberá hacerse constar tal circunstancia en el instrumento respectivo. En estos casos, si el consumidor pagare no estando vencido el documento, el proveedor deberá deducir de su importe el descuento calculado al tipo de interés pactado en éste o al tipo de interés legal, en su caso.

### Obligaciones especiales para proveedores de servicios financieros

Art. 19.- Los proveedores de servicios de crédito, bursátiles o servicios financieros en general, en sus relaciones contractuales con los consumidores de los referidos servicios, están obligados según el caso, a cumplir con lo siguiente:

1. Cobrar sólo los intereses, comisiones y recargos que hubiesen sido convenidos con el consumidor, en los términos y formas establecidos en el contrato, y conforme a la ley;
2. Entregar, al cumplirse el contrato, los títulosvalores u otros documentos que fueron suscritos por el consumidor al momento de la contratación;
3. Consignar, sin variación en el contrato respectivo, los términos y condiciones en que fue aprobada la solicitud del crédito;
4. Respetar la designación del notario que el consumidor exprese por escrito para formalizar el crédito que se le otorgue; a dicho profesional no le limitará ni demorará, directa o indirectamente el ejercicio de su función; lo que tampoco implicará cobro de cantidad alguna por revisar sus proyectos de escritura, en caso le hayan sido requeridos;
5. Asumir su responsabilidad, cuando por hechos dolosos o culposos de su personal se lesionen los derechos de algún consumidor;
6. Calcular el interés para todas las operaciones activas y pasivas sobre la base del año calendario;
7. Proporcionar en forma clara, veraz y oportuna toda la información y las explicaciones que el consumidor le requiera en relación con el producto o servicio que se le ofrece;
8. Otorgar la cancelación legal y contable de las hipotecas u otras garantías que el consumidor constituyó cuando se le otorgó un crédito, si éste ya lo pagó totalmente; así como entregar al consumidor, en un término no mayor de quince días los documentos correspondientes; salvo que se trate de hipoteca abierta y el plazo para el que fue constituida estuviese aún vigente;
9. Proporcionar a solicitud del consumidor que sea prestatario, su historial crediticio, gratuitamente dos veces al año y pagando una comisión, si el interesado lo requiere más veces que las indicadas; salvo que existan procesos judiciales pendientes entre proveedor y consumidor;
10. Informar en su establecimiento, las tasas de interés que en forma

- anual y efectiva aplican a sus clientes, así como las comisiones y recargos a cobrarles en relación con los diversos servicios financieros, cumpliendo con las disposiciones legales respectivas;
11. Nombrar a un ejecutivo responsable y crear un servicio formal de atención al consumidor para atender los reclamos que les planteen los mismos y establecer los mecanismos y procedimientos correspondientes, con los tiempos de respuesta razonables;
  12. Informar por escrito al solicitante de un crédito, si éste lo requiere, los motivos por los cuales se le hubiese denegado el crédito solicitado; y
  13. Recibir del consumidor pagos anticipados en cualquier operación de crédito o bancaria, sin cargo alguno, salvo que el crédito sea financiado con fondos externos y que el proveedor tenga que pagar cargos por pago anticipado, o se trate de operaciones sujetas a tasa fija de mediano o corto plazo, siempre que tal circunstancia se haya incorporado en el contrato respectivo y se estipule el cargo.

#### **Prohibiciones especiales para los proveedores de servicios financieros**

Art. 20.- Se prohíbe a proveedores de servicios de crédito, bursátiles o servicios financieros en general, incurrir en las siguientes conductas:

1. Imponer directa o indirectamente al consumidor, la designación del notario que documentará el servicio proveído o el crédito que se le otorgue, así como la determinación de la compañía con la que ha de contratar los seguros exigidos como condición del crédito;
2. Aplicar pagos o utilizar garantías para otras obligaciones a cargo del consumidor cuando no correspondan a las pactadas previamente en el contrato, o que el consumidor no haya autorizado posteriormente;
3. Emitir tarjetas de crédito u otros productos financieros que el consumidor no haya solicitado, salvo las tarjetas de crédito que se emitan en concepto de renovación periódica;
4. Efectuar cargos por servicios o productos no solicitados o aceptados expresamente por el consumidor; y
5. Cobrar comisiones o recargos por manejo de cuentas de ahorro, salvo que el saldo de las mismas sea menor al mínimo establecido para aperturarla.

## 2. MEDIOS DE PAGO Y CUENTA CORRIENTE

### 2.1. RELEVANCIA DE LOS MEDIOS DE PAGO

Los medios de pago son una herramienta que los agentes de intermediación financiera utilizan para transferir valor monetario en una transacción económica a fin de pagar por algún bien, servicio o activo financiero que se da a cambio. Para cualquier economía es fundamental contar con un sistema de pagos eficientes y seguros.

En la búsqueda de esa eficiencia la gran mayoría de las economías del mundo han orientado sus esfuerzos hacia la rápida adopción de sistemas de pago electrónicos, a fin de reducir el riesgo sistémico y desde el punto de vista de los bancos comerciales con el objeto de ofrecer mejores servicios a sus clientes, incrementar la eficiencia operativa y reducir los costos de transacción.

En ese mismo sentido muchas empresas e individuos han adoptado medios de pago electrónicos por su flexibilidad, confiabilidad y conveniencia, lo cual se ha visto reforzado con el desarrollo de Internet y la red mundial (World-Wide-Web), lo cual le ha dado una nueva dimensión al uso de algunos medios de pago tradicionales y ha abierto nuevos mecanismos de pago electrónicos.

Se considera recomendable dividir, para efectos didácticos, los medios de pago en dos grandes categorías: 1) Bajo Valor/Alto Volumen y 2) Alto Valor/Bajo Volumen; los cuales se explicarán a continuación.

#### 1) MEDIOS DE PAGO DE BAJO VALOR:

Los sistemas de bajo valor, también denominados “al menudeo” o “de alto volumen”, procesan pagos de relativamente bajo valor que se realizan entre consumidores o entre consumidores y negocios o prestadores de servicios.

Bajo este rubro los medios de pago más utilizados, sin contar al efectivo, son el cheque, las tarjetas de débito, tarjetas de crédito y las Transferencias Electrónicas de Fondos.

Adicionalmente a ellos existen otros medios de más reciente utilización como son la domiciliación de recibos y los monederos electrónicos, los cuales aún no están siendo ofertados en El Salvador, pero que han comenzado a tener una buena aceptación entre el público usuario en países como España y el resto de la Unión Europea.

Cabe señalar que la implementación y buen uso de estos medios de pago de bajo valor son administrados por la Banca Comercial y supervisados y regulados por la correspondiente oficina que ejerce la vigilancia, para el caso la Superintendencia del Sistema Financiero y las Oficinas dedicadas a la Protección del Consumidor, de lo cual se hablará en el correspondiente apartado.

Como se mencionaba párrafos atrás, los principales medios de pago de bajo valor encontramos:

### EL EFECTIVO

El efectivo es el medio de pago más tradicional en el mundo.

Tal como se menciona en el tema “El Dinero en El Salvador”, al inicio de este estudio, en la antigüedad solía medirse el valor de las cosas estableciendo un valor comparativo con respecto al objeto más codiciado del lugar. Esto hace comprensible el porqué nuestros antepasados precolombinos utilizaran el cacao como moneda, pues consideraban el chocolate como la bebida de los dioses. Posteriormente, los españoles introdujeron en el país el uso de su moneda: el Real. Pero el cacao se siguió usando a razón de 200 almendras de cacao por un real<sup>1</sup>.

La moneda de uso oficial en la República de El Salvador es el Colón, sin embargo a partir del 1 de enero de 2001, con la entrada en vigencia de la Ley de Integración Monetaria, se autoriza además como moneda de curso legal en El Salvador, el Dólar de Estados Unidos de América (Art. 3 LIM).

La Ley establece la circulación simultánea de ambas monedas, el dólar y el colón (Art. 3 y 5 LIM), como monedas de curso legal en el país, así como también fija el tipo de cambio de ¢8.75 por un dólar (Art. 1 LIM).

Volviendo al tema que nos atañe, las características intrínsecas del dinero en efectivo han favorecido su uso para llevar a cabo infinidad de transacciones comerciales desde su invención.

Este medio de pago posee varias ventajas sobre otros medios de pago, además de la obvia ventaja que le da el hecho de que surgió y se usó antes que los demás, históricamente hablando, ya que en primer lugar el efectivo siempre fue práctico, divisible y aceptado dentro de un territorio establecido.

1. "¿Qué es el Dinero?", publicación del Banco Central de Reserva de El Salvador, 2000.



En segundo lugar, las transacciones realizadas con efectivo son finales, no existe riesgo adicional -exceptuando la falsificación- y los recursos pueden ser inmediatamente reutilizados.

En ese sentido, históricamente el efectivo ha sido un medio de pago eficiente para realizar transacciones de bajo valor.

Sin embargo, cuando las transacciones son varias y de montos grandes cantidades de efectivo, lo cual representa un alto riesgo para dicho agente. Además, en una realidad globalizada, en cada transacción comercial deberá tenerse en cuenta el riesgo que representa el cambio de una divisa a otra, dependiendo de la ubicación geo-económica.

### **DE LOS MEDIOS DE PAGO RELACIONADOS A LA CUENTA CORRIENTE**

La cuenta corriente es un contrato bancario donde el titular efectúa ingresos de fondos y la entidad, que lo mantendrá bajo su custodia, tiene la obligación de entregar al instante las cantidades de fondos solicitados.

Con una cuenta corriente se puede disponer de los depósitos ingresados de forma inmediata a través de la ventanilla de la caja o banco.

A manera de resumen podemos decir que la cuenta corriente se utiliza para otra serie de operaciones con los bancos, por ejemplo al efectuar un pago a través del cheque al ser cobrado por el beneficiario reflejado en la cuenta corriente, además se pueden domiciliar pagos a través de ella, por ser un depósito de fondos puede devengar intereses (por lo general en una menor proporción a un depósito de ahorros o a plazo)

Estas y otras características las podemos encontrar reguladas en el artículo 1188 y siguientes del Código de Comercio.

Una de las características principales es que en los depósitos en cuenta corriente, el depositante tiene derecho a hacer remesas en efectivo o en cheques para abono a su cuenta y a disponer total o parcialmente de la suma depositada, mediante cheques girados a cargo del depositario.

Los medios de pago que se pueden utilizar asociados a las cuentas corrientes pueden ser:

## A. TALONARIO DE CHEQUES

Los Cheques son títulosvalores de pago, es un documento literal que contiene orden incondicional de pago, dada por una persona (Librador) una Institución de crédito (Librado) de pagar a la vista a un tercero o al portador (Beneficiario), una cantidad de dinero.

A través de estos títulosvalores regulados a partir del artículo 793 del Código de Comercio, la persona (titular de la cuenta de cheques o librador) que los da en pago se compromete a ejercitar la obligación literal que en ellos se consigna.

Son requisitos para el libramiento:

- \* Solo se libra contra una institución bancaria
- \* Solo puede librar la persona que tenga celebrado un contrato de depósito de dinero a la vista en cuenta corriente de cheques con el banco librado
- \* Solo se puede librar cuando el librador tenga fondos suficientes en su cuenta.

Como requisitos básicos que deben contener los cheques según el artículo 793 del Código de Comercio encontramos:

- I. Número y serie.
- II. Mención "cheque", inserta en el texto.
- III. Nombre y domicilio del banco contra el cual se libra.
- IV. Orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero, indicando la cantidad en letras o en números. En caso de que la cantidad solamente conste en números, deberá estamparse con máquina protectora. Cualquier convenio inserto en el cheque se tendrá por no escrito.
- V. Nombre de la persona a cuyo favor se libre o indicación de ser al portador.
- VI. Lugar y fecha de expedición.
- VII. Firma autógrafa del librador.

Dichos documentos se presumen recibidos bajo la condición de salvo buen cobro. Para el pago de estos documentos la persona que los recibe en pago (librado) puede acudir a la institución de crédito que los emite (ya sea para pago en efectivo o depósito en cuenta del mismo banco) o presentarlos en otra institución de crédito para depósito en cuenta.

Dentro de la práctica bancaria, cuando un banco recibe un cheque de otro banco lo presenta para compensación a través de una Cámara de Compensación que se encarga de concentrar los documentos

presentados para compensación y realiza la liquidación de los créditos y débitos finales.

## **B. TARJETAS**

### **B.1. TARJETAS DE CRÉDITO:**

Una tarjeta de crédito es una tarjeta de plástico con una banda magnética, a veces un microchip, y un número en relieve que por regla general es utilizada exclusivamente para realizar compras en establecimientos que previamente la hayan aceptado como un medio de pago (establecimientos afiliados)

Es el “dinero plástico” por excelencia y debe su extendida utilización a servir como herramienta a su titular para hacer compras y pagarlas en un fechas posteriores.

Los usuarios tienen límites con respecto a la cantidad que pueden cargar, pero no se les requiere que paguen la cantidad total cada mes. En lugar de esto, el saldo (o "revolvente") acumula interés, y sólo se debe hacer un pago mínimo. Se cobran intereses sobre el saldo pendiente.

La mayor ventaja es la flexibilidad que le da al usuario, quien puede pagar sus saldos por completo cada mes o puede pagar abonos o “montos mínimos”. La tarjeta establece el pago mínimo y determina los cargos de financiamiento para el saldo pendiente. Las tarjetas de crédito también se pueden usar en los cajeros automáticos o en un banco para servirse de un “adelanto de efectivo”.

Un pago con tarjeta de crédito es un pago con dinero crediticio que como todo agregado monetario distinto al dinero en efectivo no es creado por los Bancos Centrales sino por los bancos privados a través del otorgamiento de . Por tanto, el hacer efectivo un cobro con tarjeta de crédito depende de la solvencia de la entidad emisora de la tarjeta así como de la solvencia del titular de la cuenta corriente que la ampara.

Como ejemplo de su utilización práctica podríamos tener que cuando se compra en un establecimiento afiliado con una tarjeta de crédito, normalmente el Banco carga el importe en cuenta a principios del mes siguiente sin intereses; o estableciéndose un “pago mínimo” con el fin de cubrir una parte de las compras cada mes; sin embargo, este generaría un cobro de intereses que debe estar pactado en el contrato que ampara la operación o se hace referencia a las tasas que el Banco publica mensualmente conforme a lo

establecido por la Superintendencia del Sistema Financiero.<sup>2</sup>

Cuando se paga con tarjeta en el comercio, el cobrador suele pedir una identificación (DUI, Pasaporte, permiso de conducir, etc.) y exige la del titular de la tarjeta de un documento conocido en el lenguaje comercial como “voucher” para autorizar el cargo.

Este documento por lo general contiene una leyenda que dice “Autorizo al emisor de la tarjeta a pagar el total indicado en ésta, según contrato que regula el uso de la misma”

En caso de uso fraudulento no hay más que anular el cargo y el banco debe demostrar que la compra ha sido hecha por el propietario.

Materialmente la tarjeta de crédito consiste en una pieza de plástico, cuyas dimensiones y características generales han adquirido absoluta uniformidad, por virtualidad del uso y de la necesidad técnica.

Cada instrumento contiene las identificaciones de la entidad emisora y del afiliado autorizado para emplearla; así como el periodo temporal durante el cual ese instrumento mantendrá su vigencia.

Suele contener también la firma del portador legítimo y un sector con asientos electrónicos perceptibles mediante instrumentos adecuados. Estos asientos identifican esa particular tarjeta y habilitan al portador para disponer del crédito que conlleva el presentarla, sin estampar su firma.

Con respecto al origen, podemos decir que apareció en los comienzos del siglo XX en los Estados Unidos de América, bajo la modalidad de las tarjeta de compañía, se insinuó con su forma mayoritaria alrededor de la década de los 40's y tomo difusión desde la mitad del siglo.

La difusión internacional fue producto del empleo en otras naciones de las tarjetas emitidas en aquel país, y del establecimiento local de sucursales de las emisoras durante la quinta y la sexta décadas.

## B.2. TARJETA DE DÉBITO

Las tarjetas de debito constituyen uno de los medios de pago de alto volumen de más rápido crecimiento en los últimos años.

Desde hace más de dos décadas los bancos han emitido

2. Norma Prudencial NPB4-20 para CONTRATACIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS, COMISIONES Y RECARGOS ENTRE LOS BANCOS Y SUS CLIENTES de la Superintendencia del Sistema Financiero, en uso de la potestad que le otorga el artículo 66 de la Ley de Bancos.

tarjetas de efectivo vinculadas a cuentas de cheques y de ahorros, las cuales habían sido utilizadas principalmente para el retiro de efectivo de los cajeros automáticos.

Sin embargo, en el último lustro (5 años) las tarjetas de débito han sido utilizadas de manera masiva como medios de pago directo.

Esta situación aunada al hecho de que hay un creciente número de empleados que reciben sus pagos de nómina a través de transferencias electrónicas a sus cuentas bancarias, ha generado un aumento en el número de tarjetas de débito.

Al igual que como ocurre con los retiros de cajeros automáticos, cuando se realizan pagos con tarjetas de débito, el monto de la transacción es deducido inmediatamente de la cuenta bancaria del tarjetahabiente, y conlleva a los Bancos a realizar una inversión constante para mantener los servicios operando las 24 horas de todos los días del año.

#### **De los Cajeros Automáticos:**

Si bien los cajeros automáticos o ATM no constituyen un medio de pago, en tanto que no permiten que se realicen pagos entre distintos agentes, la infraestructura de cajeros establecida por la banca puede hacer accesible las disposiciones de efectivo, principalmente a través de una tarjeta de débito.

Los cajeros automáticos permiten a las personas, por un lado, mantener un saldo más alto en sus cuentas bancarias por medio del retiro de montos más pequeños con más frecuencia y, por otro, les permite un fácil acceso al dinero en momentos más oportunos ya que los Bancos procuran ubicarlos en sitios estratégicos.

Una operación en una cajero automático involucra al tarjetahabiente, el banco emisor de la tarjeta, al propio cajero automático (que puede o no ser propiedad del banco que emite la tarjeta) y la red a la cual tanto el emisor como el cajero automático están conectados.

#### **B.3. TARJETA MONEDERO**

Tarjeta, normalmente en formato de , en la que se puede cargar dinero de un y usarlo como en cualquier establecimiento que tenga el aparato adecuado.

Dentro de estas tarjetas puede haber varios monederos: bono de transporte, colectivo, monedero normal, tarjeta telefónica, etc.

El uso de estas tarjetas supondría un mayor agilidad en la compras, sobre todo en que harían un uso intensivo de ellas. Al ser un pago instantáneo y sin cambios, con el importe exacto; es más rápido y no se necesita tener en la caja.

En unas máquinas expendedoras carecer de cambio puede suponer no poder vender el género que posee. Además es relativamente fácil que se quede sin cambios, ya que tienden a recoger monedas grandes y devolver cambio pequeño para facilitar la recogida de la recaudación.

Otra ventaja es que como con las tarjetas no hace falta monedas, intentar romper la máquina para obtener dinero es inútil.

Este es el motivo por el cual se empezaron a utilizar las tarjetas telefónicas de prepago en los teléfonos públicos, que a la fecha son las únicas en circulación en nuestro país.

Una tarjeta inteligente (smart card), o tarjeta con (TCI), se define a cualquier tarjeta del tamaño de un bolsillo con circuitos integrados incluidos. Aunque existe un diverso rango de aplicaciones, hay dos categorías principales de TCI. Las contienen sólo componentes de memoria no volátil y posiblemente alguna lógica de seguridad. Las contienen memoria y microprocesadores.

La percepción estándar de una "tarjeta inteligente" es una tarjeta microprocesadora de las dimensiones de una (o más pequeña, como por ejemplo, tarjetas ) con varias propiedades especiales (ej. un, sistema de archivos seguro, características legibles por humanos) y es capaz de proveer servicios de seguridad (ej. confidencialidad de la información en la memoria).

### C. DE LAS TRANSFERENCIAS ELECTRÓNICAS DE FONDOS Y DE LAS NÓMINAS

El servicio de Transferencia Electrónica de Fondos constituyen una importante categoría entre los medios de pagos electrónicos y es utilizado para realizar pagos periódicos u ocasionales de relativamente bajo valor entre los cuentahabientes de la banca.

La Transferencias Electrónicas de Fondos Interbancarios es el envío electrónico de dinero de una cuenta de cheques o tarjeta de débito de un Banco a una cuenta de cheques o tarjeta de débito en cualquiera de las instituciones bancarias ubicadas dentro del territorio nacional.

Igualmente, a través de este medio de pago se incluye el

servicio específico de pago de nómina interbancario por medio del cual se deja libre al trabajador de mantener su cuenta de cheques o ahorros en el banco de su preferencia. Para este servicio el patrón o la empresa tiene que firmar un contrato específico con el banco con el que maneja su cuenta a fin de que le brinde el servicio de dispersión de fondos.

Por medio de ambos servicios los cuentahabientes de la banca y los empleadores que han contratado el servicio de nómina para realizar los pagos de planillas de sus empleados, evitan los costos y riesgos de realizar pagos en efectivo o con cheques, ofreciendo mayor comodidad y seguridad a los receptores de los pagos

#### **D. DOMICILIACIÓN DE RECIBOS**

Según lo establecido a partir del artículo 1264 y siguientes de Código de Comercio y el artículo 50 literal p de la Ley de Bancos, puede contratarse el servicio de domiciliación interbancaria de recibos consiste en el mandato de un titular de una cuenta a su banco o a un tercero para que con cargo a dicha cuenta, pague un recibo presentado por un tercero. Este sistema está enfocado a ofrecer el servicio de pago de bienes, servicios, impuestos, contribuciones, etc., de modo automático.

El Sistema se basa en la compensación electrónica de las operaciones correspondientes a las Domiciliaciones interbancarias, lo cual implica el intercambio electrónico de transacciones entre los bancos a través de la Cámara de Compensación Electrónica, de manera que los bancos puedan efectuar los cargos en las cuentas de sus clientes de acuerdo a los datos que transmitan los Emisores (Empresas proveedoras de bienes o servicios) a los Bancos Presentadores. El sistema de domiciliación interbancaria permite a los Emisores operar a través del banco que ellos seleccionen.

El Sistema de Domiciliación interbancaria es abierto, por una parte, porque una empresa o entidad puede utilizarlo para cobrar sus facturas o recibos a través de transacciones de cargo en las cuentas de sus clientes en bancos distintos al que tiene su cuenta recaudadora. Por otra parte, también es abierto porque a través de él se permite compensar electrónicamente Domiciliaciones interbancarias, cualquiera que sea su origen y destino, dentro del territorio nacional.

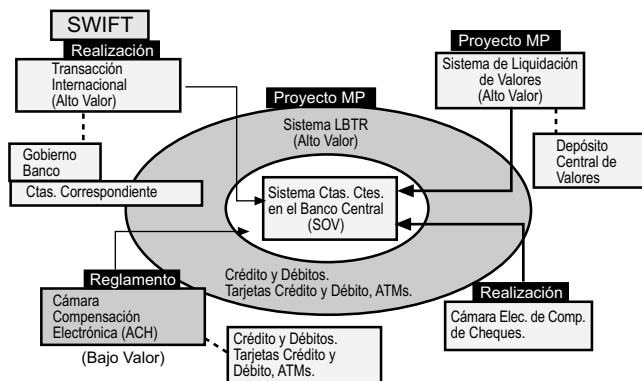
#### **2) MEDIOS DE PAGO DE ALTO VALOR:**

Los sistemas de alto valor, también denominados de “bajo volumen”, son aquellos a través de los cuales se procesan transferencias de fondos de alto valor en línea y que por lo general sirve para canalizar transacciones electrónicas entre bancos, Gobierno y bolsa de valores.

El sistema de pagos electrónicos de alto valor es operado por un Banco Central a través de las cuentas de depósito que los Bancos participantes poseen en dicha entidad. En dicho sistema convergen además cuatro principales subsistemas de pago:

- a) operaciones del mercado de valores;
- b) cámara de compensación de cheques;
- c) cámara automatizada de compensación de transacciones electrónicas (ACH); y
- d) transacciones internacionales.

### Visión del Sistema de Pagos de El Salvador



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

### Componentes de un Sistema de Pagos moderno

**Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)** Este es el primero y más importante de los componentes que debe contener un sistema de pagos moderno, el cual, al dar soporte a la liquidación de operaciones del mercado interbancario constituye el sistema arterial de la economía de un país. Horii y Summers (1994) consideran que la seguridad y la operación eficiente del mercado de dinero y capitales, en buena medida descansa en el buen funcionamiento de dichos sistemas de liquidación. Por lo tanto, se convierte en una prioridad para los países en desarrollo, el establecimiento de las capacidades básicas para



operar un sistema LBTR como pilar para apoyar el desarrollo de los distintos subsistemas que integran un sistema de pagos moderno.

Estos subsistemas son utilizados para la liquidación de las operaciones efectuadas dentro del mercado de valores, los procesos de compensación de cheques y Cámaras de Compensación Automatizadas (ACHs), así como también las operaciones financieras y reales con el exterior.

### **Sistema de liquidación de valores**

Este subsistema canaliza los pagos de alto valor, derivados del proceso de negociación de valores (títulos, acciones, bonos, etc.) que son realizados a través de una bolsa de valores o directamente por los bancos centrales, en sus diferentes mercados (primario, secundario y reportos). El operar sobre la infraestructura de un sistema LBTR ha posibilitado a países como Colombia y España liquidar las operaciones con valores bajo un esquema de entrega contra pago (DVP2), es decir, que los valores sean entregados si, y solo si, el efectivo haya sido entregado de manera simultánea. Al mismo tiempo, los procesos de liquidación están vinculados a la actividad de custodia y de registro de valores. De hecho, en el mercado internacional las instituciones de custodia son las encargadas de ejecutar los procesos de liquidación derivadas de negociaciones en diferentes mercados e incluso de monitorear y ejecutar los vencimientos o pagos de cupones relacionados con las emisiones registradas bajo su custodia.

### **Cámaras de Compensación**

La compensación de cheques es un proceso en el que, de mutuo acuerdo pactado en un contrato, los participantes intercambian cheques y datos para su posterior compensación y liquidación que se realiza normalmente en los bancos centrales. Aún con la tendencia creciente de los pagos electrónicos en algunos países, el cheque sigue siendo un importante instrumento de pago, sobre todo para hacer pagos de bajo valor. Por lo tanto, dentro de un sistema de pagos moderno, no pueden faltar las cámaras de compensación de cheques como otro subsistema importante del sistema de pago.

Las ACH o cámaras automatizadas de compensación constituyen otro subsistema a considerar dentro de un sistema de pagos moderno, dada la variedad de medios de pago potenciales que pueden surgir como producto del desarrollo tecnológico. En ese sentido, las ACHs procesan la compensación y liquidación de operaciones interbancarias electrónicas de débitos y créditos directos, así como también las derivadas de pagos al detalle con tarjetas de crédito y débito.

### Pagos Transfronterizos

Finalmente, un sistema de pagos moderno debe disponer de un canal que posibilite efectuar pagos desde y hacia el exterior, elemento que garantiza la inserción del país en la economía y mercados globales. A este respecto, es importante el grado de interacción y relaciones comerciales que el sistema financiero y empresas locales mantienen con instituciones financieras y empresas extranjeras, lo que necesariamente implica el uso de infraestructura bancaria internacional para liquidar las transacciones. También es vital la vinculación de las operaciones del sector público con el exterior, que están relacionadas principalmente con la obtención de financiamiento mediante préstamos y colocación de instrumentos de deuda, así como el cumplimiento posterior de dichas obligaciones. Un mecanismo muy utilizado para ordenar transferencias entre cuentas de diferentes instituciones financieras en el mercado internacional es el SWIFT<sup>3</sup>, el cual en muchos países constituye la plataforma básica de mensajería, a través de la cual se transmiten instrucciones de pago al exterior, tanto en transacciones del sector privado como del sector público.

3. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. Es una entidad de cooperación creada y dirigida por los bancos que operan una red que facilita el intercambio de pagos y otros mensajes financieros entre instituciones financieras (incluyendo intermediarios y firmas de valores) alrededor del mundo. Un mensaje de pago S.W.I.F.T es una instrucción de transferir fondos; en consecuencia, el intercambio de fondos (liquidación) se produce sobre un sistema de pago o por medio de relaciones con bancos correspondientes.

### 3. INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL Y CUENTAS DE VALORES

#### 3.1. DE LOS MERCADOS DE VALORES

Las bolsas de valores cumplen un papel muy importante: permiten canalizar el **ahorro** hacia la **inversión**; ponen en contacto a las **empresas** y entidades del **Estado** necesitadas de recursos de inversión con los ahorradores; confieren liquidez a la inversión, de manera que los ahorradores pueden convertir en dinero sus acciones o títulos en cualquier momento y, adicionalmente, favorecen una asignación eficiente de los recursos.

Por otra parte las bolsas de valores están sujetas a los riesgos de los **ciclos económicos** y sufren los efectos de los fenómenos psicológicos que pueden elevar o reducir los precios de los títulos y acciones a niveles que chocan con la realidad y causan efectos posteriores perjudiciales para el **crecimiento económico** o para la **sociedad**.

La Bolsa de Valores es una institución donde se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus Casas Corredoras de Bolsa.

Cuando en el argot bursátil hablamos de “valores” nos referimos principalmente a acciones, las obligaciones negociables y demás títulos valores<sup>4</sup>.

Muchas de las obligaciones que se negocian hoy en día en los grandes mercados especializados no se encuentran tipificadas en nuestra legislación, sin embargo su base legal se anida en la libertad de contratación entre las partes y la supervisión de una Entidad del Estado.

Las Bolsas de Valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás títulos valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda.

Al negociar a través de un mercado organizado se cuenta con un marco jurídico que regula los roles de los participantes, exigiéndoles el cumplimiento de normas que garanticen la eficiente y eficaz operación del Mercado de Valores, y asimismo los valores que se negocian en Bolsa, tienen la facilidad de venta y colocación en el mercado secundario,

4. Según el Decreto No. 742 Publicado en Diario Oficial, Tomo 354 del 22 de marzo de 2002 LEY DE ANOTACIONES ELECTRÓNICAS DE VALORES EN CUENTA, los valores pueden ser por medio de las anotaciones electrónicas en cuenta representan valores negociables mobiliarios, incorporados a un registro electrónico y no a un documento.

es decir permite la transformación de sus valores en efectivo cuando se requiera.

Una de las características principales de los mercados organizados es que a través de la eficiente difusión de información, se garantiza que todos los participantes fundamenten sus decisiones en el pleno conocimiento de las condiciones del mercado. La entrega de información oportuna es un elemento indispensable en el mercado bursátil, es por ello que una Bolsa de Valores debe desarrollar diversos canales a través de las diferentes publicaciones de boletines y servicios de información en línea.

El término "Bolsa" significa mercado donde se realizan operaciones financieras con acciones y obligaciones que poseen un precio público que se denomina **cotización** o cambio. Estas instituciones reciben esta denominación desde que, en el siglo XIII, en la ciudad europea de **bruja**, de la región de **Flandes**, una familia noble, encabezada por Van Der Buërse, realizaba reuniones de carácter mercantil. El escudo de armas de esta familia estaba representado por tres bolsas de piel, las monederos de la época. Para la fecha, el volumen de las negociaciones, la importancia de esta familia y las transacciones que allí se realizaban le dieron el nombre a lo que actualmente se conoce como "bolsa", por el apellido Buërse. Este término se traduce al francés como bourse y en alemán se utiliza la palabra börse.<sup>5</sup>

### 3. 1.1. De los participantes del mercado bursátil:

Para tener una mejor idea de los principales participantes dentro de un mercado organizado tenemos dentro del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores:

**Las Bolsa de Valores:** Que bajo la figura de una sociedad anónima de capital variable que facilita las transacciones con valores y procura el desarrollo del mercado bursátil.

**Las Casas Corredoras de Bolsa:** Las Casas Corredoras de Bolsa son sociedades anónimas, autorizadas y supervisadas por la Bolsa de Valores y por la Superintendencia de Valores. Prestan servicios de asesoría en materia de operaciones bursátiles a los emisores y a los inversionistas. Actúan como intermediarios en la negociación de

5. Encyclopédie Diderot et D'Alembert: BOURSE, (Commerce) en termes de Négociants, est un endroit public dans la plupart des grandes villes, où les Banquiers, Négociants, Agens, Courtiers, Interpretes, & autres personnes intéressées dans le commerce, s'assemblent en certains jours, & à une heure marquée, pour traiter ensemble d'affaires de commerce, de change, de remises, de payemens, d'assurances, de fret, & d'autres choses de cette nature, qui regardent les intérêts de leur commerce, tant sur terre que sur mer. Bruges en Flandre a été la première ville où l'on se soit servi du mot de bourse, pour désigner le lieu où les Marchands tenoient leurs assemblées, à cause que les Marchands de cette ville s'assembloient dans une place vis-à-vis d'une maison qui appartenait à la famille de Vander bourse.

En Flandre, en Hollande, & dans plusieurs villes de la France, on appelle ces endroits bourses ; à Paris & à Lyon, place de change ; & dans les villes libres & anseatiques du Nord, collège des Marchands.

Títulosvalores, efectuando todas las transacciones de compra / venta por medio de la Bolsa de Valores.

o **Los Emisores:** Las empresas emisoras son empresas que, cumpliendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones). Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos probables y la solidez de sus títulos.

o **Los Inversionistas:** Nos atrevemos a decir que es el principal participante, ya que es una persona natural o jurídica que aporta sus recursos financieros con el propósito de obtener un beneficio futuro, sin ellos, simplemente nunca hubiera existido un mercado bursátil.

o **Ente Supervisor del Estado ó Superintendencia de Valores:** Supervisa todo el sistema bursátil. Las reglas con las cuales la Superintendencia vigila el accionar del mercado bursátil están plasmadas en la Ley de Mercado de Valores, la cual norma el accionar de la Bolsa, los Agentes Corredores, las Casas Corredoras de Bolsa y a los Emisores de títulos valores.

o **La Clasificadoras de Riesgos:** Es una empresa especializada en el análisis de riesgo económico-financiero, la cual emite su opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de títulosvalores. El propósito fundamental de la Clasificación de Riesgo es informar al inversionista sobre la calidad crediticia de las diferentes alternativas de inversión existentes en el mercado. Contribuye a generar precios (o tasas) diferenciados en función del riesgo de las empresas emisoras.

o **La Central de Depósito de Valores (en El Salvador denominado CEDEVAL):** Es una entidad especializada que recibe valores para su custodia y administración, mediante un sistema electrónico de alta seguridad. Sus objetivos son: Minimizar el riesgo en el manejo físico de títulos valores; y Maximizar la información agilizando las transacciones en el Mercado Bursátil. CEDEVAL es una Sociedad Anónima de Capital Variable, filial de La Bolsa de de El Salvador. El sistema electrónico de CEDEVAL está interconectado a los sistemas de información de la Bolsa de Valores, mantiene contacto y tiene relaciones de operaciones bursátiles con todas las Centrales de Depósito y Custodia de los países centroamericanos y Panamá.

### 3. 1.2. Tipos de mercado:

Por las características de operación en el sistema bursátil

existen 3 tipos de mercado: Primario, Secundario y Reportos.

El **mercado primario** se relaciona con la colocación inicial de títulos. En esta ocasión los inversionistas o compradores adquieren directamente de los emisores, a través de una Casa de Corredores de Bolsa, los Títulosvalores ofrecidos al público por primera vez.

El **mercado secundario** opera entre tenedores de títulos, esto es una "re-venta" de los Títulosvalores adquiridos con anterioridad con el fin de rescatar recursos financieros, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo y liquidez.

El **mercado de reportos** es una de las negociaciones más comunes en nuestra Bolsa de Valores, este tiene lugar cuando una persona dueña de Títulosvalores, que están inscritos para su negociación en Bolsa, necesita dinero pero no quiere deshacerse de esos valores, por lo que los traspasa con pacto de recompra, es decir con la obligación de readquirirlos en el plazo que se convenga, el cual puede ir desde 2 hasta 45 días. Al final del plazo pactado, el inversionista recibe el capital más la tasa de interés convenida. Para mayor garantía de los interesados, los Títulosvalores objeto de reporto quedan depositados en custodia en la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL).

### 3. 1.3. Supervisar y no regular:

En 1994, con la aprobación de la Ley del Mercado de Valores, se encomienda a la Superintendencia del Sistema Financiero la fiscalización del Mercado de Valores y sus diversos participantes, a través de una dependencia llamada Intendencia de Valores.

Debido a la evolución del mercado de valores en nuestro país y a la mayor complejidad de sus operaciones, se volvió necesaria la existencia de una entidad fiscalizadora especializada e independiente, surgiendo así en 1996 la Superintendencia de Valores, que contando con personal capacitado, por su conocimiento del mercado de valores, lo fiscalice y promueva en debida forma, dictando políticas y estableciendo criterios congruentes con el equilibrio que debe existir entre la protección de los inversionistas y del público en general, así como el desarrollo dinámico y ordenado del mercado de valores.

La Ley del Mercado de Valores, regula la oferta pública de valores, sus transacciones, sus respectivos mercados e intermediarios y a los emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista.

¿Regular el mercado? No. Tanto los inversionistas como los

intermediarios y los emisores deben tener acceso en igualdad de condiciones a la información del mercado bursátil.

Una entidad supervisora no debe ser más que eso, un supervisor o facilitador. Una Superintendencia de Valores deberá “Facilitar el desarrollo y la transparencia del mercado de valores ejerciendo una supervisión efectiva, emitiendo normas apropiadas y divulgando información útil y oportuna”.

### 3. 2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La designación de instrumentos financieros es bastante amplia, ya que incluye todo tipo de “herramientas” de las cuales puede valerse un comerciante para obtener o brindar financiación.

Sin embargo, cuando hablamos en términos bursátiles consideramos más apropiado realizar una diferencia entre la “negociación de instrumentos de deuda” y la “negociación de instrumentos de representación”

#### 3. 2.1. Instrumentos de deuda:

Los instrumentos de deuda que se negocian en el mercado organizado son inversiones a mediano y largo plazo. Los inversionistas pueden encontrar en estos instrumentos alternativas que atienden sus objetivos de inversión, tales como: generación de flujo de efectivo, protección contra devaluación de moneda, ganancias de capital.

Entre estos instrumentos encontramos aquellos que son emitidos por el Estado (instrumentos gubernamentales) como los bonos o letras del tesoro, y por las empresas que buscan una opción a su financiamiento (instrumentos corporativos privados) al emitir bonos, certificados de inversión, y aquellos instrumentos cuyo precio depende del valor de un activo subyacente de un contrato marco, conocidos como “derivados”.

El objeto de los instrumentos “derivados” es distribuir el riesgo resultante de los movimientos inesperados del precio del subyacente entre los participantes que desean disminuir dicho riesgo y aquellos que están dispuestos a asumirlo. Estos activos subyacentes pueden ser de tipo financiero (precios de tasas de interés, divisas, inflación, valores cotizados en bolsa, índices de precios, etc.) o no financieros (oro, maíz, petróleo, café, etc.)

No es objeto de la presente cátedra, pero mencionamos que entre los instrumentos “derivados” más utilizados encontramos: los futuros, opciones, forwards o contratos adelantados, swaps, warrants.

### 3. 2.2. Instrumentos de representación:

El uso de la tecnología ha permitido desarrollar nuevas opciones y alternativas para que un inversionista participe en el mercado accionario de las sociedades que representan su capital por este medio.

En este grupo encontramos las acciones y las obligaciones convertibles en acciones.

### 3. 3. NEGOCIACIÓN DE VALORES

Dentro de las opciones de negociación o inversión que existen en nuestro mercado tenemos:

- a) Títulos de renta fija. Una inversión en renta fija funciona como un préstamo, en el cual la empresa capta recursos a través de la emisión de Títulosvalores, comprometiéndose a realizar pagos de intereses y a devolver el importe total de la deuda de acuerdo a las características de la emisión. La inversión en renta fija no esta exenta de riesgo, resultando fundamental conocer al emisor, su grado de solvencia, y clasificación de riesgo.
- b) Acciones (Títulos de Renta Variable) Permite a las empresas captar recursos a cambio de la emisión de acciones representativas de su capital social. Se denominan títulos de Renta Variable, debido a que los dividendos que pagan a los accionistas dependen de los resultados obtenidos por la empresa emisora.

#### 3. 3.1. De las sesiones de negociación:

Pero, ¿cómo se negocia dentro de una bolsa de valores? La Bolsa de Valores celebra diariamente "Sesiones de Negociación", para lo cual facilita los medios físicos, tecnológicos, humanos y operativos, que permitan una eficiente comunicación entre los Agentes Corredores de Bolsa, los Emisores e Inversionistas.

Las transacciones en Bolsa únicamente pueden realizarse por medio de las Casas de Corredores de Bolsa, quienes por ser especialistas en el área bursátil podrán darle la asesoría necesaria para participar en el mercado.

En la sesión de negociación, con el fin de encontrar contraparte, las Casas Corredoras ofrecen sus órdenes de compra o venta, por medio de un proceso de Oferta Pública, mediante el cual todos los participantes tienen derecho a conocer las condiciones de negociación. Al anunciar la operación pueden haber ofertas con mejor posición y al cierre de la



misma, se queda con el negocio la contraparte que ofreció la mejor postura.

Durante el proceso de negociación la función de la Bolsa de Valores<sup>6</sup>, es velar porque se cumplan las características de igualdad, transparencia y equidad.

Según reglas internas de la Bolsa de Valores de El Salvador, las Negociaciones se efectuarán a través del sistema electrónico de negociación –SIBE- el cual será proporcionado por la Bolsa de Valores y que estará conectado a cada Casa de Corredores de Bolsa, siempre y cuando hayan cumplido con los requisitos mínimos de tecnología requeridos para la instalación y buen funcionamiento de dicho sistema.

Los valores que son negociados en bolsa deberán reunir las características siguientes:

- a) Ser transferibles;
- b) Ser emitidos en serie, salvo excepciones contempladas en esta ley;
- y
- c) Que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo, a cargo de la sociedad emisora, en el caso de las obligaciones. Que representen una parte alícuota del capital de la sociedad emisora, cuando se trate de acciones, y otros valores que representen participaciones en un patrimonio.

Estas negociaciones podrán desarrollarse en horarios diferenciados, los cuales serán autorizados por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores y dados a conocer con suficiente antelación a los participantes del mercado. Los Administradores del -SIBE- tendrán la facultad de retrasar el inicio de las negociaciones, así como prolongar el horario de las mismas, cuando esto contribuya al mejor desarrollo de las mismas.

Los Corredores de Bolsa certificados por la Bolsa de Valores introducirán al sistema sus ofertas de acuerdo a las modalidades de contratación establecidas por la Junta Directiva de la Bolsa, a propuesta de la Gerencia General. El calce de las operaciones lo hará el sistema en forma automática, siempre que los precios y/o rendimientos estén dentro del ancho de banda determinado por los administradores del

6. Según reglas internas de la Bolsa de Valores de El Salvador, en estas sesiones de negociación podrán participar las siguientes personas:

a) Funcionarios de la Bolsa: La Bolsa designará a funcionarios calificados para que administren y controlen todas las operaciones que se realicen a través del SIBE, teniendo estos la responsabilidad de hacer cumplir las leyes, reglamentos, instructivos y circulares que apliquen. Así como también asistir a los usuarios del sistema.

b) Agentes Corredores de Bolsa: Las Casas de Corredores actuarán en el mercado bursátil por medio de los corredores que especialmente designen

c) Asistentes de Corredores: Cada Casa Corredores de Bolsa podrá solicitar acceso al SIBE para sus asistentes de corredores

sistema. En caso de no estarlo las ofertas no serán aceptadas por el sistema. Las reglas operativas del Sistema Electrónico de Negociación -SIBE- se agruparan en un documento específico. Documento que será entregado al Corredor de Bolsa al momento de recibir la capacitación sobre el manejo de dicho sistema, así como también el manual del usuario respectivo.

### **De las Inversiones que se llevan a cabo dentro de una bolsa de valores**

Cumpliendo el ciclo financiero, cualquier persona con un excedente de dinero que busque rentabilidad en su inversión puede invertir en Títulos en el Mercado de Valores. Para ello, debe contar con la información necesaria para tomar una buena decisión. Para invertir, se recomienda seguir los siguientes pasos:

- o Ponerse en contacto con una Casa Corredora de Bolsa, la cual a través de sus agentes corredores dan a conocer las diferentes opciones de inversión, de acuerdo a las necesidades y capacidades de inversión del cliente.
- o Una vez se toma la decisión de invertir, se emite una orden de ejecución de la operación. Después de ejecutada la orden, el agente busca la contraparte de la negociación, es decir alguien interesado en vender Títulosvalores de la especie que su cliente quiere comprar. Al encontrar la contraparte, se realiza el proceso de negociación, descrito en apartados anteriores.
- o Para tomar una decisión de inversión más segura, el agente fundamenta su recomendación al inversionista en: las últimas cotizaciones realizadas en Bolsa de dicho título, la oferta y demanda del mercado en ese momento, el dictamen de las Compañías Clasificadoras de Riesgo, entre otros.

### **3.3.2. Liquidación de las operaciones bursátiles:**

En las operaciones a hoy, la liquidación o pago se lleva a cabo el mismo día.

En las operaciones al contado el pago se lleva a cabo a más tardar, tres días hábil después de realizada la operación.

En las operaciones a plazo la liquidación es en el plazo pactado entre el comprador y el vendedor, el cual no puede ser mayor de 45 días calendario.

Las operaciones opcionales, están vigentes, sin embargo nunca se ha hecho uso de ellas, debido a que en las operaciones opcionales de compra y venta, la entrega de los valores negociados y su liquidación

se lleva a cabo en un plazo acordado entre ambos que no deberá exceder los 360 días calendario, pero uno o ambos se reservan el derecho de prescindir el contrato y no llevar a cabo la operación, para lo cual se paga una prima en dinero por el que abandona la operación a favor del otro contratante.

### 3. 3.3. De las Ofertas públicas:

Según el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores “se entenderá que existe oferta pública cuando se haga llamamiento para suscribir, enajenar o adquirir valores por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada”

El artículo 3 de la misma ley establece que “todo valor que sea objeto de oferta pública, así como los emisores de los mismos deberán ser inscritos en una bolsa de valores, la que a su vez, deberá asentarlos en el Registro Público Bursátil que para tal efecto llevará la Superintendencia. El registro en la Superintendencia tendrá carácter de definitivo”. Exceptuándose de lo anterior el Estado y el Banco Central de Reserva de El Salvador, así como los valores emitidos por éstos, los cuales podrán ser objeto de oferta pública, sin necesidad de asentarlos en el Registro Público Bursátil antes mencionado.

### 3. 4. CUENTA DE VALORES Y SU ADMINISTRACIÓN

Como anteriormente se ha mencionado, las Casas de Corredores de Bolsa ofrecen servicios como son la Administración de Cartera, especialmente diseñada para inversionistas con fondos pequeños, que por si solos no podrían tener fuerza de negociación. Las administradoras de cartera están colaborando a fomentar el ahorro nacional, a través de la creación de diferentes planes de ahorro, los que se ajustan a las diversas necesidades de los clientes, como son el contar con los fondos a la vista, planes a plazos, planes para retiro y otros que le permiten diversificar su inversión en diferentes alternativas y no en una sola, minimizando de esta manera el riesgo de su inversión.

La administración de las negociaciones en las bolsas de valores se efectúa a través de intermediarios que son miembros de la Bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, sociedades de corretaje de valores, agencias de bolsa, comisionistas o “brokers”.

A partir del artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores se establece que “las casas de corredores, podrán realizar operaciones de intermediación de valores por cuenta de terceros, recibiendo de éstos los valores y los fondos necesarios”. También están facultados para otorgar créditos con la finalidad de adquirir valores; podrán así mismo

recibir créditos, realizar operaciones de reporto, efectuar actividades complementarias o afines, tales como operaciones de suscripción y colocación primaria de valores; dar asesoría en materia de operaciones bursátiles y toda otra actividad lícita relacionada con negocios de bolsa que la Superintendencia de Valores les autorice.

Asimismo, podrán invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios necesarios o complementarios con la previa autorización de la bolsa a la que pertenezcan.

Podrán también comprar y vender por cuenta propia obligaciones negociables, debiendo informar de esta circunstancia a las personas que concurran en la negociación.

No podrán comprar ni vender por cuenta propia, ni dar en garantía, los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que hubieren sido pedidos para su compra, sin haber dado cumplimiento, previamente, a las órdenes de sus clientes y que hayan obtenido de éstos una autorización por escrito.

Las operaciones de suscripción y colocación primaria de acciones deberán realizarse por un plazo de ciento ochenta días, a contar de la fecha del registro de la emisión en la Superintendencia de Valores. Vencido este plazo deberán liquidar las acciones adquiridas. En casos excepcionales cuando las condiciones del mercado lo justifiquen, las bolsas podrán prorrogar por periodos de hasta ciento ochenta días, el plazo para la liquidar las acciones.

Las operaciones de suscripción y colocación primaria de valores podrán realizarse bajo las siguientes modalidades:

- a) En firme o colocación garantizada: En que la casa suministra los fondos de la totalidad o de una parte de la emisión, suscribiéndola y ejerciendo todos los derechos del titular;
- b) Prefinanciamiento del remanente: En que la casa se compromete a suscribir, para su cartera, la parte de la emisión de obligaciones que no haya sido colocada después de un plazo determinado;
- c) De intermediación: En que la casa adelanta fondos correspondientes a una emisión, sin suscribirla y a título de préstamo; debiendo el emisor pagar el crédito concedido por la casa, en la medida en que la emisión se coloque en el mercado; y
- d) Colocación no garantizada o de mejor esfuerzo: En el que la casa se limita a ser el agente colocador, sin ninguna responsabilidad frente al emisor.

Las Casas de Corredores deberán operar en las bolsas por medio de los agentes corredores que especialmente designen.

Estos agentes actuarán en nombre y representación de la casa de corredores que los designe y bajo la responsabilidad de ésta, bajo una figura especial de agente intermediario.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, los agentes corredores y la Casa que representan, serán responsables solidarios, hasta por culpa leve, por la falta de información correcta y adecuada a los inversionistas para realizar inversiones y por las asesorías que les presten.

#### **4. ADMINISTRACIÓN DE CARTERAS Y ASESORAMIENTO FINANCIERO.**

##### **4.1. La Administración de Carteras de Valores**

La Administración de Cartera es una modalidad de inversión, que se encuentra regulada por el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores.

La cartera se puede definir como el conjunto de valores o productos bursátiles que posee un agente económico, es decir, que es la posesión de títulos por un individuo o por una institución. La cartera puede incluir bonos, acciones, certificados de depósitos bancarios, oro, entre otros.

Se dice que la Administración de Cartera es un fondo en el cual se une el capital de un grupo de personas, ya sean éstas naturales o jurídicas. Ese fondo se utiliza conjuntamente para invertir en valores, cuentas de ahorro y depósitos a plazos, logrando una mayor diversificación en las inversiones. Esta modalidad de inversión le proporciona a los pequeños inversionistas la posibilidad de ampliar sus opciones y lograr una mayor diversificación del riesgo.

En la administración de cartera se reúnen fondos de diferentes personas (inversionistas) que se lo entregan a una casa de corredores para que realice la “administración”, con los fondos se adquieren valores de oferta pública y depósitos bancarios, formando un “portafolio de inversión”, los resultados de las inversiones, lo cual se denomina Rendimiento Bruto se aplican a los Inversionistas y por el servicio prestado se cobra una comisión por administración.

La Administración de Cartera colabora a fomentar el ahorro nacional, a través de la creación de diferentes planes de inversión colectivos, que se ajustan a las diversas necesidades de los clientes, como son el contar con los fondos a la vista, planes a plazos, planes para retiro y otros que le permiten diversificar su inversión en diferentes

alternativas, minimizando de esta manera el riesgo de su inversión.

Cuando un Banco recibe, a título de fideicomiso o de cualquier otra operación, fondos líquidos o cualquier otro bien para su inversión en operaciones financieras, se aplicará lo dispuesto en los Artículos 197, 202 y 203 de la Ley de Bancos, así como las disposiciones sobre conflictos de interés y diversificación de inversiones que establece la Ley del Mercado de Valores para la administración de cartera.

Las Casas Corredoras de Bolsa son una de las entidades encargadas y autorizadas por la Superintendencia del Sistema de Valores para administrar carteras.

El valor agregado de la administración de carteras se puede observar en la Diversificación de inversiones y reducción del riesgo no sistemático, en la cual el portafolio de inversión, se encuentra diversificado, en una mayor manera que si cada inversionista gestionara sus ahorros directamente. Además que al ser montos mayores las alternativas de inversión aumentan; en la Liquidez, la cual se refiere a que si bien existen diferencias entre cada portafolio, en general los clientes pueden disponer de sus fondos, previa comunicación de la casa, con lo cual tienen costos inferiores para volver en dinero sus aportes, que si ellos compraran las inversiones por su cuenta y tuvieran que venderlas cuando requieran dinero; y en la Minimización de costos de administración. Esta última requiere de investigación del mercado, los costos son elevados; sin embargo, cuando la gestión la realiza “La administradora” los costos se reducen ya que la investigación le sirve para la cartera en su conjunto, de lo contrario cada inversionista tendría que realizarla directamente.

#### 4.2. Naturaleza y Régimen Jurídico

El Artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores establece que las corredoras de bolsa se constituirán como sociedades anónimas de capital variable, las cuales serán de duración indefinida y tendrán 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 pueda efectuar las demás actividades de intermediación de valores que autorice esta Ley.

Tal y como se mencionó anteriormente, las casas de corredores se constituirán como sociedades anónimas, de conformidad con las normas mercantiles vigentes y deberán agregar en su denominación la expresión corredores de bolsa, y tendrán como finalidad principal intermediar valores.

Cada casa de corredores deberá fundarse y operar en todo momento con un capital social mínimo de un millón de colones

íntegramente suscrito y pagado, en efectivo cuando se trate de capital de fundación, el cual variará de conformidad a lo establecido en el artículo 98 de la Ley de Mercado de Valores.

Ninguna persona jurídica podrá actuar como casa de corredores sin que previamente se haya inscrito en una bolsa y asentado en el Registro que para el efecto lleve la Superintendencia, de acuerdo a lo establecido en los artículos 12 y 36 de la Ley de Mercado de Valores, lo que deberá hacerse del conocimiento público, mediante una publicación en dos periódicos de mayor circulación nacional, a costa del interesado.

#### 4.3. El asesoramiento de inversión

Las casas de corredores, podrán realizar operaciones de intermediación de valores por cuenta de terceros, recibiendo de éstos los valores y los fondos necesarios, de conformidad a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

A su vez, se estableció que las casas de corredores podrán otorgar créditos con la finalidad de adquirir valores; así mismo podrán recibir créditos, realizar operaciones de reporto, efectuar actividades complementarias o afines, tales como operaciones de suscripción y colocación primaria de valores; dar asesoría en materia de operaciones bursátiles y toda otra actividad lícita relacionada con negocios de bolsa que la Superintendencia les autorice, dentro de los cuarenta y cinco días siguientes a la solicitud de una bolsa de conformidad a las consideraciones expuestas por ésta en la referida solicitud.

Cabe mencionar que el mundo de las finanzas reúne a diferentes inversores que tienen distintos perfiles en relación a la magnitud del riesgo que están asumiendo para obtener determinados niveles de rentabilidad en sus inversiones.

En este sentido podemos mencionar que para estos inversores existen una diversidad de estrategias. Dentro de las estrategias que existen se encuentran las siguientes: Estrategias activas, pasivas, gestión de riesgos y arbitraje.

La gestión activa que se ha mencionado dentro de las estrategias es aquella que se caracteriza por generar constantes movimientos en la cartera conforme a las previsiones en cuanto a la rentabilidad y riesgo esperados de cada tipo de activos. Este tipo de gestión busca incrementar la rentabilidad pero disminuir el nivel de riesgo o en su caso superar el rendimiento de una cartera al mismo nivel de riesgo.

Tanto las estrategias activas como las de arbitraje se identifican con perfiles netamente especulativos, mientras que las estrategias pasivas y gestión de riesgos crean posiciones menos expuestas a riesgos pro con menores niveles de rentabilidad.

Es así que el asesoramiento de inversión es impartido por las entidades que se encuentran cargo de las administraciones de cartera. En ese sentido las casas corredoras de bolsa, así como los agentes corredores son los encargados de brindar la información correcta y adecuada a los inversionistas con el fin de que éstos realicen inversiones con el menor riesgo posible y con una rentabilidad que sea satisfactoria para los mismos. Sin embargo, nuestra Ley del Mercado de Valores en su artículo 61 establece que las casas corredoras así como los agentes corredores serán responsables solidarios, y responderán hasta de la culpa leve por falta de información correcta y adecuada a los inversionistas y por realizar un mal asesoramiento de inversión o financiero.

Antes de que cualquier persona tome la decisión de invertir en “administración de cartera” debe evaluar como mínimo los siguientes factores antes de tomar la decisión de inversión:

1. La política de inversión del portafolio: En general ellos pueden invertir en cualquier valor de oferta pública, pero el inversionista debe considerar la diversificación que tendrá el portafolio, cuanto se invertirá en valores extranjeros, cuanto en valores locales, cuanto en entidades bancarias, cuanto en cuentas corrientes, etc., en general se deben evaluar los parámetros de inversión por plazos, por tipo de emisor, por tipo de inversión.
2. Las restricciones de retiro del portafolio: Si bien en principio la mayor parte de los aportantes pueden volver en dinero sus aportes, debe considerarse que en situaciones determinadas en el contrato, la casa puede suspender dicha operación, siempre que en el mercado operen situaciones anormales o de iliquidez.
3. La comisiones por administración: Las Casas administradoras, cobran diferentes comisiones dentro de un mismo portafolio, dependiendo del monto de los aportes realizados por los clientes, éstas pueden variar en ocasiones, por ejemplo, si el portafolio generó un rendimiento bruto del 6% a los clientes con montos pequeños algunas casas le cobran el 5%, dándole al cliente el 1%.

Existen otras opciones de inversión en bolsa como lo son los Fondos de Inversión, quienes a pesar de tener parecidas características con la administración de cartera y las mismas ventajas, existen algunas diferencias entre ellos que deben ser expuestas:

1. En los fondos de inversión se emiten “cuotas o participaciones”; al momento de liquidarse los aportes de las personas, se venden estas “participaciones” y los rendimientos se distribuyen a través de ellas. Las administradoras de cartera no emiten cuotas y el rendimiento lo aplican en función de los aportes de



- los participantes.
2. Los fondos de inversión en general pueden tener “personalidad jurídica”, mientras que los “portafolios de inversión” de la administración de cartera se definen como “patrimonios autónomos”.
  3. Los fondos de inversión pueden ser abiertos o cerrados, en el caso de los fondos cerrados, el número de cuotas es fijo y cotiza en bolsa. La administración de cartera se asemeja a un fondo de inversión abierto, pero no tiene su forma jurídica.

Actualmente en El Salvador no se cuenta con una Ley que regule los Fondos de Inversión, es por ello que no se encuentran a disposición este tipo de inversiones.

#### 4.4. Prevención de Conflictos internos y otras normas de conductas

La Superintendencia mediante instructivo dictará las regulaciones que deberán cumplir las Casas de Corredores en la realización de sus operaciones, incluyendo disposiciones de carácter general sobre la negociación de valores emitidos por sociedades que integran un mismo grupo empresarial con la casa de corredores, con el objeto de evitar conflictos de intereses.

El artículo 42 del Reglamento de la Ley de Mercado de Valores establece que los agentes corredores deberán respetar las normas éticas de conducta que emitan las bolsas en donde desempeñen su función de intermediación. Las Casas, por su parte, deben adoptar como mínimo dichas normas e incluirlas como una de las obligaciones que deben cumplir sus agentes corredores al representarlas.

A su vez, las casas de corredores y sus agentes deberán cumplir con aquellas normas de conducta establecidas en su reglamento interno.

Este libro se imprimió en **Impresos Múltiples,**  
en el mes de Febrero de 2008.  
Siendo esta la Primera Edición que consta de 1,000 ejemplares.