

# CAPITULO I

## MARCO TEORICO CONCEPTUAL DE REFERENCIA

### 1.1. ANTECEDENTES

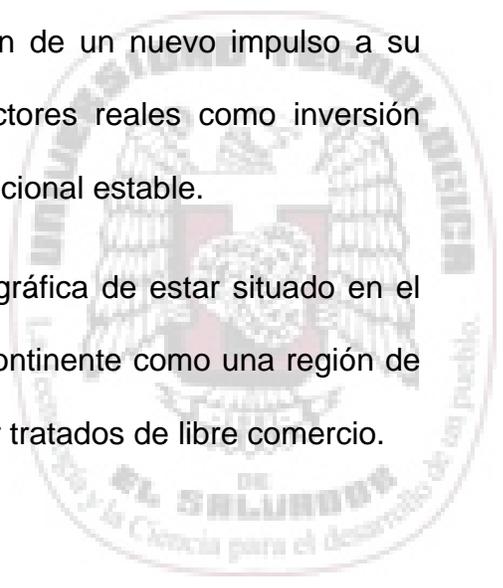
#### 1.1.1. SITUACION ACTUAL

Al analizar la Ley de Integración Monetaria se puede determinar que en El Salvador actualmente en la mayoría de empresas, esta ley ha traído consigo muchas expectativas, así como también situaciones problemáticas en cada sector del país.

El Salvador cuenta con el reto de ampliar la base de infraestructura pública que interactúe con la inversión privada e incremente la productividad de la fuerza laboral, para que propicie una mayor cantidad de empleos permanentemente remunerados, mejore la calidad de vida de su población y reduzca los niveles de pobreza.

Las fuerzas productivas de El Salvador requieren de un nuevo impulso a su crecimiento económico, no sólo a través de factores reales como inversión pública y privada, sino a través de un marco institucional estable.

Por otra parte, El Salvador posee la ventaja geográfica de estar situado en el centro de América. Esto le permite visualizar el continente como una región de países con similares potencialidades para celebrar tratados de libre comercio.



El Salvador abraza con esperanzas los beneficios del Área de Libre Comercio de América y espera explotar con creces la ampliación de los beneficios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, así como el Tratado de Libre Comercio con México.

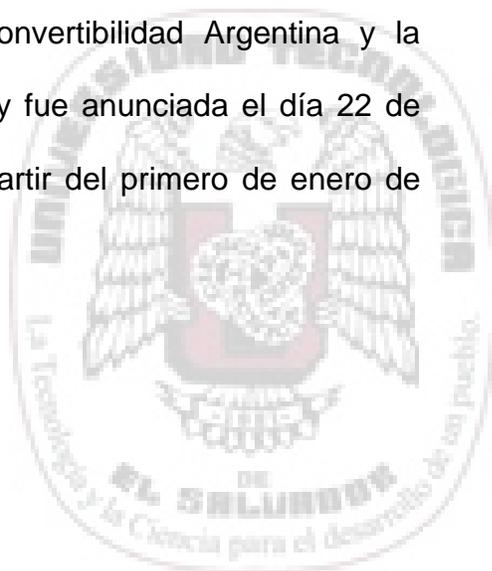
Estos beneficios podrían traducirse en incrementos de la inversión extranjera, así como en un ciclo económico bonancible. Esto podría resultar favorecido por la fase expansiva del crecimiento económico de Estados Unidos que lidera el ciclo económico en el ámbito mundial.

Por su parte, la globalización e interconexión de las economías, no exime a El Salvador de verse afectado por crisis cambiarias, bancarias y de balanza de pagos. Por si esto fuera poco, El Salvador ha enfrentado desastres naturales con fuertes efectos adversos sobre grupos de población débiles y áreas productivas.

El nuevo régimen cambiario anunciado por el Presidente de la República e impulsado a través de la “Ley de Integración Monetaria”, aparece como un esquema intermedio entre la actual caja de convertibilidad Argentina y la reciente dolarización ecuatoriana. Esta nueva Ley fue anunciada el día 22 de noviembre del año 2000 y entro en vigencia a partir del primero de enero de 2001<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Aprobada en Decreto No.201 por la Asamblea Legislativa



### 1.1.2. ENUNCIADO DEL PROBLEMA

#### **General:**

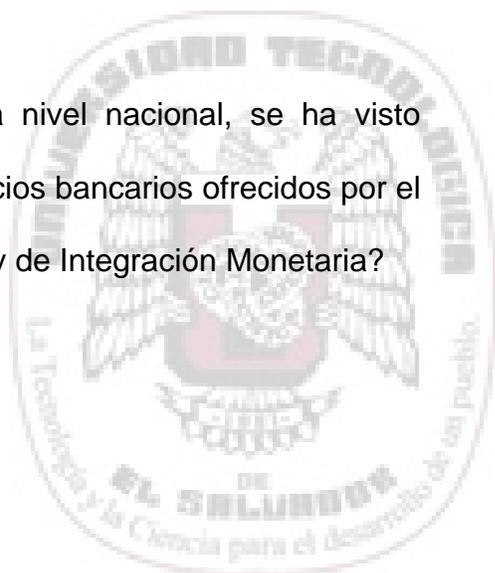
¿Cuál ha sido el efecto que la Ley de Integración Monetaria ha tenido en el financiamiento bancario a la mediana empresa comercial a nivel nacional?

#### **Específicos:**

¿Se ha visto afectada la demanda de los financiamientos bancarios para el sector mediana empresa dedicada al comercio a nivel nacional, por la implementación de la Ley de Integración Monetaria?

¿Qué costos financieros se han incrementado con la implementación de la Ley de Integración Monetaria?

¿La mediana empresa, dedicada al comercio a nivel nacional, se ha visto beneficiada con las bajas en los productos y servicios bancarios ofrecidos por el sistema financiero con la implementación de la Ley de Integración Monetaria?



### 1.1.3. JUSTIFICACION DEL PROBLEMA

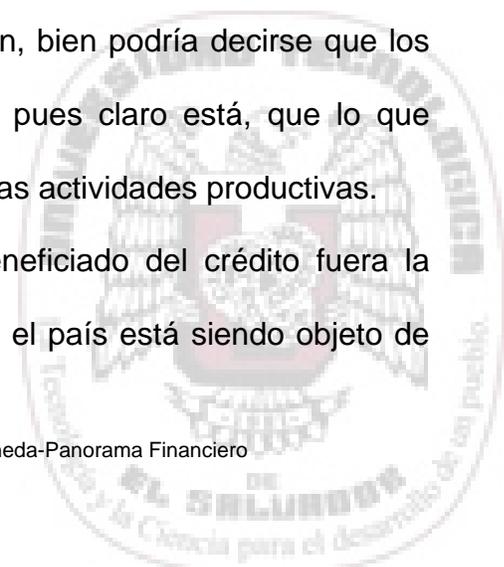
Con el presente estudio se pretende dar a conocer un análisis explicativo y comparativo, que permita medir claramente las ventajas propuestas por la Ley de Integración Monetaria en el financiamiento bancario, sector mediana empresa comercial, a nivel nacional.

De acuerdo con las cifras de la Superintendencia de Bancos de El Salvador, al mes de septiembre del 2001, los sectores que más se han beneficiado por los créditos otorgados por las instituciones bancarias, son el de Comercio, la canalización de créditos hacia este sector suma más de 1,200 millones de dólares. Sin lugar a dudas, la banca desempeña un papel importante como motor económico en la vida diaria de un país<sup>2</sup>. A partir del destino del crédito por parte de las instituciones bancarias, se puede tener una apreciación sobre el estado de la economía en un momento determinado.

Cuando la banca canaliza una gran proporción del dinero en préstamo hacia sectores como el consumo y una mínima parte hacia otros sectores, sea este el caso de la industria, el comercio y la construcción, bien podría decirse que los agentes económicos se encuentran deprimidos, pues claro está, que lo que menos sé esta impulsando en ese momento son las actividades productivas. Por el contrario, si en dado caso, el mayor beneficiado del crédito fuera la industria y el comercio, bien se puede inferir que el país está siendo objeto de

---

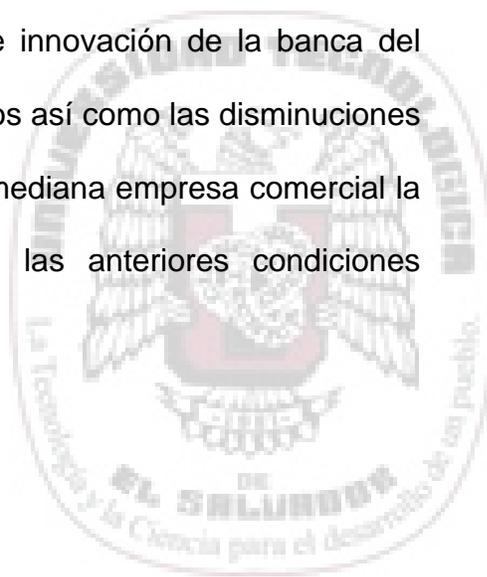
<sup>2</sup> Comentario del Presidente del BCR Rafael Barraza, entrevista diario Moneda-Panorama Financiero



un incremento en las inversiones, favorecido quizá por la buena etapa económica, política y social que invade de optimismo a los hombres de negocio. El proceso de integración monetaria que ha iniciado El Salvador a partir del 01 de enero del 2001, pretende mejorar las condiciones financieras debido a:

- Las tasas de interés reales disminuyen al eliminarse el riesgo moneda.
- Los plazos de las instituciones financieras se alargan al estar protegidos contra devaluaciones.
- Permite una mayor gama de instrumentos financieros que son comunes en dólares pero inexistentes en moneda local.

Es importante señalar, que la Ley produce el efecto de bajar las tasas de interés y prolongar los plazos a través de eliminar la posibilidad de una devaluación y crear una real apertura del sistema bancario. Ciertamente el nuevo escenario de la Ley de Integración Monetaria permite la ampliación y profundización de la apertura financiera del país, pero el aparecimiento de nuevos productos financieros, ofrecerá el aprovechamiento de las oportunidades por parte de los empresarios, particularmente por la creatividad e innovación de la banca del país. El acceso a mayores plazos en los préstamos así como las disminuciones en las tasas de interés, permitirá al sector de la mediana empresa comercial la realización de proyectos de inversión que en las anteriores condiciones crediticias no les eran rentables.



#### 1.1.4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

##### OBJETIVO GENERAL

“ Explicar los efectos que ha tenido la Ley de Integración Monetaria en el financiamiento bancario, sector mediana empresa comercial, a nivel nacional.”

##### OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Presentar la base teórica conceptual en la cual se sustenta la presentación del sector y tema de estudio.
- Realizar una investigación que permita medir y comparar claramente las ventajas que ha tenido la Ley de Integración Monetaria en el financiamiento bancario, sector mediana empresa comercial, a nivel nacional.
- Presentar un análisis explicativo de cómo las ventajas que fueron anunciadas por la ley de Integración Monetaria han impactado en el financiamiento bancario, sector mediana empresa comercial, a nivel nacional.



## 1.2. MARCO TEORICO

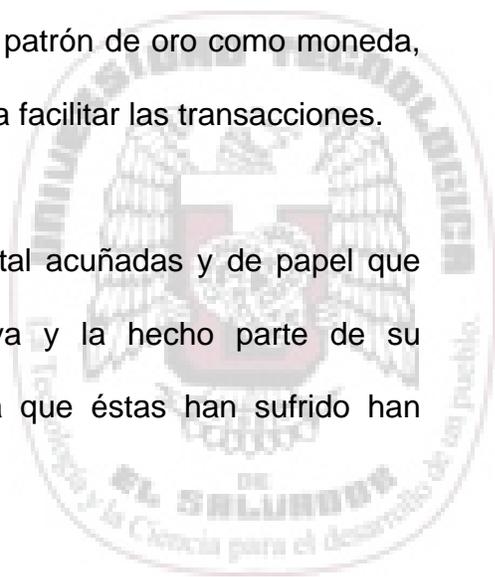
### 1.2.1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA MONEDA

Todos los países del mundo han adoptado una moneda como signo representativo del precio de las cosas y la utilizan para las transacciones económicas.

Las primeras monedas fueron objetos de uso común: pieles, ganado, trozos de metal, así como granos de cacao, conchas, barras de sal, etc. Posteriormente, los griegos, egipcios, asirios y fenicios conocieron los primeros lingotes de metal preciosos de peso fijo, más adelante utilizaron discos acuñados con el sello del Estado.

Al ver esta evolución de las monedas se concluye que desde los tiempos más remotos, han sufrido desvalorizaciones; ejemplo de ello es el oro y la plata que sirvieron de moneda por muchos siglos, pero por la variación en el valor de ambos metales los grandes estados adoptaron el patrón de oro como moneda, al mismo tiempo que se creó el papel moneda para facilitar las transacciones.

En la actualidad las monedas son piezas de metal acuñadas y de papel que facilitan su uso. Cada país ha creado la suya y la hecho parte de su idiosincrasia, pero por la devaluación monetaria que éstas han sufrido han



adoptado otras monedas como propias y así se han evitado una recesión económica. Ejemplo de ello es el dólar americano, que ha sido y continúa siendo adoptado por diferentes países, supuestamente para mejorar la economía interna de dichas regiones.

### 1.2.2. ANTECEDENTES DE LA LEY DE INTEGRACION MONETARIA

En El Salvador se legalizó el uso del dólar en 1919. El uso del dólar como moneda de libre circulación legal junto al colón no es nada nuevo<sup>3</sup>, el dólar fue declarado moneda de libre circulación legal, con poder liberatorio ilimitado, el 12 de septiembre de 1919<sup>4</sup>, la ley entro en vigencia el 25 de septiembre de ese mismo año, estableciendo el tipo de cambio en dos colones por un dólar.

El país vivió un bi-monetarismo desde el final de la segunda década del siglo XX, la emisión del dinero sé ejerció con responsabilidad más allá de 1934, cuando nació del Banco Central de El Salvador. El patrón de gestión monetaria establecido en 1919 fue fundamental para crear una cultura de sana gestión y disciplina financiera.

El nuevo régimen cambiario anunciado por el Presidente de la República Lic. Francisco Flores e impulsado a través de la “Ley de Integración Monetaria”, aparece como un esquema intermedio entre la actual caja de convertibilidad

---

<sup>3</sup> Comentario de Claudio de Rosa, economista Chileno



Argentina y la reciente dolarización ecuatoriana. El modelo cambiario salvadoreño por el momento pareciera ser que tiende a acercarse un poco más al panameño<sup>5</sup>, donde se combinan tanto el balboa y el dólar, pero con paridad uno a uno e inamovible desde hace décadas.

El 21 de noviembre de 2000, el Presidente de la República dio a conocer su Programa "Acciones Territoriales del Plan de Nación". Este programa es parte de una terna de programas aglutinados en torno al Desarrollo Humano. El 22 de noviembre de 2000 el mismo Presidente de la República anunciaba su "Programa de Integración", el cual posee tres partes: Integración Humana, Integración Territorial e Integración Económica.

A partir del primero de enero del año 2001, entró en vigencia la "Ley de Integración Monetaria" en El Salvador. A continuación se comentan algunos fragmentos de los artículos de dicha ley: En la nueva ley se establece que "el dólar tendrá curso legal irrestricto con poder liberatorio ilimitado para el pago de obligaciones en dinero en el territorio nacional". Por lo tanto, para cualquier transacción u operación financiera a partir del primero de enero del 2001 existe la posibilidad de realizarla en colones o dólares estadounidenses, e inclusive en ambas monedas.

---

<sup>4</sup> Diario Oficial tomo 87

<sup>5</sup> Según el profesor Carlos Quintanilla (INCAE)



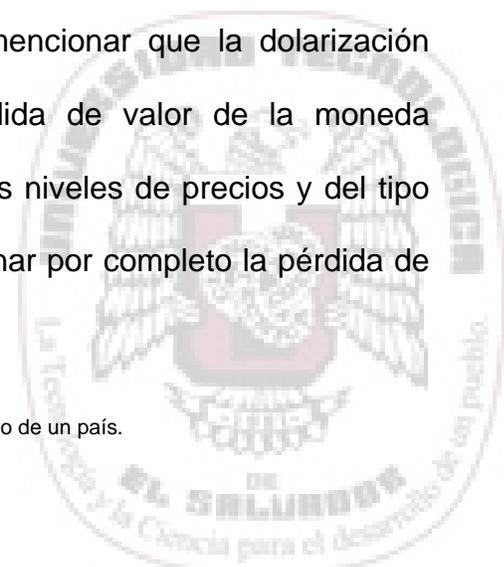
Para tal efecto, según el artículo 1 de la misma ley, es tipo de cambio entre el colón y el dólar se convierte en fijo e inalterable, a razón de ocho colones setenta y cinco centavos por dólar; sin que se genere algún tipo de comisión por el canje entre ambas monedas.

El Banco Central de Reserva está en la facultad de canjear los colones en circulación por dólares, siempre y cuando los bancos comerciales lo requieran, sin embargo, estos últimos deberán cambiar por dólares todos aquellos billetes y monedas salvadoreñas emitidas antes de la puesta en marcha de la Ley de Integración Monetaria. Es por eso que todas las operaciones financieras, tales como: depósitos bancarios, créditos, pensiones, emisión de títulos valores y cualesquiera otras realizadas por medio del sistema financiero, así como los registros contables del sistema financiero, se expresaran en dólares.

Esta es la razón por la cual muchos economistas coinciden en afirmar que el proceso de integración monetaria, más que llegar a ser un bi-monetarismo<sup>6</sup>, conduce a una dolarización acelerada. Cabe mencionar que la dolarización surge como una necesidad previendo la pérdida de valor de la moneda doméstica bajo escenarios de inestabilidad en los niveles de precios y del tipo de cambio. Con este proceso se pretende subsanar por completo la pérdida de

---

<sup>6</sup> Entiéndase por bi-monetarismo, la libre circulación de dos monedas dentro de un país.

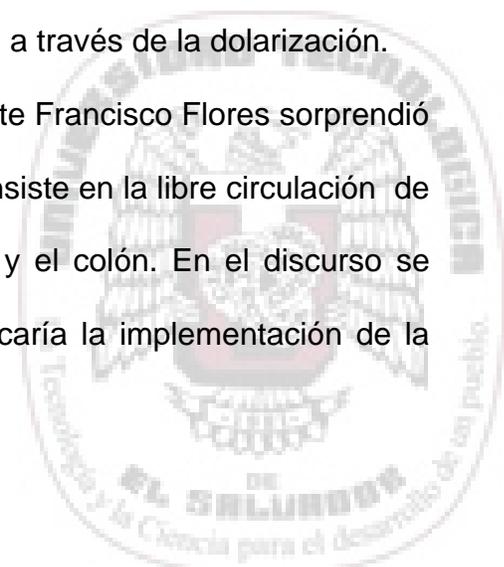


credibilidad, eliminando el origen de desconfianza, provocado seguramente por niveles altos de inflación ó por constantes presiones sobre el tipo de cambio.

En el caso salvadoreño específicamente, las autoridades monetarias tomaron la decisión de utilizar el dólar estadounidense como moneda de curso legal, previéndose posiblemente una crisis como consecuencia de un escenario económico poco sostenible en el futuro. Por ejemplo, seguir manteniendo tasas de interés tan altas.

En 1994-95 el gobierno de El Salvador anunció que trataría de establecer una Caja de conversión y luego procedería a la dolarización oficial, el proyecto no se llevó a cabo por la oposición de la población a eliminar un símbolo de identidad nacional y por declaraciones de instituciones financieras internacionales que afirmaron que la situación fiscal de El Salvador no era “buena” para la dolarización. En 1999, el presidente en turno del El Salvador, Calderón Sol reiteró su interés por el tema al seguir los pasos de la dolarización Argentina, y su sucesor Francisco Flores fue quien manifestó, en su discurso inaugural, prevenir devaluaciones de la moneda en el futuro, a través de la dolarización.

En el mes de noviembre del año 2000 el presidente Francisco Flores sorprendió a la población con el anuncio de la ley, la cual consiste en la libre circulación de dos monedas, en este caso el dólar americano y el colón. En el discurso se revelaron todos los aspectos positivos que implicaría la implementación de la misma.



Los principales son:

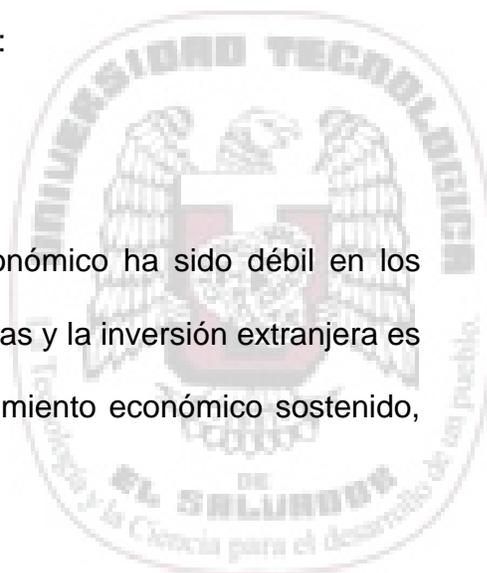
- Reducción de las tasas de interés.
- Conveniencia para la inversión extranjera.
- Turismo.

Para el 30 de noviembre 2000 se presentó el proyecto al Órgano Legislativo, y solo bastaron 56 votos para su aprobación, emitidos por los partidos Alianza Republicana Nacionalista (ARENA), Partido de Conciliación Nacional (PCN). No fue sino hasta el 2001 que El Salvador pasó a forma parte de la lista de países que utilizan el dólar como moneda de circulación nacional a través de la creación y aprobación de la nueva ley económica, que es la **LEY DE INTEGRACION MONETARIA**, anunciada por el Órgano Ejecutivo, la cual esta compuesta por seis capítulos y veinticinco artículos, que respaldan el curso legal del dólar en El Salvador.

Según el Presidente de la República, la Integración Monetaria permitirá también integrar interna y externamente a El Salvador en los niveles económicos y humanos, los cuales se mencionan a continuación:

### **ECONOMICO**

Según el plan de integración, el crecimiento económico ha sido débil en los últimos años, las tasas de interés se mantienen altas y la inversión extranjera es aún escasa. Es por ello que se necesita un crecimiento económico sostenido,



un aumento del ahorro e inversión, disminución de las tasas de interés para que se estimule la producción y la demanda, mantener la inflación baja y estable, y reducir los costos de transacciones para hacer negocios en el país y aumentar la productividad.

## **HUMANA**

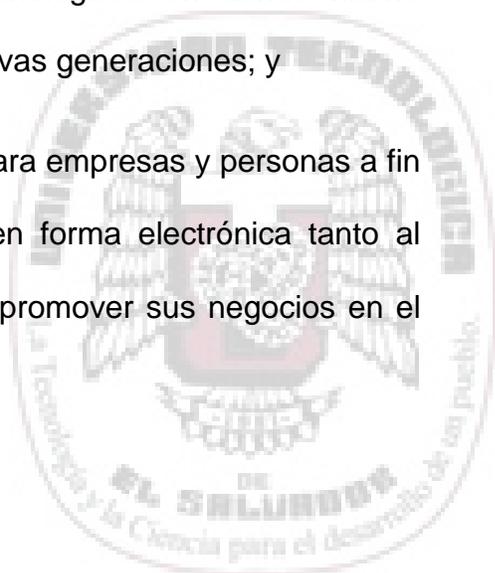
Se promoverá el desarrollo humano porque a través del mayor crecimiento y empleo, se disminuye la marginalidad.

Según el discurso del Presidente de la República, la Integración Humana es el objetivo fundamental del Programa de Integración.

La Integración Humana busca integrar a toda la población a los beneficios del desarrollo apostándole al conocimiento como instrumento fundamental.

La Integración Humana se apoyará fundamentalmente en dos acciones específicas:

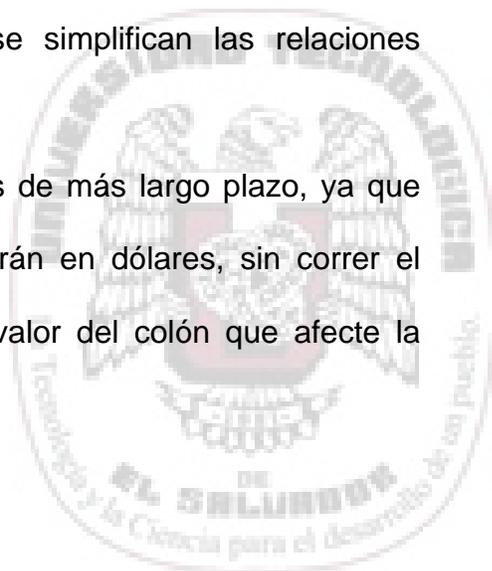
- La creación de escuelas e institutos tecnológicos en donde habría acceso a computadoras e Internet para nuevas generaciones; y
- La creación de programas de Infocentros para empresas y personas a fin de que puedan entrar en comunicación en forma electrónica tanto al interior del país como externamente y así promover sus negocios en el ámbito internacional.



### 1.2.2.1. VENTAJAS DE LA LEY DE INTEGRACION MONETARIA EN EL SALVADOR

De acuerdo a la teoría económica, algunas de las ventajas que la dolarización trae consigo son:

- La tasa de inflación nacional tiende a igualarse a la estadounidense cuando la economía adopta al dólar como moneda de curso legal.
- Se reduce el diferencial entre la tasa de interés doméstica e internacional al desaparecer el riesgo cambiario. Como consecuencia de esta reducción se especula que se produzcan beneficios sociales y económicos bastantes significativos ya que al reducirse la tasa de interés activa bancaria se generaría una mayor inversión, lo que a su vez se traduce en mayores niveles de producción y empleo.
- Se reducen algunos costos de transacción al eliminarse la compra y venta de moneda extranjera. El margen establecido por la intermediación entre la compra y venta del dólar se convierte en un ahorro para la sociedad.
- Se facilitan la integración financiera y se simplifican las relaciones comerciales con una moneda común.
- Se genera más confianza para inversiones de más largo plazo, ya que los contratos y títulos valores se expresarán en dólares, sin correr el riesgo de una devaluación ó pérdida de valor del colón que afecte la inversión.



### 1.2.2.2. BENEFICIOS DE LA LEY DE INTEGRACION MONETARIA

Al implementar la Ley de Integración Monetaria, se establecieron los beneficios que esta traería a los salvadoreños, a continuación se presentan los que aplican para el tema en estudio, los cuales fueron extraídos de dicha Ley:

- Las tasas de interés reales disminuyen al eliminarse el riesgo moneda.
- Los plazos de las instituciones financieras se alargan al estar protegidos contra devaluaciones.
- Permite una mayor gama de instrumentos financieros que son comunes en dólares pero inexistentes en moneda local.
- Los sectores productivos se volverán más competitivos en el mercado mundial.
- Los bancos privados reducirán sus tasas gradualmente.

### 1.2.2.3. ¿CÓMO FUNCIONA LA DOLARIZACION?

La dolarización se presenta bajo tres modalidades principales, que son:

- Dolarización extraoficial.
- Dolarización semioficial.
- Dolarización oficial.



### **Dolarización Extraoficial:**

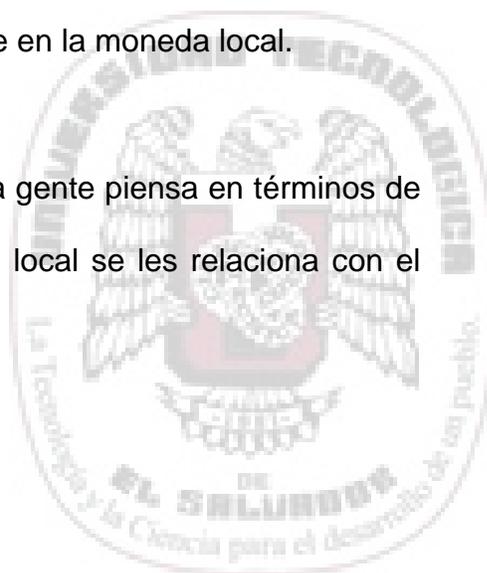
Ha existido en muchos países por años; esto ocurre cuando la gente mantiene una gran parte de su riqueza financiera en activos extranjeros, aun cuando la moneda no sea de curso legal.

La dolarización extraoficial a menudo ocurre en tres etapas, las cuales son: Medida de valor, Medio de pago y Unidad de cuenta.

La medida de valor es llamada por los economistas como “Sustitución de activos”, esto consiste en una reserva de valor, ya que la gente mantiene bonos extranjeros y depósitos en el exterior, y lo hacen para protegerse contra la pérdida de riqueza a través de la inflación de la moneda doméstica.

La segunda etapa de la dolarización extraoficial es el medio de pago y es llamada a veces, por los economistas, como “sustitución monetaria”, la gente puede usar moneda extranjera como medio de pago en artículos más caros, tales como: automóviles y casas; los sueldos, impuestos y gastos diarios como los alimentos y cuentas eléctricas, pueden pagarse en la moneda local.

En la tercera etapa, que es la unidad de cuenta, la gente piensa en términos de la moneda extranjera y los precios en la moneda local se les relaciona con el índice de la tasa de cambio.



En la mayoría de los países dolarizados extraoficialmente, el dólar de los Estados Unidos es la moneda extranjera que se elige, no sólo en América Latina sino también en el Caribe, debido a que dicho país representa el primer o segundo socio comercial más grande y a mayor fuente de inversión extranjera para casi todos estos países.

### **Dolarización Semioficial:**

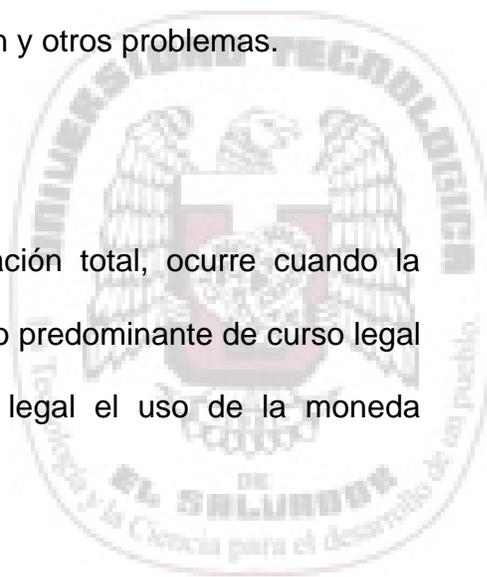
Es cuando la moneda extranjera es de curso legal y puede dominar los depósitos bancarios, pero, juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica.

A diferencia de los países oficialmente dolarizados mantienen un banco central doméstico u otra autoridad monetaria y correspondiente poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria.

El desempeño económico de los países extraoficialmente dolarizados y semioficialmente dolarizados ha sido muy variable, una razón de esto es que sus monedas domésticas a menudo han sido de baja calidad y han interferido en el desarrollo económico, causando alta inflación y otros problemas.

### **Dolarización Oficial:**

La dolarización oficial, también llamada dolarización total, ocurre cuando la moneda extranjera adquiere el “status” exclusivo o predominante de curso legal completo, eso significa no solamente que es legal el uso de la moneda



extranjera en los contratos privados, sino que también, el gobierno la usa para hacer sus pagos. Si existe moneda doméstica en un país oficialmente dolarizado, ésta pasa a un papel secundario, tal como ser emitida solamente en la forma de moneda fraccionaria de poco valor.

En particular, significa que las instituciones financieras extranjeras pueden establecer agencias, aceptar depósitos y hacer préstamos, comprar hasta en un 100% las instituciones nacionales y mover fondos libremente, dentro y fuera del país.

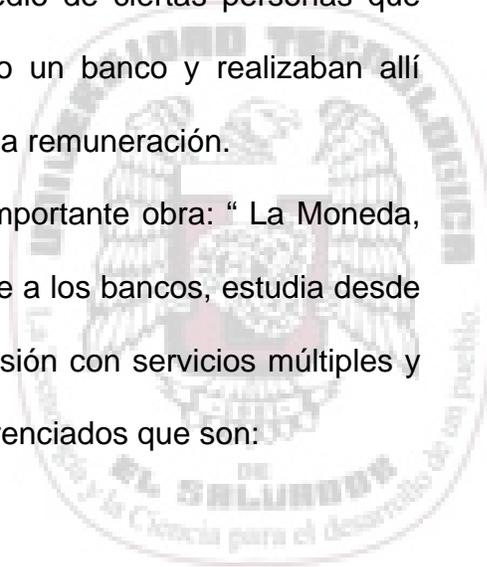
### **1.2.3. SECTOR FINANCIERO**

#### **1.2.3.1. HISTORIA DE LA BANCA SALVADOREÑA**

El origen de las operaciones bancarias se remonta a los primeros tiempos en que apareció la moneda metálica.

Resultaba por entonces que en todos los “mercados en los que se reunían comerciantes con diferentes clases de moneda, surgía la necesidad de cambiarlas entre sí, lo que se hacía por intermedio de ciertas personas que colocaban en la plaza del mercado una mesa o un banco y realizaban allí mismo ese negocio, cobrando por ello una pequeña remuneración.

El Doctor Alfonso Rochac, en el Tomo II de su importante obra: “ La Moneda, los Bancos y el Crédito en El Salvador”, al referirse a los bancos, estudia desde el primer intento de creación de un banco de emisión con servicios múltiples y fija, con orden cronológico, tres períodos bien diferenciados que son:

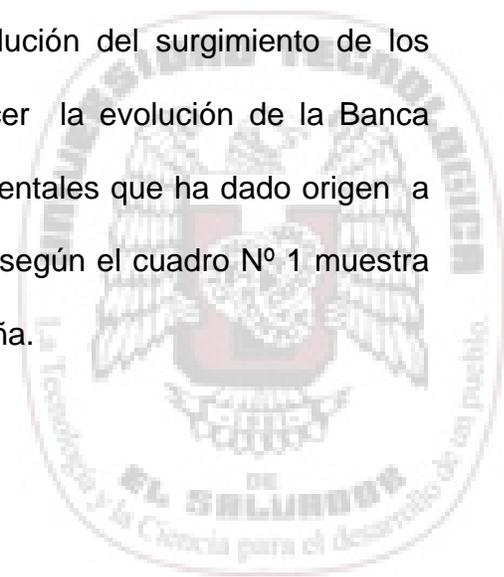


El primer período, que abarca las frustradas aspiraciones por establecer bancos, entre 1867 y 1879; este período se caracteriza por los muchos intentos de llegar a establecimiento de un banco de emisión y es entonces, que se conjugan tres aspectos económicos como aspiración de los gobiernos de entonces: los bancos, el cuño y los ferrocarriles.

El segundo período, que comprende desde la fundación del primer banco en 1880, hasta la terminación de la pluralidad de la emisión de billetes en 1934; con el aparecimiento del billete fiduciario que sustituyó el incipiente sistema de papel moneda instaurado el 31 de junio de 1877, se caracteriza este período por la promulgación de importantes leyes que van conformando la naciente actividad bancaria.

El tercer período, que se inicia con la creación de los bancos: Hipotecario y Banco Central de Reserva de El Salvador.

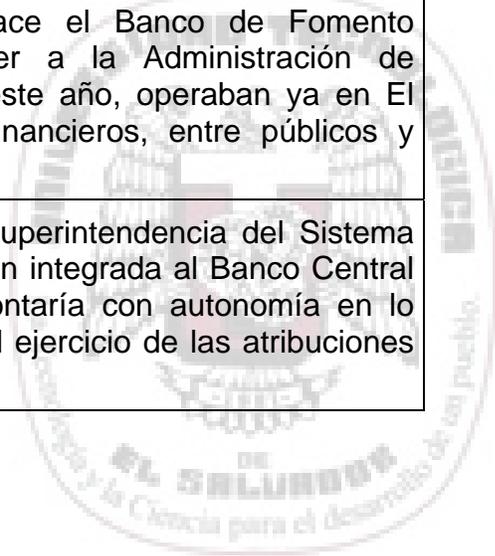
El financiamiento como uno de los instrumentos de reactivación en las actividades productivas del país ha tenido su desarrollo dentro de la historia de la Banca Salvadoreña, en la cual los procedimientos de otorgamiento de crédito, se ha tecnificado de acuerdo a la evolución del surgimiento de los diferentes bancos de nuestro país; para conocer la evolución de la Banca Salvadoreña se puede dividir en etapas trascendentales que ha dado origen a lo que hoy se conoce como Sistema Financiero según el cuadro N° 1 muestra como ha sido la evolución de la Banca Salvadoreña.



**Cuadro Nº.1**

**ETAPAS TRASCENDENTALES DE LA BANCA SALVADOREÑA**

1928	Se promulga la Ley de Ahorro Voluntario y se autoriza a los Bancos de Depósito a establecer departamentos de ahorro.
1934	Se centraliza la emisión de billetes y se crea el Banco Central de Reserva como Sociedad Anónima de Economía Mixta, en el que participan los bancos que dejaron de ser de emisión, la Asociación de Cafetaleros de El Salvador y accionistas particulares.
1935	Se crea el Banco Hipotecario, como Sociedad Anónima con participación de la Asociación de Cafetaleros de El Salvador, la Asociación de Ganaderos y accionistas particulares.
1942	Inicia operaciones el sistema de Crédito Rural, con una red de Cajas de Crédito Privada y una Central Cooperativa semipública.
1961	Se disuelve la Sociedad Anónima del Banco Central de Reserva y pasa a ser entidad gubernamental.
1962	Nace un organismo oficial denominado "Administración de Bienestar Campesino" (ABC), con el objeto de financiar a agricultores y ganaderos pequeños y medianos.
1963	Se crea el sistema de Ahorro y Préstamo por medio de Asociaciones que tienen por centro la Financiera Nacional de la Vivienda.
1966	Se crea el Fondo de Desarrollo Económico alimentado con un porcentaje de las utilidades del Banco Central.
1970	Se promulga la tercera Ley de instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.
1973	Se crea la Junta Monetaria bajo la jefatura del Presidente de la República. En ese mismo año nace el Banco de Fomento Agropecuario que viene a suceder a la Administración de Bienestar Campesino (ABC). Para este año, operaban ya en El Salvador más de 15 organismos financieros, entre públicos y privados.
1990	Se decretó la Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero, siendo ésta una Institución integrada al Banco Central de Reserva de El Salvador, que contaría con autonomía en lo administrativo, presupuestario y en el ejercicio de las atribuciones que le confieren la Ley.



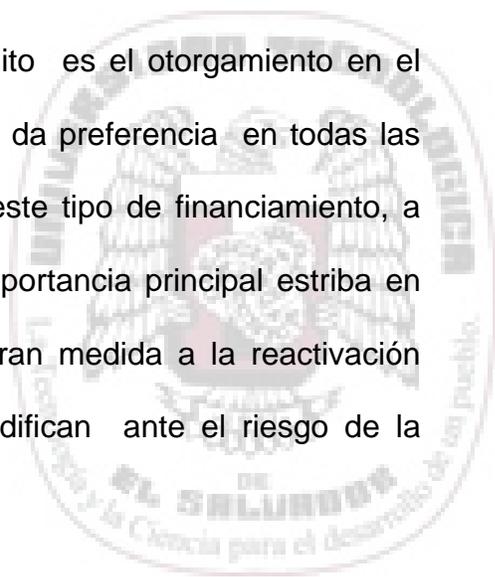
### 1.2.3.2. HISTORIA DEL CREDITO

A lo largo de toda la evolución del riego crediticio y desde sus inicios el concepto de análisis y criterios utilizados han sido los siguientes: desde principios de 1952, se cambió al análisis de los estados de resultados, lo que más importaban eran las utilidades de la empresa. Desde 1952 hasta nuestros tiempos el criterio utilizado ha sido el flujo de caja; se otorga un crédito si un cliente genera suficiente caja o efectivo para pagar la deuda a contraer, ya que los créditos no se pagan con utilidad, ni con inventarios, sino que es a través del flujo de efectivo que maneje la empresa.

### 1.2.3.3. OTORGAMIENTO DE CREDITOS

Créditos o Financiamientos: Se refiere a las acciones realizadas con el objeto de suministrar a una empresa los fondos monetarios y/o el crédito que desea o necesita para llevar a cabo su negocios.

El objetivo fundamental de todo proceso de crédito es el otorgamiento en el menor tiempo posible, en el sentido de que se le da preferencia en todas las áreas, desde el impulso mismo que se le da a este tipo de financiamiento, a través de las diferentes líneas de crédito. La importancia principal estriba en que este tipo de financiamiento contribuye en gran medida a la reactivación económica, de esta forma las empresas se solidifican ante el riesgo de la



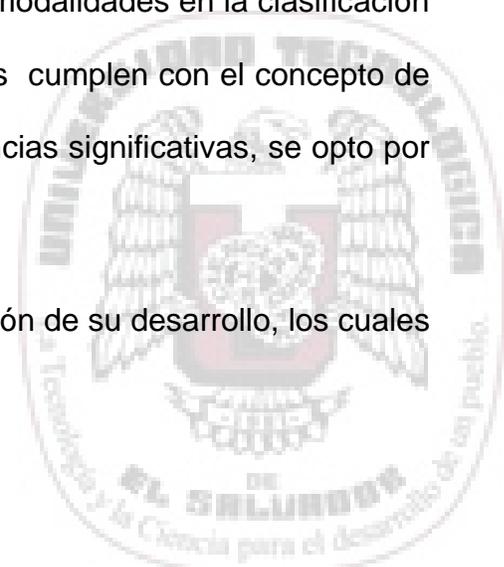
quiebra o hacer uso de otros préstamos con intereses más altos y con pocas posibilidades de sobrevivir ante la situación de crisis económica que vive el país. La aprobación de créditos está a cargo de los diferentes comités de créditos que funcionan en cada banco y por la Junta Directiva de cada institución. Los comités, están integrados por diferentes funcionarios de cada institución y de acuerdo a su nivel, así es el monto que autorizan.

El proceso de otorgamiento de créditos es desarrollado por las instituciones en diferentes modalidades; este depende de su organización, de las normas tanto internas como externas que la rigen y además del perfil y experiencia de sus ejecutivos; al mismo tiempo esta se hacen por costumbre y no por un estudio técnico que refleje la mejor alternativa de efectividad y agilidad para la concepción misma del crédito.

### **Clasificación de créditos:**

Dentro de la práctica bancaria existen diferentes modalidades en la clasificación de los créditos y por lo cual al observar que todas cumplen con el concepto de operaciones activas y que no hay en ellos diferencias significativas, se optó por la siguiente clasificación:

Por su naturaleza: se definen los créditos en función de su desarrollo, los cuales pueden ser:



**Bancarios:** El aquel que se efectúa en los bancos y que va orientado al financiamiento de carácter personal, comercial y actividades productivas del país.

**Comercial:** Es el que esta orientado hacia la venta de un bien o servicio de consumo a plazo.

**Industrial:** Esta orientado a fomentar la transformación o explotación de materia prima y recursos naturales.

Por el tipo de garantía:

**Personal o fiduciaria:** Es el crédito que se ampara bajo el respaldo de un documento autenticado, letra de cambio o pagare.

**Prendario:** Es el financiamiento que se otorga bajo la exigencia de una prenda con o sin desplazamiento.

**Hipotecario:** Es el crédito respaldado por gravámenes sobre bienes inmuebles, la cual puede ser cerrada, que es el que garantiza únicamente un crédito y abierta al que se relaciona o garantiza varios créditos.

**Mixta:** Combinación de dos o más de las garantías anteriores.

Por su finalidad:

**De consumo:** Es aquel destinado al uso personal del sujeto de crédito.



A la producción: Es el destinado al financiamiento de actividades productivas, tales como: La agricultura, industria y el comercio.

De acuerdo al origen de los fondos en el Sistema Financiero:

Fondos propios: Se constituyen básicamente de la función de la intermediación financiera en la captación de fondos.

Fondos del Banco Central de Reserva: Son constituidos por el financiamiento que reciben las instituciones de crédito de recursos provenientes del Banco Central de Reserva, a través de la disponibilidad de las diferentes líneas de crédito, las cuales pueden ser bajo el esquema general de crédito del banco Central con fondos propios, recursos del fondo de desarrollo económico y recursos externos.

Fondos del exterior: Son los créditos financiados con recursos provenientes de los bancos del exterior.

Por su vencimiento:

Corto plazo: Hasta un año.

Mediano plazo: Más de un año hasta cinco años

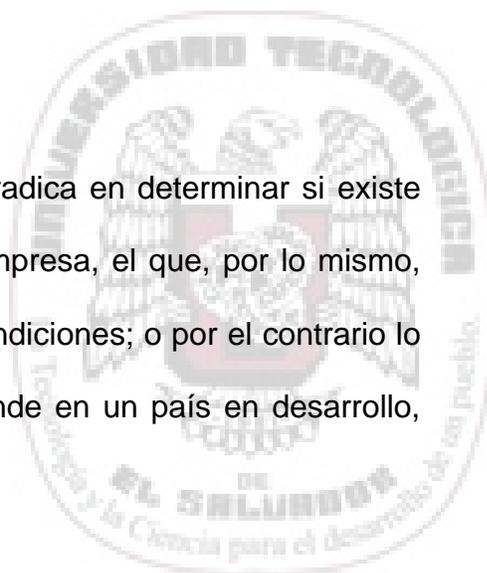
Largo plazo: Más de cinco años.



#### 1.2.4. ANTECEDENTES DE LA MEDIANA EMPRESA

Existen divergentes opiniones entre autores sobre la probable historia de las empresas y más discutidas sobre las medianas empresas. En la práctica suelen aceptarse tres tipos de empresas en razón de su magnitud: pequeña, mediana y grande. Esta división tripartita es obvia y natural; representa la máxima facilidad, pues basta con pensar en dos extremos que, por lo mismo, son claramente definibles y deja un tercer miembro de la división, como término medio, que es al que ordinariamente suelen acompañar las mayores impresiones y vaguedades; empresa mediana suele considerarse lo que no es, ni pequeña, ni grande; o sea se le define en forma puramente negativa. Podría parecer a primera vista que no tiene mayor importancia la clasificación de empresas por su tamaño, y que solo se trata de un prerrequisito de clasificación no-tecnicismo. La realidad es diferente: La necesidad de clasificar a las empresas en razón de su tamaño, deriva del hecho de este mismo tamaño, plantea problemas sumamente distintos, y a veces radicalmente opuestos entre empresas pequeñas y otra mediana.

Otro de los problemas para realizar un análisis, radica en determinar si existe un criterio objetivo para fijar la magnitud de la empresa, el que, por lo mismo, sea idéntico en toda clase de países, tiempo y condiciones; o por el contrario lo que puede ser una empresa mediana o una grande en un país en desarrollo,



comparada con los demás resultaría apenas pequeña en un país de desarrollo industrial pujante, y por ello otro problema radica en el hecho de que no existe un criterio respecto a la magnitud de las empresas que opere en el mismo sentido en todos los aspectos de la vida de estos.

La mediana empresa en El Salvador es caracterizada por variados y diferentes criterios debido a la diversidad que han tratado de definirla. Al exponer esta problemática solo deseamos llegar a una conclusión que sea la mas razonable para dejar claro que debemos entender por mediana empresa, de acuerdo a dichas instituciones:

El Banco Central de Reserva (BCR), considera a las medianas empresas aquellas que tienen un activo máximo de tres millones de colones o su equivalente en dólares, independientemente del numero de empleados.

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo de El Salvador (FUSADES), considera como mediana empresa aquellas que poseen un activo que no exceda de dos millones de colones o su equivalente en dólares y su personal entre 20 y 99 empleados.

Cámara de Comercio de El Salvador, define a las medianas empresas Salvadoreñas como aquellas que poseen entre 20 y 100 empleados y sus



activos totales que no superen los dos millones de colones o su equivalente en dólares. Estos criterios son similares a los de FUSADES. Este criterio será utilizado para nuestra investigación.

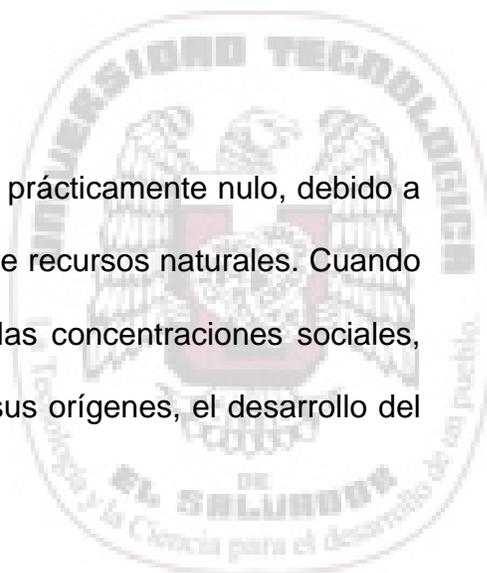
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), para fines de financiamiento, el BCIE en su programa de apoyo a la pequeña y mediana empresa, considera como sujeto de crédito a la mediana empresa con un capital fijo de  $\text{¢}250,000.00$  o su equivalente en dólares, excluyendo terrenos, edificios y vehículos.

Para el BCIE el nivel de empleados sería de 1 a 30. Como puede observarse el criterio de capital no es consistente por incluir el total de sus bienes.

### **1.2.5. ANTECEDENTES DEL COMERCIO**

Históricamente el comercio nació cuando la sociedad paso de la etapa de autosuficiencia a la etapa de sobreproducción.

En los orígenes de la humanidad, el comercio era prácticamente nulo, debido a que el hombre era nómada y existía abundancia de recursos naturales. Cuando el hombre se vuelve sedentario dando origen a las concentraciones sociales, aparece la incipiente actividad comercial. Desde sus orígenes, el desarrollo del



comercio ha pasado por cuatro etapas fundamentales. La del trueque, la compraventa no monetaria, la etapa monetaria y la etapa de crédito.

A continuación se describe cada una de ellas:

### **Etapas del trueque:**

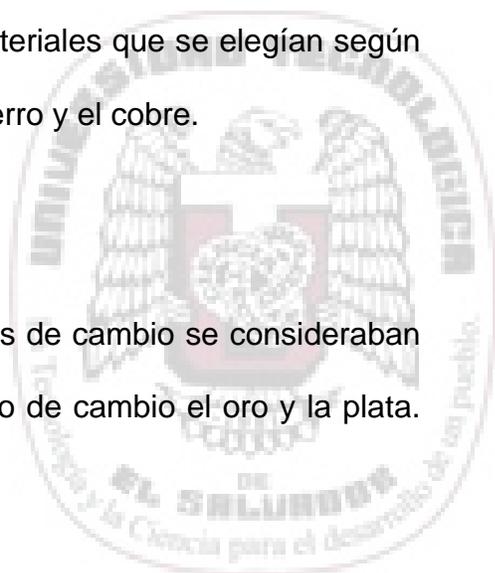
Esta etapa se inicia en los albores de la vida social del hombre, cuando este produce más de lo necesario y trata de cambiar la sobreproducción por otros bienes que necesita y no son producidos por él o por el grupo.

### **Etapas de la Compraventa no monetaria:**

Al transcurrir el tiempo, con el desarrollo cultural del hombre, surge un problema, y es que es difícil que dos personas coincidan en que lo que ofrece uno le apetezca al otro, y este a la vez tenga lo que desea el primero; esto se supera con la creación de una mercancía que tenga valor y sirva de medio de cambio, para que cada persona pueda adquirir lo que desea, algunos objetos calificaban como mercancía de cambio, entre los cuales están conchas del mar, maderas exóticas, huesos labrados y diversos materiales que se elegían según el tiempo y el espacio geográfico, incluyendo el hierro y el cobre.

### **Etapas Monetarias:**

A raíz de que en un principio todas las mercancías de cambio se consideraban igualmente útiles, se pensó en utilizar como medio de cambio el oro y la plata.



Mas avanzada la cultura la utilización de estos metales preciosos dan origen al fenómeno llamado acuñación, que consiste en que el estado garantiza el total de monedas a circular en el país.

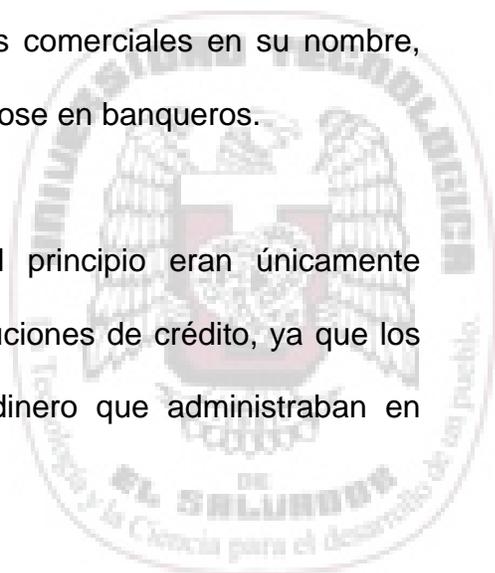
Estos medios de cambio pueden considerarse como verdadero dinero, sufren transformaciones, desde la antigüedad hasta nuestros días y lo que inicialmente era solamente un medio de cambio, se convierte en un medio legal de pago.

Con el tiempo, la moneda se sustituyo por el llamado papel moneda, o billete de banco que consiste en una promesa del estado de responder por el valor en oro asignado al billete de papel que se imprime como moneda.

### **Etapas de Crédito:**

Al implantar la moneda como medio de cambio se presenta el fenómeno de que cada región emite su propia moneda. El problema se presenta cuando los comerciantes de distintas regiones se reúnen en un mercado o feria y cada uno con medios de cambio diferente. Es así como aparecen los cambistas como van adquiriendo solvencia ante la mirada de los comerciantes y son encomendados por estos para que realice algunas transacciones comerciales en su nombre, perdiendo así su carácter de cambista, convirtiéndose en banqueros.

Con el correr del tiempo, los bancos que al principio eran únicamente instituciones de deposito se convirtieron en instituciones de crédito, ya que los banqueros se encontraron que las sumas de dinero que administraban en



grandes proporciones no disminuían. Esto permitió que los banqueros empezaran a prestar dinero a cierto interés en beneficio propio, primero a escondidas de los dueños del dinero, posteriormente con mayor libertad y hasta con la autorización de ellos. Así los bancos se convirtieron en instituciones de crédito, financiando la actividad comercial.

### **El Comercio en la Actualidad:**

El sector Comercio representa una actividad importante dentro del que hacer económico del país, ya que es en donde convergen las actividades de los demás sectores y es en este sector donde se pueden encontrar todos los participantes activos de la comercialización, entre los cuales podemos mencionar:

### **Productor-Comerciante-Consumidor:**

En la actualidad el comercio determina en gran medida el desarrollo económico de un país. Nuestro país aunque en pequeña escala, también produce algunos artículos y productos comerciales que han abierto buen mercado a nivel nacional.

Entre estos productos podemos mencionar el café, algodón, artesanías, textiles, calzado, bebida, algún tipo de maquinaria, etc.

Esto ayuda a fomentar nuestra economía, aunque todavía somos dependientes económicamente de algunos países.

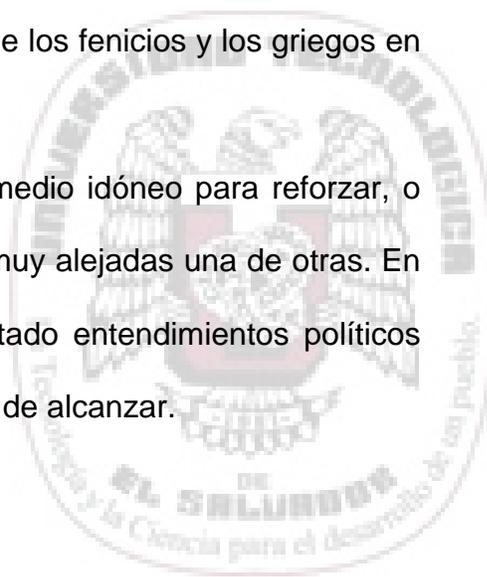


Actualmente hay instituciones a nivel centroamericano y mundial con reglamentos y normas específicas que rigen el buen funcionamiento del comercio, con el propósito de facilitar y agilizar dichos intercambios. Ejemplos: Mercado Común Centroamericano, Comisión Económica Europea, Comités de Exportación, el GATT, etc.

#### **1.2.5.1. LA ACTIVIDAD COMERCIAL COMO FACTOR DE DESARROLLO**

La historia ofrece numerosos ejemplos de cómo la actividad comercial a sido el medio que posibilitó los contactos económicos y sociales, e incluso los posteriores intercambios políticos y culturales, entre los distintos pueblos de la tierra. La necesidad de vender sus productos forzó siempre a los comerciantes en buscar lugares lejanos, nuevos mercados donde hallarles salida, actuando así como adelantados de los vínculos políticos o culturales que más adelante podían llegar a establecerse. En este sentido, fue un enorme el influjo que para el intercambio cultural tuvo la actividad mercantil de los fenicios y los griegos en las costas Mediterráneas.

Aún hoy la actividad comercial sigue siendo un medio idóneo para reforzar, o incluso para crear, las relaciones entre naciones muy alejadas una de otras. En muchas ocasiones, estos intercambios han facilitado entendimientos políticos que, de otro modo, habrían resultado muy difíciles de alcanzar.



## 1.3. MARCO LEGAL

### 1.3.1. LEY DE INTEGRACION MONETARIA

#### DECRETO No.201

Únicamente se citan lo artículos relacionados con el tema en estudio, los otros artículos se describen en anexo #1.

#### CAPITULO 1

**Art. 1.-** El tipo de cambio entre el colón y el dólar de los Estados Unidos de América será fijo e inalterable a partir de la vigencia de esta Ley, a razón de ocho colones setenta y cinco centavos por dólar de los Estados Unidos de América. En la presente ley, dicha moneda se denominará dólar.

**Art. 2.-** Se permite la contratación de obligaciones monetarias expresadas en cualquier otra moneda de legal circulación en el extranjero. Dichas obligaciones deberán ser pagadas en la moneda contratada, aun cuando su pago deba hacerse por la vía judicial.

**Art. 3.-** El dólar tendrá curso legal irrestricto con poder liberatorio ilimitado para el pago de obligaciones en dinero en el territorio nacional.

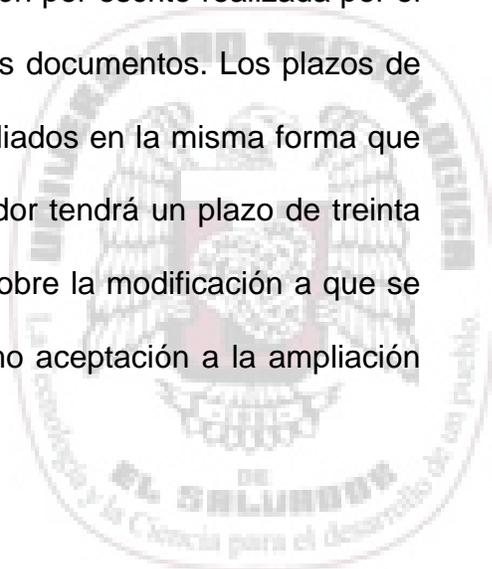


**Art. 4.-** A partir de la vigencia de la presente ley, el Banco Central de Reserva de El Salvador, a requerimiento de los bancos del sistema canjeará los colones en circulación por dólares.

**Art. 9.-** Todas las operaciones financieras, tales como depósitos bancarios, créditos, pensiones, emisión de títulos valores y cualesquiera otras realizadas por medio del sistema financiero, así como los registros contables del sistema financiero, se expresarán en dólares. Las operaciones o transacciones del Sistema Financiero que se hayan realizado o pactado en colones con anterioridad a la vigencia de esta ley, se expresarán en dólares al tipo de cambio establecido en esta ley.

## CAPITULO 2

**Art. 13.-** La ampliación del plazo de los préstamos concedidos por las instituciones del sistema financiero, en colones, antes de la vigencia de la presente ley, surtirá efecto con la sola comunicación por escrito realizada por el banco al usuario, sin necesidad de otorgar nuevos documentos. Los plazos de las hipotecas y de la prendas se entenderán ampliados en la misma forma que señale la comunicación. En ambos casos, el deudor tendrá un plazo de treinta días para manifestar al banco su inconformidad sobre la modificación a que se refiere este artículo. El silencio se entenderá como aceptación a la ampliación del plazo.



**Art. 14.-** Durante los primeros tres meses de vigencia de esta Ley, las instituciones del sistema financiero gradualmente ajustarán las tasas de interés de los créditos contratados en colones, con anterioridad a la vigencia de esta Ley, en relación con la disminución de sus costos financieros y las tasas de interés para los nuevos créditos en dólares.

### CAPITULO 3

**Art. 16.-** Sustitúyese el Art. 49 de la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador, por el siguiente:

"Art. 49.- El Banco podrá:

Emitir títulos valores, inscribirlos en una bolsa de valores, colocarlos y adquirirlos en el mercado secundario, así como canjear estos por otros títulos valores emitidos o garantizados por el Banco Central, en las condiciones que el Banco establezca; y

Ceder documentos de su cartera de créditos e inversiones a los bancos y demás instituciones del sistema financiero y adquirir de estas entidades, documentos de su cartera de préstamos e inversiones, en las condiciones que determine el Consejo".



**Art. 19.-**Adiciónase a la "Ley de Saneamiento y Fortalecimiento de Bancos Comerciales y Asociaciones de Ahorro y Préstamo", el siguiente artículo:

"Art. 2-A.- En el caso de los aportes otorgados en carteras de créditos y otros bienes al Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero, los mismos deberán reintegrarse al Banco Central de Reserva de El Salvador en la medida que dichos bienes se vayan liquidando, para lo cual se autoriza al Fondo a reintegrar el valor de dichos aportes en dólares de los Estados Unidos de América y reducir su patrimonio en lo correspondiente, a requerimiento del referido Banco Central; asimismo, para la devolución de los otros aportes recibidos del Banco Central de Reserva de El Salvador, el Fondo queda autorizado a transferir a la referida institución a su requerimiento, la propiedad sobre cualquier clase de activos, con la consiguiente disminución de su patrimonio".

**Art. 20.-** Se sustituye del Título II, el Capítulo VI de la Ley de Bancos, por el siguiente:

Art. 44.- La Superintendencia del Sistema Financiero establecerá una reserva de liquidez que, en forma proporcional a sus depósitos y obligaciones, deberán mantener los bancos.

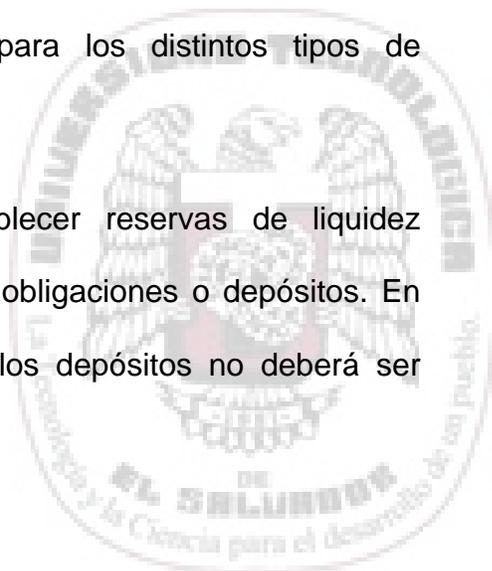


Las obligaciones negociables inscritas en una bolsa de valores, respaldadas con garantía de créditos hipotecarios que emitan los bancos a plazo de cinco años o más, no estarán sujetas a la reserva de liquidez que establece este artículo, siempre que los recursos captados a través de estos instrumentos se destinen a financiar inversiones de mediano y largo plazo, así como adquisición de vivienda.

Art. 45.- La reserva de liquidez de cada banco podrá estar constituida en forma de depósitos de dinero en dólares de los Estados Unidos de América, a la vista, en el Banco Central o en títulos valores emitidos por éste en la misma moneda, los cuales deberán de mantenerse libres de todo gravamen. Dicha reserva también podrá estar invertida en el exterior, en depósitos en bancos de primera línea o en títulos valores emitidos de alta liquidez y bajo riesgo, todo ello de acuerdo con las normas técnicas que emita la Superintendencia del Sistema Financiero.

La reserva de liquidez deberá ser general para los distintos tipos de obligaciones.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrán establecer reservas de liquidez diferenciadas, atendiendo a la naturaleza de las obligaciones o depósitos. En todo caso, la reserva de liquidez promedio de los depósitos no deberá ser mayor del veinticinco por ciento de los mismos.



### 1.3.2. LEY DE BANCOS

Únicamente se citan lo capítulos relacionados con el tema en estudio.

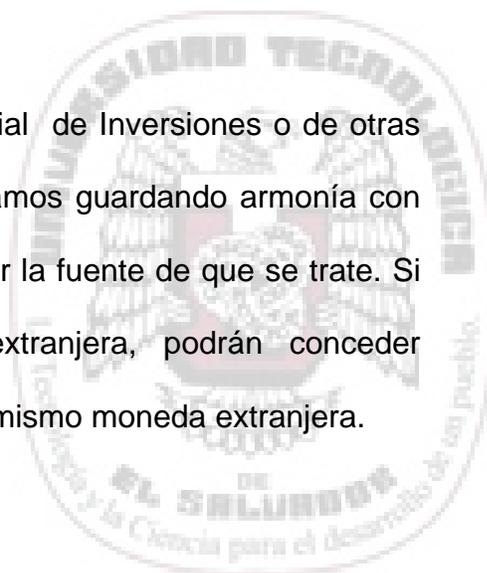
#### **CAPITULO III “Operaciones Activas”.**

#### **OTORGAMIENTO DE CREDITOS**

Criterios para el otorgamiento de financiamiento y tipos de plazos.

Art. 59. - Los bancos deberán sustentar la concesión de los financiamientos en un análisis de las respectivas solicitudes, que les permitan apreciar el riesgo de recuperación de los fondos. Para ello deberán considerar la capacidad de pago y empresarial de los solicitantes, su solvencia moral, su situación económica y financiera presente y futura, para lo cual deberán requerir obligatoriamente sus estados financieros, auditados cuando lo requiera la ley; las garantías que, en su caso, fueren necesarias; la nomina de socios o accionistas con su participación en el capital social y demás elementos e información que se considere pertinente. Además, podrán solicitar sus declaraciones fiscales y demás elementos que consideren necesarios.

Cuando obtengan recursos del Banco Multisectorial de Inversiones o de otras fuentes de crédito, los bancos concederán prestamos guardando armonía con las condiciones de financiamiento establecidas por la fuente de que se trate. Si los recursos obtenidos fueren en moneda extranjera, podrán conceder prestamos y los deudores obligarse al pago en la misma moneda extranjera.



Para el otorgamiento de créditos, estos se conceptúan de corto plazo cuando sean hasta de un año; de mediano plazo, cuando sean de más de un año pero no excedan de cinco años; y de largo plazo, los demás de cinco años.

Los siguientes artículos solo serán mencionados ya que no hay mucha relación en cuanto al estudio:

Art. 60.- OPERACIONES DE CREDITOS ENTRE BANCOS

Art. 61.- SISTEMA DE INFORMACION

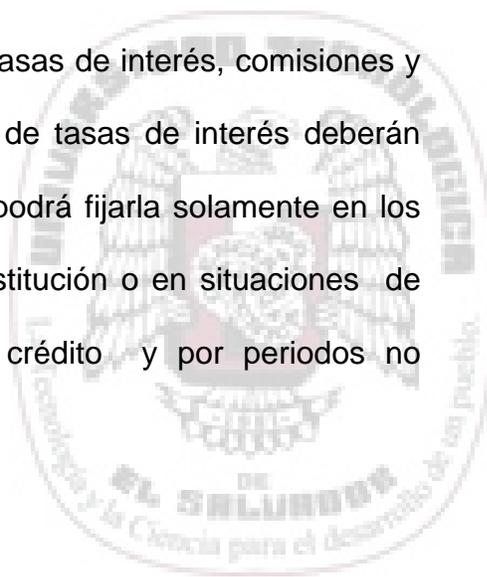
#### **CAPITULO IV. “RELACIONES ENTRE LAS OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS”**

Art. 62.- RELACIONES DE FUENTES DE USOS

Art. 63.- POLÍTICAS Y SISTEMAS DE CONTROL INTERNO

#### **TASAS DE INTERES**

Art. 64.- Los bancos establecerán libremente las tasas de interés, comisiones y recargos; sin embargo las políticas de variación de tasas de interés deberán informarse previamente al Banco Central y este podrá fijarla solamente en los casos contemplados en el Artículo 29 de la Constitución o en situaciones de grave desequilibrio del mercado monetario y crédito y por periodos no superiores a ciento ochenta días.



Las tasas de interés comisiones y demás recargos que los bancos apliquen a sus operaciones deberán ser hechas del conocimiento del público mensualmente o cuando sean modificadas. Bajo ninguna circunstancia podrá un banco incrementarlos en las operaciones activas y disminuirlos en las operaciones pasivas, sin que antes hayan sido hechos del conocimiento del público.

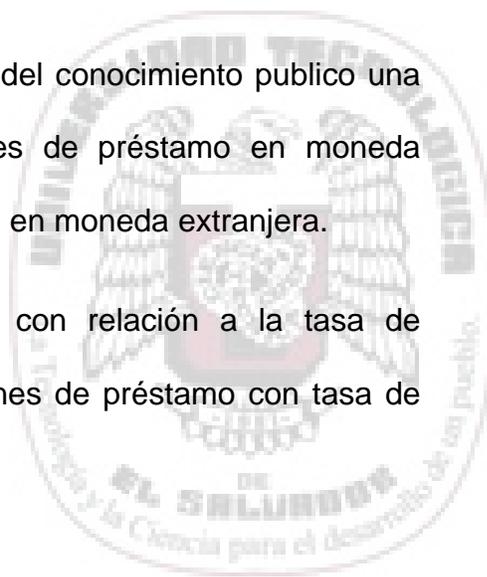
Para efectos de inciso anterior, los bancos deberán publicar tal informaciones, como mínimo, en dos diarios de circulación nacional, así también deberán exhibirlas en carteleras instaladas en sus oficinas de atención al público, pudiendo además utilizar cualquier otro medio de comunicación masiva. Dichas comunicaciones deberán ser hechas de una manera clara, legible y visible, quedando obligadas tales instituciones a cumplir con lo ofrecido o comunicado a sus clientes.

Art. 65.- TASAS PASIVAS

### **TASAS ACTIVAS**

Art. 66. - Cada banco deberá establecer y hacer del conocimiento público una tasa de referencia única para sus operaciones de préstamo en moneda nacional y otra para sus operaciones de préstamo, en moneda extranjera.

Los bancos establecerán las tasas de interés con relación a la tasa de referencia por ellos publicada. Para las operaciones de préstamo con tasa de



interés ajustable, en el contrato que se celebre al efecto deberá quedar expresamente establecido el diferencial con relación a la tasa de referencia que se aplicará durante la vigencia del préstamo, la periodicidad de sus ajustes y el interés moratorio que se cobrará en casos de mora. El diferencial establecido será el máximo y el interés moratorio se mantendrá fijo hasta la extinción total de la respectiva obligación crediticia. Las modificaciones en la tasa de interés de referencia serán aplicadas a todos los préstamos que los bancos otorguen con tasas ajustables.

No obstante lo dispuesto en este Artículo, los bancos podrán establecer programas de préstamos con tasas de interés ajustables que no estén vinculadas a la tasa de referencia, y a los préstamos que se otorguen dentro de cada programa deberá aplicárseles la misma tasa de interés e iguales comisiones, debiendo publicar según lo dispuesto en este Artículo, con treinta días de anticipación los aumentos a dicha tasa, cuando éstos se produzcan. Los bancos deberán comunicar a la Superintendencia de la apertura de cada programa especial en la forma en que ésta lo indique.

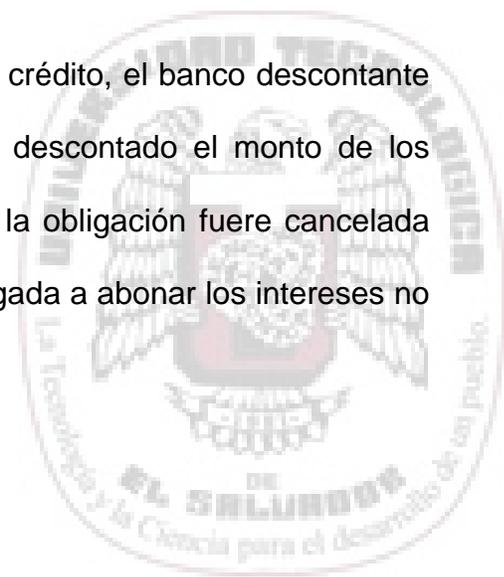
Asimismo, los bancos podrán otorgar préstamos de mediano y largo plazo con tasas de interés ajustables con recursos provenientes de instituciones financieras específicas, vinculando dichos ajustes de la tasa de interés al costo de los recursos financieros.



Se prohíbe cobrar intereses que aún no hayan sido devengados, no obstante pacto en contrario. Todo pago se imputará primeramente a intereses y el saldo remanente, si lo hubiere, al capital. No podrá pactarse ni cobrarse intereses sobre intereses devengados y no pagados. Sin embargo, para facilitar el acceso a los préstamos de cinco y más años destinados a financiar inversión o adquisición de vivienda, los bancos podrán utilizar sistemas de pagos de cuotas ajustables que contemplen la capitalización de intereses, pero en ningún caso podrán capitalizarse los intereses derivados de atrasos en los pagos o intereses moratorios.

Las tasas de interés sobre operaciones activas deberán aplicarse únicamente por los saldos insolutos durante el tiempo que tales saldos estuvieran pendientes. En caso de mora, el interés moratorio se calculará y pagará sobre los saldos en mora y no sobre el saldo total, no obstante pacto en contrario.

En operaciones de descuento de documentos de crédito, el banco descontante podrá deducir del valor nominal del documento descontado el monto de los intereses pactados con el descontatario, pero si la obligación fuere cancelada antes de su vencimiento, la institución estará obligada a abonar los intereses no devengados.



En las operaciones activas, el banco deberá publicar la tasa máxima efectiva anualizada para cada tipo de operación. El cálculo de esta en una operación o en un tipo de operación, se hará tomando en cuenta la totalidad de los cargos que el banco cobrará al cliente, incorporando el plazo y modalidades para redimir la obligación y expresándola en términos porcentuales sobre el principal.

Para la información del cliente, en todo contrato de operaciones de crédito en adición a la tasa nominal de interés y demás cargos que se estipulen, el banco deberá hacer constar la tasa de interés efectiva anualizada, en letras y números de mayor tamaño y a continuación de la tasa nominal de interés. El incumplimiento de esta disposición será sancionado por la Superintendencia de acuerdo con su Ley Orgánica.

La Superintendencia deberá emitir las disposiciones que permitan la aplicación de este Capítulo. Así mismo, vigilará el cumplimiento de dichas disposiciones y sancionará la violación a las mismas, así como los casos en que las publicaciones sean equívocas o induzcan a error.

