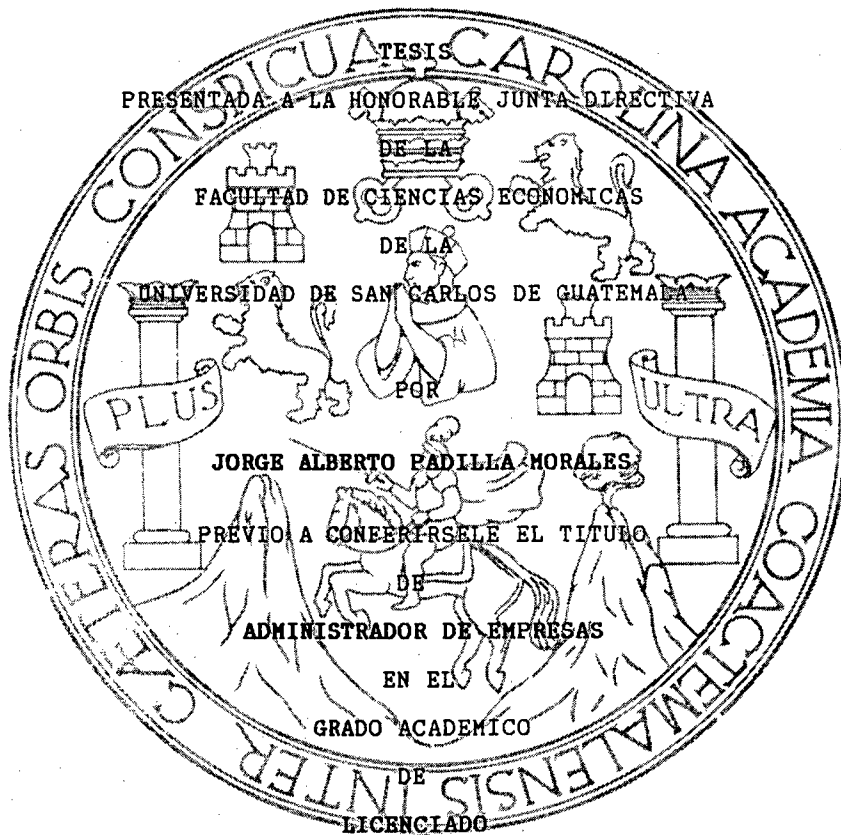


"EL FUNCIONAMIENTO DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS Y  
SUS EFECTOS EN EL MOVIMIENTO COMERCIAL DEL PAIS"



Guatemala, Octubre de 1,994

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
Biblioteca Central

DL  
03  
T(1380)

HONORABLE JUNTA DIRECTIVA  
DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

Decano:	Lic. Donato Santiago Monzón Villatoro
Secretario:	Lic. Roberto Salazar Casiano.
Vocal Primero:	Lic. Jorge Eduardo Soto
Vocal Segundo:	Lic. Josué Efraín Aguilar Torres.
Vocal Cuarto:	P.C. Oswaldo Ciriaco Ixcayau López.
Vocal Quinto:	P.C. Fredy Orlando Mendoza López

TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN  
GENERAL PRIVADO

Presidente:	Lic. Otto René Burgos Ruiz
Secretario:	Lic. Luis Enrique Castañeda Quan
Examinador:	Lic. Otto René Morales Peña
Examinador:	Lic. Edmundo Gereda Lirrayes
Examinador:	Lic. Milton Villagrán Gallardo

Guatemala 6 de Septiembre de 1,994.

LICENCIADO  
JORGE EDUARDO SOTO  
DECANO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
PRESENTE

Respetable señor Decano:

En atención a la honrosa designación de que fui objeto para asesorar el trabajo de tesis del señor Jorge Alberto Padilla Morales, titulado "EL FUNCIONAMIENTO DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS Y SUS EFECTOS EN EL MOVIMIENTO COMERCIAL DEL PAIS", me es grato dirigirme a usted para rendir mi dictámen sobre el trabajo presentado, el cual está concluido a mi entera satisfacción.

De acuerdo a lo anterior y en vista que el estudio realizado por el señor Jorge Alberto Padilla Morales, llena los requisitos y ha logrado los objetivos previstos en el Plan de Desarrollo, me permito dictaminar que puede ser aceptado para su discusión en el Examen General Público, previo a optar al título de Licenciado en Administración de Empresas.

Al agradecer la oportunidad que se me ha brindado, me es grato suscribirme con las muestras de mi aprecio y respeto.

Muy Atentamente,



LIC. BYRON SALOME LARA PINEDA

Colegiado # 3894



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S-S"  
Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:  
GUATEMALA, CATORCE DE SEPTIEMBRE DE MIL NOVECIENTOS  
NOVENTA Y CUATRO

Con base en el dictamen emitido por el  
Licenciado Byron Salomé Lara Pineda, quien fuera  
designado Asesor y la opinión favorable del Director  
de la Escuela de Administración de Empresas, se acepta el  
trabajo de Tesis denominado: "EL FUNCIONAMIENTO  
DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS Y SUS EFECTOS EN EL  
MOVIMIENTO COMERCIAL DEL PAIS", que para su graduación  
profesional presentó el estudiante JORGE ALBERTO  
PADILLA MORALES, autorizándose su impresión.-----

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"

LIC. ROBERTO SALAZAR CASIANO  
SECRETARIO

LIC. JORGE EDUARDO SOTO  
DECANO



DEDICATORIA

A DIOS SUPREMO CREADOR

A LA VIRGEN MARIA

A MIS PADRES: HECTOR PADILLA VILLATORO  
ANA ISABEL MORALES DE PADILLA

A MI ESPOSA: CRYSTEL ESKENASY DE PADILLA

A MIS HIJAS: MARIA ANDREE DEL ROSARIO  
ANA KARINA DE LA ASUNCION

A MI ABUELITA: ELVIRA TARACENA DE MORALES

A MIS HERMANOS: SANDY, ROBERTO, HAROLD, YESENIA Y RAUL

A MIS SOBRINAS: ANA GABRIELA, ESTEFANIA Y CYNTHIA

A LA FAMILIA: MORALES TARACENA

A MIS AMIGOS: LUCKY, MIRIAM, LESBIA, JORGE V., JORGE O.,  
DONALDO, BYRON, NESTOR, SERGIO Y OTTO.

## INDICE

	Página
INTRODUCCION	i
CAPITULO I	
QUE ES UNA FINANCIERA	
A.- QUE SON FINANCIERAS REGULADAS Y CUAL ES EL MARCO LEGAL QUE AMPARA SU FUNCIONAMIENTO.	1
B.- QUE SON FINANCIERAS NO REGULADAS Y CUAL ES EL MARCO LEGAL QUE AMPARA SU FUNCIONAMIENTO	4
C.- PRINCIPALES OPERACIONES QUE REALIZAN LAS FINANCIERAS REGULADAS.	6
1.- Operaciones Pasivas	7
a.- Emisión de bonos	7
b.- Emisión de títulos o valores	8
2.- Operaciones Activas	8
a.- Otorgamiento de créditos	9
b.- Descuento de documentos	10
c.- Arrendamiento Financiero	10
3.- Operaciones Neutras	10
a.- Cambio de moneda extranjera	11
b.- Operaciones por cuenta de terceros	11
c.- Fideicomisos	11

**D.- PRINCIPALES OPERACIONES QUE EFECTUAN**

<b>LAS FINANCIERAS REGULADAS</b>	<b>12</b>
<b>1.- Operaciones Pasivas</b>	<b>12</b>
a.- Emisión de pagarés	12
<b>2.- Operaciones Activas</b>	<b>13</b>
a.- Otorgamiento de créditos	13
b.- Descuento de documentos	15
c.- Arrendamiento financiero	15
<b>3.- Operaciones Neutras</b>	<b>15</b>

**E.- FUNCIONES Y LIMITACIONES DE LAS FINANCIERAS  
REGULADAS Y LAS NO REGULADAS**

<b>1.- Funciones</b>	<b>16</b>
<b>2.- Limitaciones de las financieras reguladas</b>	<b>19</b>
<b>3.- Limitaciones de las financieras no reguladas</b>	<b>20</b>

**CAPITULO II**

**DIAGNOSTICO DEL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO SIN LA.  
PARTICIPACION DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS**

<b>A.- PRINCIPALES SERVICIOS PRESTADOS</b>	<b>22</b>
<b>B.- DESTINO DE LOS CREDITOS OTORGADOS</b>	<b>24</b>

C.- PRINCIPALES FORMAS DE CAPTACION DE RECURSOS FINANCIEROS	26
D.- PRINCIPALES RAZONES QUE HAN DADO LUGAR AL CRECIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS	27
 CAPITULO III	
CRITERIOS SOBRE LOS CUALES SE BASAN LAS OPERACIONES DE LAS FINANCIERAS NO REGULADAS Y SU DIFERENCIA CON LAS DEL MERCADO REGULADO	
A.- CRITERIO COMERCIAL	34
B.- CRITERIO LEGAL	35
C.- TIPOS DE OPERACIONES	36
D.- FORMAS DE CALCULO	37
E.- GARANTIAS	42
F.- TIEMPOS DE RESOLUCION DE CREDITOS	44
 CONCLUSIONES	 52
RECOMENDACIONES	53
ANEXO 1	54
ANEXO 2	55
ANEXO 3	56
ANEXO 4	57
BIBLIOGRAFIA	58



## INTRODUCCION

Dentro de la actividad económica de nuestro país, existen personas naturales y jurídicas que de acuerdo al ordenamiento legal y a las políticas de crédito del sector financiero regulado, no llenan los requisitos para tener acceso al crédito, esto los margina, a la vez que coarta sus posibilidades de tener acceso a bienes de capital y de consumo final.

Sin embargo, el surgimiento de entidades Financieras No Reguladas hacen posible el acceso de estas personas al financiamiento que les permite satisfacer sus necesidades.

Por tal razón en el presente trabajo, se pretende conocer este tipo de entidades y de esta forma establecer su contribución a la actividad económica del país mediante el apoyo financiero que brindan para el surgimiento y engrandecimiento de la pequeña y mediana empresa.

Actualmente, muy poco se conoce sobre los beneficios que las Financieras No Reguladas pueden brindar como entes financieros que captan y colocan recursos en muy variadas formas y con la agilidad que en la mayoría de los casos no brinda el mercado financiero regulado.

Es por eso, que se considera importante investigar el funcionamiento de las Financieras No Reguladas para poder establecer cuáles son las operaciones que llevan a cabo, y de

esta forma poder aclarar las dudas que existen en relación a su funcionamiento y beneficios que brindan.

El conocimiento de las operaciones de las Financieras No Reguladas además de aclarar las dudas respecto a la diferencia entre éstas y las reguladas permitirá dar a conocer nuevas fuentes de financiamiento, que por el desconocimiento que se tiene de las mismas, no se utilizan.

Adicionalmente, es conveniente aclarar algunas de las principales dudas que existen entre las Financieras Reguladas y las No Reguladas.

Aunque los dos tipos de entidades financieras a que se refiere el presente trabajo, están sujetas a regulaciones legales, puesto que en caso contrario, no podrían operar, por el principio de legalidad de sus actos, para efectos de exposición, se denominarán Sociedades Financieras Reguladas a aquellas que se encuentran bajo la supervisión y fiscalización de la Superintendencia de Bancos y Sociedades Financieras No Reguladas a aquellas que funcionan bajo los lineamientos que establece el Código de Comercio, y otras disposiciones legales, sin estar sujetas a la entidad fiscalizadora indicada, tal y como se indica en el capítulo I en una forma más extensa.

## CAPITULO I

### QUE ES UNA FINANCIERA

#### A.- QUE SON FINANCIERAS REGULADAS Y CUAL ES EL MARCO LEGAL QUE AMPARA SU FUNCIONAMIENTO:

Las Financieras Reguladas son aquellas que se encuentran bajo la supervisión y fiscalización de la Superintendencia de Bancos, entendiéndose con ésto que desde su creación, su operación, hasta su liquidación; están fiscalizadas por esta institución, que es la misma que regula y fiscaliza las operaciones de bancos, aseguradoras, afianzadoras, almacenadoras y casas de bolsa en el país. Adicionalmente las Financieras Reguladas en su etapa inicial deben contar con la autorización, primero de la Junta Monetaria y después del Organismo Ejecutivo, para poder iniciar sus actividades ya que sin éstas, no pueden incluso ni siquiera proceder a otorgar su escritura constitutiva.

Tomando en cuenta lo anterior, se considera conveniente, para el presente estudio, definir a las Financieras Reguladas tal como las define la legislación guatemalteca.

"Las sociedades financieras son instituciones bancarias que actúan como intermediarios financieros especializados en operaciones de banco de inversión, promueven la creación de

empresas productivas, mediante la captación y canalización de recursos internos y externos de mediano y largo plazo, los invierten en las empresas ya sea en forma directa, adquiriendo acciones o participaciones, o en forma indirecta otorgándoles créditos para su organización, ampliación, modificación, transformación o fusión, siempre que promuevan el desarrollo y diversificación de la producción". 1)

Como su definición lo indica, sus operaciones se orientan básicamente a la captación de recursos de mediano y largo plazo que a su vez invierten en empresas en forma directa, adquiriendo acciones o participaciones o bien por la vía indirecta o sea por la vía del crédito que en su mayoría es otorgado a mediano y largo plazo, aún y cuando en el inciso "i" del artículo 5o e inciso "a" del artículo 11 del Decreto Ley 208 les fue autorizado el otorgar créditos a corto plazo, dentro de ciertos requerimientos, que mas adelante se indican, así como efectuar operaciones de descuento de documentos, sin embargo en todos los casos es condición ineludible para poder invertir u otorgar un crédito, el que éste sea utilizado para actividades productivas.

En lo que respecta al tipo de garantías solicitado por esta clase de empresas tenemos las hipotecarias, conformadas por

-----  
1) Ley de Soc. Fin. Privadas, Decreto Ley 208 Banco de Guatemala  
Principales Leves Bancarias y Financieras de Guate. pags 153

bienes inmuebles; las prendarias, conformadas por bienes muebles y títulos valores y las fiduciarias que son las que se constituyen por la responsabilidad personal, o el aval de terceras personas.

Podría decirse que la mayoría de las operaciones de una Financiera Regulada están cuidadosamente contempladas en la Ley de Sociedades Financieras Privadas y la Ley de Bancos, y los aspectos que no se encuentran contemplados se refieren al Código de Comercio y Constitución Política de la República de Guatemala; obteniendo mediante los instrumentos legales antes mencionados el marco legal para su funcionamiento.

Lo anterior puede dar la imagen de una relativa rigidez organizacional de este sector y no estaría lejos de la realidad, hasta hace pocos años, sin embargo, el mismo surgimiento del mercado no regulado está presionando para una mayor flexibilidad organizacional y funcional del mercado regulado, provocando cambios en las leyes reguladoras, tal el caso de lo mencionado en el inciso "i" del artículo 50 e inciso "a" del artículo 11 de Decreto Ley 208 que permitió a las Financieras Reguladas el otorgamiento de créditos a plazos menores de 3 años. Siempre y cuando se trate de créditos con garantía de documentos que provengan de operaciones de venta a plazos de bienes muebles, cuando se refieran a empresas que puedan ser financiadas por estas instituciones.

**B.- QUE SON FINANCIERAS NO REGULADAS Y CUAL ES EL MARCO LEGAL QUE AMPARA SU FUNCIONAMIENTO:**

A diferencia de las Financieras Reguladas, que se encuentran fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y que para su puesta en marcha deben contar con la aprobación tanto de la Junta Monetaria como del Organismo Ejecutivo, las Financieras No Reguladas, para su funcionamiento legal, únicamente requieren del otorgamiento de su escritura constitutiva y de su respectiva inscripción en el Registro Mercantil, quien se encarga de velar porque los requisitos legales que establece el Código de Comercio en la formación de sociedades mercantiles sean cumplidos y son los que se encuentran contenidos en el Código de Notariado, específicamente en los artículos 29, 30, 46 y 47 que en términos generales se refieren a los requisitos legales de la escritura constitutiva de la sociedad como:

- 1.- clase y objeto de la sociedad,
- 2.- razón social
- 3.- nombre de la sociedad
- 4.- domicilio
- 5.- capital social y parte que aporta cada socio
- 6.- administradores y sus facultades,
- 7.- distribución de beneficios o pérdidas
- 8.- duración de la sociedad

9.- enunciación clara y completa del objeto de la empresa etc.

Es entonces el Código Mercantil, el que proporciona el marco legal fundamental que regula el funcionamiento de las sociedades y por consiguiente de las Financieras No Reguladas. Podemos entonces definir a las Financieras No Reguladas como Sociedades mercantiles que se dedican al otorgamiento de financiamientos en su más amplio sentido.

Adicionalmente, es importante hacer notar que, a diferencia de las Financieras Reguladas, que en términos generales se tienen que dedicar única y exclusivamente a dar y recibir créditos, las Financieras No Reguladas por estar sujetas únicamente a las disposiciones del Código de Comercio además de conceder financiamiento, simultáneamente pueden dedicarse a actividades agrícolas, industriales, ganaderas, agropecuarias y todas aquellas que no estén prohibidas por la ley, para una sociedad de cualquier índole, siendo éste uno de los principales atractivos para muchos inversionistas, ya que paralelamente a cualquier empresa pueden tener otra de financiamiento y de esta forma puedan quedarse con el rédito que obtendría una tercera empresa al otorgales financiamiento; el anterior es un caso típico de aquellas empresas que, en nuestro medio, se dedican a la comercialización de aparatos eléctricos y que anteriormente o se limitaban a vender estrictamente al contado

( lo cual reducía considerablemente sus consumidores potenciales), o bien intentaban gestionarle algún tipo de financiamiento en una de las pocas empresas que se dedicaban a esta labor; sin embargo éstas, la mayor parte del tiempo se encontraban saturadas, en virtud que, por el número tan reducido de empresas que existían en dicha rama, la oferta de financiamiento era considerablemente superada por la demanda, lo cual hizo que muchos comerciantes, a efecto de ganar espacio en el mercado, empezaran a dar facilidades de pagos en la compra de sus mercancías, en algunos casos absorbiendo el costo financiero; en otros trasladándolo al consumidor y en otros compartiéndolo; hasta llegar, en muchos de los casos, a tomar la decisión de constituir un área, división o departamento dentro de la misma empresa; o bien la creación de otra empresa dedicada únicamente al manejo de las ventas al crédito.

#### **C.- PRINCIPALES OPERACIONES QUE EFECTUAN LAS FINANCIERAS REGULADAS:**

Las operaciones de las financieras para efectos del presente estudio, se dividen en activas, pasivas y neutras, tal y como se describen posteriormente, sin embargo antes de entrar a analizarlas, se debe tomar en consideración la limitante que la ley impone a las sociedades financieras reguladas que es:



"El monto en su conjunto, de las obligaciones y responsabilidades directas y por cuenta de terceros que asuman las sociedades financieras no debe exeder de veinte veces su capital pagado y reservas de capital 2)

#### 1.- Operaciones Pasivas:

Se entenderán como tales todas aquellas operaciones orientadas a la captación de recursos financieros para destinarlos a operaciones activas contempladas en la ley.

Las Financieras Reguladas por Ley podrán captar recursos del público mediante la emisión de BONOS y PAGARES, (anexo 1 y 2 respectivamente) los que antes de ser emitidos deben ser considerados y aprobados por la Junta Monetaria quién debe conocer previo a su aprobación y emisión el proyecto de reglamento que debe contener todo lo relativo a monto, plazo, tasa de interés, garantías, recursos para su amortización, destino, etc. Cuando se trate de la emisión de títulos valores, adicionalmente debe presentarse a la Junta Monetaria para su aprobación los textos de los mismos.

#### a.- Emisión de bonos:

Las emisiones de Bonos podrán efectuarse hasta por un máximo

-----  
2) Superintendencia de Bancos de Guatemala, Recopilación

Principales Disposiciones Vigentes, Tercera Edición, pag. 145

del noventa por ciento del valor real de la garantía independientemente si se trata de una garantía específica, cuando los bonos están respaldados por bienes muebles expresamente determinados en la emisión, o bien por una garantía general, cuando son respaldados con la totalidad de los activos de la sociedad financiera. 3)

**b.-Emisión de títulos o valores:**

Podrán emitirse hasta por un máximo del noventa por ciento del valor real de la garantía independientemente de si se trata de una garantía general o específica.

**2.-Operaciones Activas:**

Se entenderán como tales todas aquellas operaciones orientadas a la colocación de recursos financieros por la vía del crédito.

Antes de entrar a analizar las diferentes operaciones activas que pueden por ley efectuar las Financieras Reguladas, es conveniente dejar constancia que éstas y los recursos que impliquen, tendrán que estar destinados a un proceso productivo.

-----  
3) Superintendencia de Bancos de Guatemala, Recopilación Principales Disposiciones Vigentes, Tercera Edición, pags. 140 y 141.

**a.- Otorgamiento de créditos:**

Es el proceso de análisis seguido a una persona individual o jurídica que termina con la entrega de una determinada cantidad de recursos financieros. Esta operación culmina con una operación contractual mediante la cual una de las partes ( en este caso la sociedad financiera ), se compromete a entregar en una fecha específica, una cantidad de dinero pre-establecida a una tercera persona, quién a su vez se compromete a pagar en un período de tiempo determinado dicha cantidad, agregando los gastos e intereses que por la misma se generen y se hayan establecido previamente.

Dentro de este tipo de créditos tenemos:

**a.1.- fiduciarios:**

cuando se encuentran garantizados por la firma solidaria de una o mas personas ( que pueden ser naturales o jurídicas )

**a.2.- prendarios:**

cuando se encuentran garantizados por un bien mueble de cuyo valor de mercado no podrá por ley, otorgarse más de un 70 % de su valor.

**a.3.- hipotecarios:**

cuando se encuentran garantizados por bienes inmuebles del los

cuales por ley, no podrán otorgarse mas del 80% del valor del terrenos y 50% del valor de las construcciones.

**b.- Descuento de documentos:**

Constituye una variante de crédito y consiste en el anticipo por parte de la Sociedad Financiera, del valor de un título de crédito (Factura Cambiaria, Letra de Cambio etc), emitido con vencimiento a una fecha futura, de la cual se concede como financiamiento un valor menor que la obligación que el título incorpora siendo el diferencial los intereses generados por el título.

**c.- Arrendamiento financiero:**

Se refiere al derecho de utilizar activos fijos específicos, como terrenos y equipo, sin recibir realmente un título de propiedad sobre ellos; a cambio del uso de estos activos, el arrendatario paga al arrendador una cuota fija periódica lo cual suele hacerse por adelantado en cada período de arrendamiento siendo además, un gasto deducible de impuestos.

**3.- Operaciones Neutras:**

Se confiere esta denominación a aquellas operaciones efectuadas por las Sociedades Financieras Reguladas que no se puede, dadas sus características, ubicar dentro de las

operaciones activas y tampoco dentro de las pasivas y es que no son operaciones de colocación ni captación de recursos financieros, sino mas bien, una intermediación o prestación de servicios tales como aceptación de responsabilidades; dentro de las cuales podemos citar la siguientes:

**a.- cambio de moneda extranjera:**

consiste en la comercialización de divisas, interactuando en el mercado entre oferentes y demandantes de las mismas.

**b.- Operaciones por cuenta de terceros:**

aceptacion de obligaciones y responsabilidades directas o indirectas por cuenta de terceros como pueden ser concesión de fianzas y avales.

**c.- Fideicomisos:**

Es un contrato mediante el cual una persona llamada fideicomitente, transmite ciertos bienes y derechos a otra llamada fiduciario, destinándolos a fines determinados; el fiduciario los recibe con la limitación de carácter obligatorio, de realizar sólo aquellos actos exigidos para cumplir los fines del fideicomiso. 4)

-----  
4) Congreso de la República de Guatemala, Código de Comercio.

pag. 162

**D.- PRINCIPALES OPERACIONES QUE EFECTUAN LAS SOCIEDADES FINANCIERAS NO REGULADAS:**

**1.- Operaciones Pasivas:**

Al igual que las Sociedades Financieras Reguladas, las No Reguladas, para la captación de recursos financieros necesarios para su inversión, por la vía del crédito, o para la realización de sus operaciones en general, emiten títulos valores, específicamente Pagarés, según se pudo establecer en la Bolsa de Valores Nacional, de donde podría pensarse que existe alguna limitación de tipo legal para estas empresas para la emisión de bonos, por lo que al consultar en la misma institución se indicó que no existe limitación legal para hacerlo; adicionalmente, se consultó a diferentes juristas con experiencia en el sistema financiero nacional coincidiendo todos que de acuerdo a la norma legal contenida en el artículo 1643 del Código Civil, no existe norma de tipo legal que prohíba a las sociedades financieras privadas la emisión de bonos.

**a.- Emisión de pagares:**

Las Sociedades Financieras No Reguladas para la emisión de pagares únicamente deben sujetarse a las disposiciones del Código de Comercio en lo referente a las requisitos que deben

llenar los títulos de crédito y en especial la figura del pagaré siendo las únicas limitantes con que cuentan para el monto de su emisión la aceptación por parte de los inversionistas y la responsabilidad y honorabilidad de su directores que deben velar por un endeudamiento razonable de la empresa que dirigen, contrario a lo que sucede con las Sociedades Financieras Reguladas, que deben contar con la autorización de la Junta Monetaria.

Dado que no existe ninguna fiscalización sobre dichas emisiones, los inversionistas en estas empresas no sólo deben establecer que se satisfacen los requisitos legales que deben llenar los documentos que reciben en amparo de su inversión, sino, además, deben conocer en detalle la situación económico-financiera de la misma, para evitarse riesgos innecesarios, invirtiendo en una empresa que no sea rentable y que ponga en peligro su capital.

## **2.- Operaciones Activas:**

Tal como se indicó anteriormente sobre las operaciones activas de las Sociedades Financieras Reguladas, las No Reguladas también proporcionan los servicios de:

### **a.- Otorgamiento de créditos:**

Al igual que la Sociedades Financieras Reguladas las No Reguladas, pueden otorgar créditos con garantía Fiduciaria, Prendaria, e Hipotecaria; sin embargo es importante analizar las principales características que diferencian a las unas de las otras:

- 1.- las Financieras No Reguladas, no tienen limitante de tipo legal para el otorgamiento de un porcentaje determinado sobre el valor de la garantía, quedando dicha decisión en manos de los directores de la empresa, responsables de autorizar los créditos. Lo anterior constituye, entre otras, una de las razones por las cuales las financieras no reguladas pueden brindar un tiempo de resolución de crédito más corto, ya que por ejemplo, cuando se acepta un bien inmueble en garantía y se considera que el mismo garantiza ampliamente el valor del crédito solicitado, puede omitirse el requisito del avalúo, lo que por aspectos de fiscalización, no se puede hacer en el mercado regulado.
- 2.- Los términos de los créditos en las Financieras No Reguladas no tienen ninguna limitante en lo que al plazo del crédito se refiere, pudiendo otorgar el que más convenga a los intereses de las partes, aspecto que no sucede con las del mercado regulado, ya que éstas no pueden otorgar créditos a plazos menores de tres años sal



vo lo contemplado en el inciso "i" del artículo 5o e inciso "a" del artículo 11 de la Ley de Sociedades Financieras Privadas

- 3.- A diferencia de la Financieras Reguladas, que sólo pueden otorgar créditos para actividades productivas, las Sociedades Financieras No Reguladas podrán otorgar créditos para actividades productivas, para recreación, vivienda, adquisición de bienes personales como vehículos, menaje de casa etc. y todo aquello que no esté reñido con la ley.

**b.- Descuento de documentos:**

Al igual que las Sociedades Financieras Reguladas, las No Reguladas también prestan el servicio de descuento de documentos, siendo la única diferencia, que en este caso no es requisito que los recursos obtenidos de la operación, sean utilizados en actividades productivas, como lo manda la legislación para las Financieras Reguladas.

**c.- Arrendamiento financiero:**

En las operaciones de arrendamiento financiero no se encontró diferencia de fondo, entre las financieras, operándolas ambas, en similares condiciones.

**3.- Operaciones Neutras:**

Dentro de estas operaciones las Sociedades Financieras No Reguladas, a diferencia de las Reguladas, no pueden por ley efectuar cambios de moneda extranjera, pudiendo únicamente aceptar obligaciones y responsabilidades directas o indirectas por cuenta de terceros como son la concesión de fianzas y avales.

#### **E.- FUNCIONES Y LIMITACIONES DE LAS FINANCIERAS REGULADAS Y LAS NO REGULADAS:**

##### **1.- Funciones:**

Las instituciones financieras, sean éstas Reguladas o No, en primer término desarrollan la función de intermediación financiera, que consiste en el proceso mediante el cual se captan los ahorros de las personas, a un costo o tasa de interés determinada, para luego canalizarlos vía préstamos o inversiones que les representen tasas de rendimiento mayores a las pagadas en la captación.

Desde un punto de vista macro-económico la principal función desarrollada por estas instituciones es la de promover la creación, desarrollo, ampliación etc. de empresas, ya que al invertir y al otorgar créditos permiten que aquellas personas que no poseen todos los recursos financieros para poder poner a funcionar, desarrollar, etc, una empresa puedan hacerlo.

Adicionalmente sin éstas instituciones y los procesos de la

intermediación financiera, la aplicación de los ahorros hacia la inversión real, estaría limitada. Con la intermediación financiera, los ahorros son transferidos hacia las unidades económicas, que tienen oportunidades para una inversión rentable. En el proceso los recursos reales se aplican con más efectividad, y aumentan la producción real como un todo para la economía. 5)

Desde el punto de vista Micro-económico, proporcionan otra fuente de financiamiento a las empresas que además de promover el crecimiento y desarrollo les permite, por la vía del crédito, solucionar desbalances que puedan sufrir en sus flujos de efectivo que pueden ser fortuitos o simplemente no considerados y dependiendo de la gravedad de los mismos podrían, de no contar con esta alternativa, llevarlos incluso a la quiebra; ya que hoy en día son muy pocas las empresas que pueden funcionar sólo con capital propio.

Desde un punto de vista de Función Social las Sociedades Financieras, sean Reguladas o No, promueven la creación de empleos, que genera la elevación de las condiciones de vida, al darles a mayor número de personas, la oportunidad de agenciarse los recursos que les permitan la adquisición de

-----  
5) J.Fred Weston. Thomas E Copeland, Finanzas en Administración. Octava Edición, pag. 34.

bienes y servicios que satisfagan sus necesidades. Sin embargo aquí es importante hacer una diferenciación entre las Sociedades Financieras Reguladas y las No Reguladas ya que, como se indicó en la definición de las Reguladas, estas no pueden conceder créditos que no sean destinados a actividades productivas, o sea que aquellas personas que deseen adquirir una nueva casa, un vehículo de modelo más reciente o simplemente deseen comprar otro televisor o cambiar el refrigerador actual, por no constituir actividades productivas, no pueden ser considerados como sujetos de crédito; sin embargo, se piensa que esa fue la causa del surgimiento de las Sociedades Financieras No Reguladas, que pretendían satisfacer estas necesidades, y es de donde proviene la función social principal de estas instituciones, que permiten elevar el nivel de vida de las personas, al proporcionarles los recursos necesarios, por la vía del crédito, para la adquisición de ciertos satisfactores que les permitan llevar una vida mas ajustada a las necesidades actuales. Adicionalmente, por no tener ninguna limitante en relación al destino que se dé a los recursos que se presten, permite solucionar todo tipo de problemas financieros inesperados, como puede ser una hospitalización, etc.

**2.- Limitaciones de las Sociedades Financieras Reguladas**

- a.- No poder otorgar créditos que no sean destinados a actividades productivas. Esta es una limitante de carácter legal, establecida en el Artículo 1o del Decreto Ley 10-86.
- b.- Otorgar Créditos con vencimiento menor de tres años, artículo 3o del Decreto Ley 51-72 del Congreso de la República, a menos que dichos préstamos sean con garantía de documentos que provengan de operaciones de venta a plazos de bienes muebles, cuando se refieran a empresas que puedan ser financiadas por estas instituciones. 6)
- c.- Conceder préstamos para la adquisición de inmuebles. Se exceptúan los préstamos para la adquisición de inmuebles necesarios para la operación de las empresas que financia. Art. 2 Decreto Ley 10-86
- d.- Abrir y operar cuentas de depósitos monetarios, de ahorro y a plazo.
- e.- Aceptar obligaciones y responsabilidades directas o por cuenta de terceros de cualquier clase, en exceso del monto que la Junta Monetaria determine, en forma general y en relación al capital y reservas de capital.
- f.- Otorgar préstamos a una misma persona por cantidades

-----  
6) Banco de Guatemala, Principales Leyes Bancarias y Financieras de Guatemala, pag. 156

que, en su conjunto excedan del 20% del total de sus obligaciones con terceros, excluyendo los avales y garantías, más el capital y reservas de capital.

g.- Adquirir inmuebles, excepto aquellos que destinen a instalar sus oficinas o dependencias y los que necesiten para el desarrollo de planes de inversión aprobados previamente por la junta monetaria.

h.- Explotar por su cuenta minas, plantas metalúrgicas, establecimientos mercantiles, industriales o fincas rústicas.

i.- Comerciar por cuenta propia sobre mercancías de cualquier género.

**3.- Limitaciones de las Sociedades Financieras No Reguladas:**

a.- Abrir y operar cuentas de depósitos monetarios , de ahorro y a plazo.

b.- Captar fondos del extranjero con el aval de la banca central.

**CAPITULO II**

**DIAGNOSTICO DEL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO CON LA PARTICIPACION DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS NO REGULADAS**

Antes de iniciar este diagnóstico, es necesario señalar que no existe lugar alguno en donde se pueda encontrar un consolidado de las operaciones de esta clase de empresas, ya que no existe ningún tipo de asociación gremial o similares, a donde poder avocarse y de esta forma obtener alguna información de la actividad que realizan; por lo que tuvo que recopilarse directamente de la fuente, con empresas del ramo, con las consiguientes dificultades y limitaciones que esto provoca, sobre todo en este sector y en las actuales circunstancias, en que se tiene algún grado de temor ante una posible fiscalización por parte de la Superintendencia de Bancos, además de la precaución normal de que no se filtre a empresas de la competencia; por lo que se tiene algun grado de reserva respecto a brindar ciertos datos relativos a las operaciones que llevan a cabo. Sin embargo en una de las encuestas efectuadas se obtuvo información relativa a una asociación que deseaban formar un grupo de dirigentes de este tipo de empresas, específicamente en la Camara de Industria y Comercio, llegando incluso a solicitar formalmente su inscripción, pero por razones que no se pudieron establecer

este grupo de empresas perdió fuerza, al extremo de abandonar dicho trámite a principios del año 1,994.

Esta investigación se efectuó a un total de 10 Sociedades Financieras No Reguladas; para la selección de las mismas, no se consideraron aquellas que se dedican a una línea de financiamiento determinado, como por ejemplo, las financieras de vehículos, línea blanca, etc.

Se inició investigando, lo relativo a los principales servicios de financiamiento que prestan, obteniéndose, la siguiente información.

#### CUADRO # 1

##### PRINCIPALES SERVICIOS PRESTADOS

1.- Créditos fiduciarios	30%
2.- Descuento de documentos	30%
3.- Créditos hipotecarios	20%
4.- Arrendamiento financiero	13%
5.- Créditos prendarios	5%
6.- Varios	2%

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas.

Como podemos observar, las actividades de las Financieras No Reguladas están orientadas básicamente a la atención de créditos tanto fiduciarios como hipotecarios y al descuento de documentos (en su mayoría facturas cambiarias), que suman un



80% del total de recursos colocados, lo que según pudo establecer, se debe, por un lado, en lo que respecta al volumen tan alto de los recursos colocados en créditos fiduciarios y descuento de documentos ( 60% entre ambos ), a que son créditos rápidos, o sea con un tiempo de resolución de 48 horas promedio y por el otro lado, en lo que respecta a los créditos hipotecarios que aunque son en número considerablemente inferiores, por el volumen de recursos requeridos los hace representativos en un 20% promedio de los fondos colocados.

Continuando con el arrendamiento financiero encontramos que cada día toma mayor auge dentro de nuestro medio; y la principal razón radica en los beneficios fiscales que representa. Por último encontramos los créditos prendarios que a diferencia del arrendamiento financiero, ha decrecido en el volumen de sus operaciones, principalmente por la experiencia que se ha tenido en relación a la recuperación de fondos mediante la ejecución de la garantía, que en muchas ocasiones al momento de la realización de la misma, su valor no equivale al monto valuado menos su depreciación normal; por ejemplo en la década de los 80s una entidad financiera colocó un buen porcentaje de sus recursos en financiamiento de autobuses urbanos, en donde la garantía era el mismo vehículo; cuando tuvieron que ejecutar la garantía de los créditos que

fueron mal atendidos, en el 80% de los casos el valor de la garantía no cubría el saldo adeudado, por el estado en que se encontraban los mismos y similares situaciones les ha tocado vivir a las empresas que otorgan créditos prendarios, es por esto que muchas empresas tienen reservas en aceptar bienes muebles como respaldo, ya que éstos pueden ser deliberadamente dañados, escondidos, deteriorados, etc., y cuando se requieren para resarcirse de una deuda, pasa lo de los autobuses, en donde su valor no cubre los saldos que se tienen pendientes de pago.

Por lo anterior es que cuando se solicita un crédito prendario, su trámite y autorización, es mucho más viable si la garantía la constituye un título valor, como acciones, bonos del estado, pagarés negociados en bolsa, etc. porque son bienes muebles que no son susceptibles de imprevistos como un vehículo, además de conocerse con un buen porcentaje de certeza, cual sería su valor de recuperación en un momento determinado.

#### CUADRO #2

##### DESTINO DE LOS CREDITOS OTORGADOS:

1.- Capital de trabajo:	70%
2.- Bienes de capital:	15%
3.- Otros (recreación y bienes de consumo)	15%

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas

Antes de iniciar el análisis de las cifras obtenidas, es necesario aclarar que el destino que tienen estos recursos, está determinado, por las leyes de la oferta y la demanda, queriendo indicar con esto, que las empresas no se orientan a un determinado rubro de colocación y que como consecuencia de esto obtengan los resultados arriba indicados; esto más bien se debe a los requerimientos del mercado, en donde lo que más interesa a las empresas es el garantizarse el pago de la deuda, pero aún mejor, si al mismo tiempo esto promueve la actividad económica del país.

Como puede observarse el 85% del total de recursos que se movilizan dentro de este tipo de empresas, están orientados directa o indirectamente a actividades que generan alta rentabilidad ya que por un lado el 70% de todos los recursos se destina a capital de trabajo, además de un 15% que es utilizado para la adquisición de bienes de capital, con lo cual están contribuyendo significativamente en la actividad económica del país, no sólo por las actividades comerciales, industriales, agrícolas, que puedan estar impulsando, sino además, por la distribución de recursos financieros que hacen al captar los recursos financieros de quienes los tienen y no los necesitan, hacia quienes no los tienen y los necesitan.

Adicionalmente se observa un 15% de los recursos que son destinados a actividades de recreación y a la compra de bienes

de consumo. Es necesario aclarar nuevamente que no se tomaron en consideración en este inciso aquellas empresas que se dedican a una línea de financiamiento determinada, las que se presentan posteriormente, para no afectar los resultados de la investigación, ya que por ejemplo, en lo que a recreación se refiere dentro de nuestro medio se tiene, en particular, una de estas empresas que se dedica fundamentalmente al financiamiento de boletos aéreos de los cuales la mayoría son para recreación.

### CUADRO # 3

#### PRINCIPALES FORMAS DE CAPTACION DE RECURSOS FINANCIEROS

1.-Emisión de Pagarés	90%
2.- Préstamos bancarios	8%
3.- Aportaciones de capital	2%

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas.

Como puede observarse la mayoría de los recursos utilizados por las Sociedades Financieras No Reguladas proviene de la inversión de particulares que se amparan mediante la emisión de un pagaré; dichos pagarés pueden emitirse en series para ser colocados en bolsa (ver anexo 2) o bien separadamente, cada vez que se necesite, (ver anexo 3) pudiéndose emitir individual o conjuntamente, sin embargo el volumen de recursos captados mediante la emisión de pagarés seriados, negociados

en bolsa, según se estableció, no es significativo, en comparación con lo captado en inversiones individuales.

También se puede observar que los recursos obtenidos por la vía del crédito bancario no son representativos, con solamente un 8% del total y esto se debe, según se pudo establecer, en primer lugar a que el costo del dinero captado directamente de los inversionistas es menor que si se obtiene por la vía bancaria, en segundo término a la mayor agilidad en la obtención de estos recursos comparado con el sistema bancario, adicionalmente el inversionista obtiene un rendimiento mayor colocando su dinero en una Sociedad Financiera No Regulada de lo que el banco le pagaría, con lo que se da una transacción en la que ambos salen beneficiados.

Por último tenemos los aportes a capital como una forma de financiamiento de las operaciones de las Financieras No Reguladas que, como puede observarse, no representa un volumen, o una alternativa importante de considerar, al momento de requerir fondos para su inversión, y esto se debe, a que existe relativa facilidad de obtención de recursos, primero por la vía de la captación de recursos de particulares, y de no ser suficiente, recurriendo a los bancos.

**D.- PRINCIPALES RAZONES QUE HAN DADO LUGAR AL CRECIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS NO REGULADAS**

Se atribuye el auge de las Sociedades Financieras No Reguladas, a la rapidez y facilidad con que otorgan los créditos.

Aún y cuando más adelante se explica con amplitud las condiciones y requisitos para la obtención de un crédito en una Financiera No Regulada y en una Regulada, para aclarar el punto anterior, debe indicarse que el tiempo que requiere una Financiera Regulada para la evaluación, autorización y otorgamiento de un crédito con garantía fiduciaria, es de 60 días, mientras que en una No Regulada se lleva por lo general 2 días y un máximo de 5, lo cual como se ejemplifica ampliamente en el Capítulo III, inciso 4, representa una diferencia significativa para cualquier persona o empresa, además de incidir considerablemente en el costo de oportunidad del dinero, sobre todo cuando se requiere para capital de trabajo o la adquisición de bienes de capital, que representa, el 85% del destino que tienen los recursos colocados por las Financieras No reguladas.

El análisis anterior permite tomar una idea bastante clara de las operaciones y funcionamiento de las Financieras No Reguladas, sin embargo, para poder establecer su dimensión e incidencia en el mercado, se procede a estudiar una línea

específica de financiamiento como lo es la de los boletos aéreos, para poder determinar los volúmenes de recursos que se manejan en este sector anualmente:

**CUADRO # 4**

**VOLUMEN DE VENTAS DE BOLETOS AEREOS DE ENERO A MAYO / 94**

Volumen de ventas de boletos aéreos registrados al 31-05-94 ( publicación del Bank Settlement Plan B.S.P.) según reporte al 31-05-94:

al 31-05-94:	Q 145.000,000.00
Promedio mensual	Q 29.000,000.00
Total anual promedio	Q 348.000,000.00

Este total anual se divide básicamente en dos grupos de consumidores que son:

Demanda promedio anual

- |                            |                        |
|----------------------------|------------------------|
| 1.- El viajero de negocios | 65% = Q 226.000.000.00 |
| 2.- El viajero turista     | 35% Q 122.000.000.00   |

Fuente: Bank Settlement Plan.

El viajero de negocios generalmente no requiere de crédito para el pago de sus boletos, pagando con cheque, tarjeta de crédito o bien a treinta días plazo, que es una facilidad que dan las agencias de viajes a sus clientes, sin recargo alguno. En lo que a turistas se refiere se encontró con que el 57% de los boletos comprados son por la vía del crédito que

proporcionan las Financieras No Reguladas, que dadas las cantidades anteriores, representan :

Boletos aéreos financiados en un año (57%) = Q 69.500,000.00 que representan 5.8 millones de quetzales mensuales.

Adicionalmente se hará un análisis del financiamiento de línea blanca; agrupandose aquí, todos los electrodomésticos para consumo final como industrial, incluyendose tanto producto terminado e intermedio como repuestos y accesorios, además de incluir mobiliario y equipo para el hogar.

#### CUADRO # 5

##### CONSUMO APARENTE DE ARTICULOS DE LINEA BLANCA

+ Producción nacional	Q 54.150,000.00
+ Importaciones	Q 2,907.000.000.00
- Exportaciones	Q 34.200.000.00
Consumo Nacional Aparente	Q 2,926.950.000.00

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

De este total del consumo nacional, el 10 % en promedio es vendido financiado, lo que representa anualmente de financiamiento:

Q 2,926.950.000.00 \* 10%      Q 292.695,000.00

y mensualmente:

Q 292.695,000.00 / 12      Q 24.391,250.00



Entonces, si tomamos el promedio mensual colocado en financiamiento de boletos aéreos y le sumamos el promedio mensual del financiamiento que se otorga por la vía del crédito a línea blanca, obtendríamos Q 30.1 millones, que de acuerdo a lo indicado en el inciso "A" del presente Capítulo representa el 15% del total colocado, correspondiéndole Q 170.56 millones al 85% restante que sumados representaría Q 200.66 millones que constituiría el monto total mensual invertido por la vía del financiamiento, por parte de las Sociedades Financieras No Reguladas; sin embargo, hay que recordar que estas cifras se ven influenciadas por las empresas que se dedican a una línea de financiamiento específico y dentro del mismo únicamente se tomaron en cuenta la línea de boletos aéreos y línea blanca; dejándose de considerar rubros importantes como la línea de vehículos que representa una cantidad importante de recursos y que influiría hacia el alza en promedio previamente determinado, por lo que se hará el siguiente análisis.

Se pudo encontrar 125 Sociedades Financieras No Reguladas (que constituyen 11.36 veces más que las 11 reguladas), las cuales, según indicaron funcionarios de las Sociedades Financieras No Reguladas consultadas, cada una en promedio, concede 2 millones de quetzales en el mes (en forma conservadora), esto representa un total de Q 250 millones de quetzales mensuales y

Q 3,000.00 millones de quetzales en un año, que representa un volumen bastante representativo, sobre todo si se compara con el volumen manejado por las Financieras Reguladas, que según publicación del 28-07-94 de la Superintendencia de Bancos aparecida en el suplemento financiero del diario Siglo XXI de esta capital con información consolidada al 30-06-94 es de 1,529 millones en el año, que aún y cuando representa un movimiento promedio de 11.58 millones por entidad contra 2 del mercado no regulado, en conjunto las no reguladas están colocando casi el doble de lo que las Financieras Reguladas colocan.

Para hacerlo más gráfico se presenta el siguiente cuadro que muestra el movimiento de recursos financieros de las sociedades Financieras No Reguladas:

Volumen total de recursos colocados por  
sociedades financieras no reguladas Q 3,000.000.000.00

#### CUADRO # 6

##### Destino de los recursos financieros

a- Capital de trabajo	Q 2,100.000.000.00
b- Bienes de capital	Q 450.000.000.00
c- Recreación y bienes de consumo final	Q 450.000.000.00

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas.

## CUADRO # 7

## Formas de colocación

a- Créditos fiduciarios	Q	900.000.000.00
b- Descuento de documentos	Q	900.000.000.00
c- Créditos hipotecarios	Q	600.000.000.00
d- Arrendamiento financiero	Q	390.000.000.00
e- Créditos prendarios	Q	150.000.000.00
f- Otros	Q	60.000.000.00

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas.

## CUADRO # 8

## Formas de captación de los recursos

a.-Emisión de pagarés	Q	2.700.000.000.00
b.-Préstamos bancarios	Q	240.000.000.00
c.-Aportaciones a capital	Q	60.000.000.00

Fuente: Encuesta efectuada a 10 Financieras No Reguladas. ?

De lo anterior entonces se infiere la importancia de las Sociedades Financieras No Reguladas, en la actividad económica y financiera del país, considerando que como intermediarios financieros operan casi el doble de recursos, de los manejados por las Sociedades Financieras Reguladas y estos recursos en su mayoría son destinados a capital de trabajo.

**CAPITULO III**  
**ALGUNOS CRITERIOS SOBRE LOS CUALES SE BASAN LAS OPERACIONES**  
**DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS NO REGULADAS Y SU**  
**DIFERENCIAS CON LAS DEL MERCADO REGULADO**

Partiendo de la premisa que cada sociedad financiera tiene sus propias políticas de crédito y esto puede incidir en el criterio a utilizar en todo el proceso de evaluación de un financiamiento, se ha decidido identificar algunos de los criterios generales factibles de utilizar en las operaciones tanto de las Reguladas como las No Reguladas; dividiéndose en dos grandes grupos como a continuación se describen:

**A.- CRITERIO COMERCIAL:**

Cualquier persona sea ésta natural o jurídica puede considerarse como proveedor y solicitante de fondos respecto de las Sociedades Financieras, por lo que la operación óptima para una financiera sería el lograr, los recursos financieros a bajo costo en el momento justo en que se necesitan colocar; sin embargo, como esto es prácticamente imposible, debe planificarse cuidadosamente los recursos a captar versus los recursos a colocar, para que de esta forma se reduzca lo más posible el costo que representa el dinero ocioso; considerado como tal aquel grupo de recursos captados que se encuentre

pendiente de colocar; ya que el fin último de toda financiera lo constituye el rendimiento que obtiene entre el precio que tiene que pagar por el dinero que capta y el precio que recibe por el que coloca.

De lo anterior podemos deducir que el criterio comercial sobre el que se basan las operaciones tanto de las Sociedades Financieras Reguladas como las No Reguladas, es la obtención del mayor diferencial posible entre lo que pagan y lo que cobran por los recursos utilizados.

#### **B.-CRITERIO LEGAL:**

Hay que recordar que las Financieras Reguladas deben orientar sus recursos únicamente hacia actividades netamente productivas y a plazos medianos y largos (salvo las excepciones citadas en el artículo 5o inciso "i" y artículo 11 inciso "a" de la Ley de Sociedades Financieras Privadas mientras que las Financieras No Reguladas aunque no por limitación legal, porque no la tienen, sino más bien por la satisfacción de una necesidad insatisfecha, se han orientado en su mayoría a actividades de intercambio comercial.

Podemos concluir que el criterio utilizado por las Sociedades Financieras Reguladas desde el punto de vista legal, es la orientación de sus recursos hacia actividades productivas, mientras que las Sociedades Financieras No Reguladas, se han

orientado en su mayoría al financiamiento de actividades de intercambio comercial.

### C.- TIPOS DE OPERACIONES.

Tal como se indicó en el Capítulo I inciso B las operaciones de las financieras se dividen básicamente en tres grupos

- 1.- activas
- 2.- pasivas y
- 3.- neutras

y los criterios sobre los cuales se operan cada una de ellas depende por un lado de las limitaciones legales y por el otro de las oportunidades comerciales que tenga cada empresa, ya que en lo que se refiere a las Financieras Reguladas, sus operaciones se basan, principalmente, en lo que dictan las normas de la Ley de Sociedades Financieras Privadas, que las circunscriben, en términos generales, a operaciones productivas de mediano y largo plazo, mientras que las Financieras No Reguladas, aunque se han ubicado principalmente en operaciones comerciales de corto plazo no tienen limitante para operar, pudiendo presentar una amplia gama de opciones de financiamiento.

Lo anterior no necesariamente implica que unas sean buenas y las otras no, ya que cada una presta servicios diferentes y ambas brindan su aporte tanto a la sociedad, como a la

actividad económica. Sin embargo, es importante considerar que la situación actual del país, requiere que se ponga mucha atención sobre las operaciones de ambas; promoviendo más las actividades productivas a través de las Financieras Reguladas, ya que es a través de la productividad que se logra desarrollar un país.

Por otro lado también se considera necesario que se sea más exigente en lo que a requisitos de inscripción y autorización de las Financieras No Reguladas se refiere, adicionalmente es conveniente que se supervisen las operaciones que dichas entidades efectúan, para lograr de esta forma un mejor control sobre las mismas, y de esta forma evitar las actividades ilícitas, ya que por el nivel de libertad o amplitud que poseen para su funcionamiento, constituyen un instrumento muy atractivo para personas que se desenvuelven al margen de la ley; sin embargo, este control no debe interferir con la flexibilidad de las operaciones que llevan a cabo, para que de esta forma puedan seguir contribuyendo a la actividad económica del país.

#### **D.- FORMAS DE CALCULO.**

Dentro de las operaciones pasivas podría decirse que la única diferencia entre las Sociedades Financieras Reguladas y las No Reguladas, la constituye las condiciones particulares que

pueda ofrecer en relación a períodos de la inversión, formas de pago de los intereses respecto al tiempo (mensuales, bimestrales, trimestrales, semestrales, etc.) amortización del capital (pagos parciales, la totalidad a su vencimiento, etc.) opciones de recompra, (constituye la posibilidad de dar por vencido en forma anticipada la inversión) etc., que aunque varían de un grupo a otro y dentro de los mismos grupos, no existe restricción legal especial para cualquiera de los dos que las limite en este sentido, encontrándose en el mercado similares condiciones.

Ahora bien en lo que respecta al cálculo de las operaciones activas sí existe una clara diferencia, en lo que respecta a créditos con cuota nivelada, y es la constituida por el cálculo de los intereses. Por un lado las Sociedades Financieras Reguladas manejan el interés sobre saldos, mientras que las Sociedades Financieras No Reguladas manejan el interés flat, del cual no fue posible encontrar una definición pero que en la práctica constituye el interés que se calcula al inicio del período de crédito sobre el monto y plazo total y se difiere en el número de pagos ( meses ) a los que se haya otorgado el financiamiento; para hacerlo mas ilustrativo se presenta a continuación un ejemplo de ambos casos. ( se presenta un caso a un plazo de 18 meses haciendo la salvedad que de acuerdo a lo que se ha señalado, las Sociedades



Financieras Reguladas por ley no pueden otorgar créditos a plazos menores de tres años, sin embargo lo único que se pretende es ejemplificar el cálculo de intereses para ambos grupos).

Supongamos que una empresa que se dedica a la confección de ropa necesita Q 15,000.00 para capital de trabajo y lo requiere a un plazo de 18 meses y ambas empresas se lo ofrecen a una tasa de interés del 27 % anual, cuál será la cuota nivelada que tendría que pagar en cada caso?

Crédito con cuota nivelada a interés sobre saldos.

Formula

$$CN = C \left\{ \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}} \right\}$$

Sustituyendo valores tenemos:

$$CN = 15,000.00 \left\{ \frac{0.0225}{1 - (1+0.025)^{-18}} \right\}$$

de lo que obtenemos una cuota nivelada de: Q 1022.66

Crédito con cuota nivelada a interés flat:

Formula para obtener la cuota nivelada:

$$cn = C \{ 1 + (i \cdot n) \}$$

cn = cuota nivelada

C = capital

$i$  = tasa de interés mensual

$n$  = número de meses

Sustituyendo valores tenemos:

$$cn = 15,000 \{ 1 + (0.0225 \cdot 18) \}$$

De lo que obtenemos una cuota nivelada de:

Q 1,170.83

Para tener una mejor visión del destino que tienen los fondos de cada cuota nivelada se presentan los cuadros 9 y 10 que presentan las amortizaciones de cada cuota. Sin embargo las cifras presentadas no deben dar lugar a concluir que el financiamiento por la vía de las Sociedades Financieras No Reguladas siempre resulta mucho mas costoso que el proporcionado por las Sociedades Financieras Reguladas, ya que en este caso únicamente para que el ejemplo fuera objeto de análisis necesitaba presentarse con las mismas condiciones; pero en la práctica las tasas de interés varían en ambos sectores, llegando en algunos casos a ser equivalentes; por ejemplo, se encontró que la tasa de interés cobrada por una Financiera No Regulada para el financiamiento de vehículos era del 1.25% mensual que equivale a un 15% anual que al compararlo con un 26.58% anual de una financiera regulada, resultan tasas de interés equivalentes; para comprobarlo con cifras obtendremos las cuotas niveladas de ambas tasas a un plazo de 12 meses con un capital de

## CUADRO # 9

## CUADRO DE AMORTIZACION A INTERES BANCARIO

CUOTA	SALDO	INTERES	CAPITAL	TOTAL
1	15,000.00	337.50	685.16	1,022.66
2	14,314.84	322.08	700.58	1,022.66
3	13,614.26	306.32	716.34	1,022.66
4	12,897.92	290.20	732.46	1,022.66
5	12,165.46	273.72	748.94	1,022.66
6	11,416.52	256.87	765.79	1,022.66
7	10,650.73	239.64	783.02	1,022.66
8	9,867.71	222.02	800.64	1,022.66
9	9,067.07	204.01	818.65	1,022.66
10	8,248.42	185.59	837.07	1,022.66
11	7,411.35	166.76	855.90	1,022.66
12	6,555.45	147.50	875.16	1,022.66
13	5,680.29	127.81	894.85	1,022.66
14	4,785.44	107.67	914.99	1,022.66
15	3,870.45	87.09	935.57	1,022.66
16	2,934.88	66.03	956.63	1,022.66
17	1,978.25	44.51	978.15	1,022.66
18	1000.10	22.50	1000.15	1,022.66

## CUADRO # 10

## CUADRO DE AMORTIZACION A INTERES FLAT

CUOTA	SALDO	CAPITAL	INTERESES	TOTAL
1	15,000.00	833.34	337.50	1170.84
2	14,166.66	833.34	337.50	1170.84
3	13,333.32	833.34	337.50	1170.84
4	12,499.98	833.34	337.50	1170.84
5	11,666.64	833.34	337.50	1170.84
6	10,833.30	833.34	337.50	1170.84
7	9,999.96	833.34	337.50	1170.84
8	9,166.62	833.34	337.50	1170.84
9	8,333.28	833.34	337.50	1170.84
10	7,499.94	833.34	337.50	1170.84
11	6,666.60	833.34	337.50	1170.84
12	5,833.26	833.34	337.50	1170.84
13	4,999.92	833.34	337.50	1170.84
14	4,166.58	833.34	337.50	1170.84
15	3,333.24	833.34	337.50	1170.84
16	2,499.90	833.34	337.50	1170.84
17	1,666.56	833.34	337.50	1170.84
18	833.22	833.22	337.50	1170.72

Q 10,000.00

regulado: -n

no regulado:

$$CN = C \left\{ \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}} \right\} \quad -18 \quad cn = C \{ 1 + (i * n) \}$$

$$CN = 10,000 * \left\{ \frac{0.02215}{1 - (1 + 0.02215)^{-18}} \right\} \quad cn = 10,000 * \{ 1 + (0.0125 * 12) \}$$

$$cn = 958.13$$

$$cn = 958.34$$

El presente cálculo se puede aplicar tanto para créditos con garantía fiduciaria, prendaria como hipotecaria, no queriendo con esto indicar que es la única forma de cálculo de las Financieras No Reguladas, ya que en la actualidad, algunas calculan cierto tipo de operaciones bajo el sistema del mercado regulado, es decir cobrando los intereses sobre saldos.

En lo que se refiere al cálculo del descuento de un documento en ambos sectores, puede decirse que en lo básico es lo mismo y varía únicamente en aspectos de presentación y forma pero sin variar el fondo, funcionando de la siguiente forma: tomaremos como ejemplo nuestro anexo 4 que es el modelo de una factura cambiaria que se desea descontar a 30 días a una tasa de interés del 30% anual, que constituye un 2.47% para los 30 días.

Total de la factura ( sin incluir el.iva ). Q 1000.00

Tasa de interés 2.47% \* 1000.00 24.70

Efectivo a entregar al descontante de la fact. 975.30

El término descuento consiste en esencia, en obtener

anticipadamente el valor de un título ( 975.30 ) por medio del endoso; la entidad descontante, descuenta del valor nominal del título el precio de la operación ( 24.70 ), que es el que resulta de deducir del mismo la tasa del descuento ( 2.47% ), y a veces, una comisión por gastos, para de esta forma al cobrarse por su valor nominal ( q 1,000.00 ) al vencimiento del período se obtiene el capital prestado ( 975.30 ) más los intereses pactados ( 24.70 ). 1)

Es importante también hacer notar que el interés efectivo que se obtiene en esta operación es mayor en virtud que la cantidad que efectivamente se está desembolsando son Q 975.30 y no Q 1,000.00 sobre los que se cobro el 2.47%

entonces para obtener el interés real o costo financiero real dividimos los intereses cobrados ( Q 24.70 ) dentro de la cantidad de dinero efectivamente entregada ( Q 975.30 ) y el resultado lo multiplicamos por cien. así:

$$(24.70 / 975.30) * 100 = 2.53\%$$

El 2.53% constituye el porcentaje de interés real obtenido que representa un 30.36% anual.

### 3.-GARANTIAS:

Las diferencias básicas que se encuentran dentro de este

-----  
1) Bauche Garciadiego Mario, Operaciones Bancarias, Segunda Edición, pag.239.

rubro, están dadas por las limitaciones que la Ley de Sociedades Financieras Privadas impone a las sociedades Financieras Reguladas, tal como se establece en el artículo 50 del Decreto ley No 208 que establece los porcentajes máximos que podrán otorgarse de acuerdo a la garantía real que ampare el crédito, siendo los siguientes:

- a.- 80% del valor del terreno.
- b.- 50% del valor de los edificios y construcciones; y
- c.- 70% del valor de los bienes objeto de garantía prendaria.

Ante lo cual, también por ley, debe efectuarse avalúo, por parte de valuador autorizado, de todo bien que se pretenda otorgar en garantía, previo a la autorización del crédito.

En contraposición a lo anterior se encuentran las Sociedades Financieras No Reguladas que no tienen ninguna limitante de tipo externo, para el porcentaje de crédito que puedan otorgar sobre un bien determinado, así como tampoco se ven obligadas a efectuar avalúos de cada bien que se ofrezca en garantía, lo que permite en los casos en que no es necesario el avalúo agilizar la gestión crediticia.

Para ilustrar una situación en la que podría omitirse el avalúo, pondremos: la solicitud de un crédito con garantía hipotecaria por Q 50,000.00, en el cual la hipoteca se

situaría sobre un bien inmueble con las características siguientes:

Area de terreno: 450 varas cuadradas

Area construidas: 130 metros cuadrados

Ubicación : Ciudad de plata zona 7 de la ciudad capital.

A simple vista puede apreciarse que el bien inmueble garantiza suficientemente el monto del crédito solicitado, por lo que de efectuarse el avalúo sólo se perdería tiempo y se haría incurrir en un gasto adicional al cliente, siendo suficiente con revisar las condiciones legales en que se encuentra el bien, su situación en el Registro de la Propiedad y una verificación física para determinar en términos generales las condiciones del bien inmueble.

#### **4.- TIEMPOS DE RESOLUCION DE CREDITOS:**

Antes de entrar en el análisis de los tiempos que puede llevarse cada una de las financieras, es necesario indicar que el mismo se efectuará partiendo de la premisa que se trata de el mismo cliente nuevo en las dos empresas; ya que tanto en una como en la otra, pueden autorizar y otorgar un crédito en el mismo día, si se trata de un cliente con quién se ha trabajado varias veces y tiene un record íntegro; tratándose de créditos fiduciarios.



**a.- Financieras Reguladas:**

Partiendo de la base que sólo pueden otorgar financiamiento para actividades productivas, deberán acompañar a la papelería de la solicitud, el proyecto de inversión del capital; por lo que inicialmente se analizará la papelería que comunmente debe adjuntarse al formato de solicitud de crédito:

**I.- Proyecto de Inversión**

Para deudor y co-deudores:

1.- Constancia de ingresos.

2.- Estado patrimonial

3.- Fotocopia de la cédula

4.- Los últimos tres estados de cuenta bancarios.

Si es dueño de una empresa individual, debe agregar:

5.- Fotocopia de la patente de comercio.

6.- Estados financieros de la empresa.

7.- Fotocopia de la constancia de inscripción en el régimen del impuesto al valor agregado.

9.- Fotocopia de los últimos tres estados de cuenta bancarios de la empresa.

Si se trata de personas jurídicas, debe agregar:

5.- Fotocopia de la escritura constitutiva de la sociedad debidamente inscrita en el Registro Mercantil.

6.- Fotocopia de la inscripción en el registro mercantil del representante legal.

- 7.- Fotocopia de la cédula del representante legal.
- 8.- Estados financieros.
- 9.- Fotocopia de la patente de empresa.
- 10.- Fotocopia de la patente de comercio
- 11.- Fotocopia de la constancia de inscripción en el régimen del impuesto al valor agregado.

Al haber presentado toda esta papelería el procedimiento de evaluación del crédito generalmente utilizado es el siguiente:

- a.- verificar que toda la papelería que se adjunta, se encuentra en orden.
- b.- Análisis de la rentabilidad y viabilidad del proyecto, además de establecer si la actividad a la que se dedicarán los recursos, se ubica dentro de las actividades productivas.
- c.- Análisis del sujeto de crédito ( deudor y co-deudor )
- e.- Traslado a la Junta Directiva o Comité de Créditos (según sea el caso) para su aprobación.
- f.- De ser aprobado se procede a elaborar el documento que amparara la deuda.
- g.- Emisión del cheque.

Todo este proceso, según se pudo establecer, lleva un mínimo de 30 días calendario.

**b.- Financieras no reguladas:**

En lo que a papelería se refiere se solicita similar a la que se indicara anteriormente en lo que a las Sociedades Financieras Reguladas se refiere, sin embargo se omite el proyecto de inversión, ya que como se indicó con anterioridad, estas empresas pueden destinar sus recursos a cualquier actividad siempre y cuando ésta no esté reñida con la ley.

Con la omisión del Proyecto de Inversión se elimina el principal obstáculo, que es el tiempo, además de ahorrarse los recursos que un estudio de este tipo representa, entonces aquí no sólo se está reduciendo el tiempo que las Financieras Reguladas utilizan en su estudio, sino además el tiempo previo que pudo haberse utilizado en su elaboración, que fácilmente podría ser de otros treinta días, dependiendo de la actividad que se trate.

En lo referente al procedimiento de evaluación del crédito tomaremos también como punto de referencia el utilizado por las Financieras Reguladas, del cual se omite el análisis de la rentabilidad y viabilidad del proyecto, que aquí no existe; con lo que eliminamos otra fase que consume bastante tiempo de las empresas.

Como puede observarse los requisitos y procedimientos de ambas en términos generales son bastante similares, de hecho sólo uno de los ítems se elimina en cada uno de los casos, con lo que podría pensarse que el tiempo de resolución puede ser

bastante cercano entre los dos tipos de empresas, lo cual sería un error, ya que las Sociedades Financieras No Reguladas pueden llevarse, según pudo establecerse, entre dos y cinco días hábiles, que representa una diferencia importante entre un sector y el otro.

Por lo anterior vale la pena retomar el caso planteado en el inciso 2 de este mismo capítulo sobre la empresa que se dedica a la confección de ropa y solicita un crédito de Q 15,000.00 para capital de trabajo. Supongamos un margen de utilidad razonable que podría ser del 30 % en su proceso productivo que dura 1 mes.

1.- En el caso que el crédito lo solicita en una financiera regulada, tendría que esperar 60 días aproximadamente para que le sea otorgado, esto en principio implicaría que pasaría dos meses sin trabajar este capital con lo que deja de percibir por concepto de utilidades el 30% de Q 15,000.00 así:

2 meses de espera	=	0
+ 18 meses de producción a 4,500 de utilidad c/u	=	81,000.00
- 18 cuotas del crédito a razón de Q 1,022.16 c/u	=	18,407.88
utilidad neta		62,592.12

2.-En el caso de que el crédito lo solicita en una Financiera No Regulada, en virtud que el crédito, en el peor de los casos podría llevarse 5 días esto implicaría que de los veinte

meses esta empresa podría trabajar 19.8333 meses ( cinco días  
representa el 16.67% de un mes ) entonces tendríamos la  
siguiente situación:

19.8333 meses de prod. a Q 4,500 de utilidad c/u=	Q 89,249.85
18 cuotas del crédito a razón de Q 1,170.84 c/u =	Q 21,075.00
Utilidad neta de	Q 68,174.85

Con lo anterior, aún y cuando no se tomaron en consideración  
aspectos como el costo de oportunidad del dinero, el costo que  
representa para una empresa el parar la producción, en lo que  
a costos fijos se refiere, podemos concluir que en algunas  
ocasiones el costo de financiamiento de las Sociedades  
Financieras No Reguladas aunque pueda ser mayor, también puede  
aumentar su margen de utilidad que, como en el caso  
presentado, al final permite una mayor cantidad de ganancias  
para el empresario.

### CONCLUSIONES

- 1.- Se estima que las Sociedades Financieras No Reguladas, contribuyen significativamente a la actividad económica del país, al captar y colocar anualmente un promedio de Q 3,000.00 millones de quetzales.
- 2.- Por la flexibilidad de los criterios para el análisis de créditos que aplican las Sociedades Financieras No Reguladas, permiten que exista mayor agilidad en facilitar recursos para capital de trabajo así como para la adquisición de bienes de capital y consumo.
- 3.- Las Sociedades Financieras No Reguladas tienen un tiempo de resolución de créditos considerablemente menor que el que brindan las Sociedades Financieras Reguladas lo que permite una mayor agilidad en sus operaciones.
- 4.- Las Sociedades Financieras No Reguladas al igual que las Reguladas poseen un marco legal dentro del cual pueden desempeñar sus actividades con igual validez jurídica.
- 5.- Generalmente el costo financiero que tienen los créditos que otorgan las Sociedades Financieras No Reguladas es mayor, que el de las Reguladas; sin embargo, por el costo de oportunidad que representa la rapidez y relativa facilidad con que los otorgan, en muchos casos este costo financiero se reduce.

## RECOMENDACIONES

- 1.- Que se establezcan mayores controles en la inscripción autorización y funcionamiento de las Sociedades Financieras No Reguladas, y se reduzca de esta forma el riesgo de operación para clientes e inversionistas, sin que esto perjudique la agilidad y flexibilidad de sus operaciones.
- 2.- Que se flexibilicen y promuevan las operaciones de las Sociedades Financieras Reguladas para impulsar el desarrollo de actividades productivas, aprovechando para esto las líneas de crédito del exterior que permiten el otorgamiento de financiamientos a un costo menor.
- 3.- Que se continúe con la formación de la Asociación de Financieras No Reguladas para que a través de ella no sólo se den a conocer los servicios y beneficios que este tipo de entidades brindan, sino además sea éste un ente que supervise en alguna medida las operaciones de todas las empresas miembros.
- 4.- Que se promueva el desarrollo de operaciones de las Sociedades Financieras No Reguladas en el interior de la república a efecto de poder satisfacer la necesidad de financiamiento de pequeños y medianos agricultores.

## ANEXO 1

Número de Orden: BCA3

Número de Registro: 2

**BONOS HIPOTECARIOS XXXXXXXXXXXX  
SERIE BCA-I****VALOR NOMINAL Q.25,000.00**

EMISION: 7 de Mayo de 1992

Plazo: 25 años

Vencimiento: 6 de Mayo de 2017

EL BANCO XXXXXXXXXXXX, S.A. (en adelante denominado EL BANCO), pagará al PORTADOR del presente título, la suma de VEINTICINCO MIL QUETZALES EXACTOS (Q.25,000.00) el 7 de mayo del año 2017, o antes si resultara sorteado o licitado, en sus oficinas centrales o agencias.

La presente emisión se hace de conformidad con las leyes de la República de Guatemala, según escrituras públicas números 113 y 196 del 7 de mayo de 1992 y 20 de julio de 1992, respectivamente, autorizadas por el Notario Público, Mario Quiñones Amézquita.

El monto de la emisión de la SERIE BCA-I de los Bonos Hipotecarios XXXXXXXXXXXX, es por la suma de DOS MILLONES DE QUETZALES EXACTOS (Q.2,000,000.00), integrada por: 500 títulos de Q.1,000.00; 100 títulos de Q.5,000.00; y 40 títulos de Q.25,000.00. El plazo es de veinticinco años contados a partir de la fecha de emisión.

Este bono devengará una tasa de interés anual variable que inicialmente se fija en el Siete por ciento (7%), la cual podrá ser modificada por el Consejo de administración, tomando como base la tasas de depósitos de ahorro corriente que reconozca el BANCO al último día de cada mes sobre depósitos equivalentes al promedio de los valores nominales de los bonos que integran la presente serie, adicionándole el 2% ANUAL, para lo cual comunicará con anticipación a los tenedores de los bonos en dos diarios de mayor circulación, indicando la fecha en que entre en vigor cualquier cambio. Los intereses serán pagados por lo menos al final de cada semestre, a partir de la fecha de su negociación, serán acreditados en cuenta o bien pagados mediante cheque a simple requerimiento del inversionista en las oficinas centrales y agencias de BANCO.

Los bonos hipotecarios están garantizados por el conjunto de préstamos y sus garantías anexas, a cuya financiera se destinen los recursos obtenidos mediante la colocación de los bonos y por las demás inversiones y activos del BANCO.



Los bonos que constituyen esta serie seran redimidos anualmente a partir del 7 de mayo del año 2,014, mediante cuatro amortizaciones equivalentes cada una a 25% del total de la emisión, por medio de sorteo o licitación. EL BANCO utilizará para estas amortizaciones el monto de los pagos a capital e intereses de los préstamos que se concedan con los recursos captados mediante la colocación de los títulos y con las otras fuentes de recursos contempladas en el reglamento respectivo.

EL BANCO podra participar en el mercado de sus propios títulos, adquiriendo y vendiendo los bonos que se encuentren en circulación. Se establece una comisión de recompra durante los primeros 5 años del 1.5% durante los siguientes 5 años del 1% y a partir del onceavo año de vigencia de los bonos será del 0.5% hasta su vencimiento.

El reglamento para la emisión, negociación, amortización y servicio de los presentes bonos fué aprobado por la Junta Monetaria en resolución JM-73-92 del 5 de febrero de 1992.

Guatemala, 7 de Mayo de 1,992.

PRESIDENTE

GERENTE GENERAL

Superintendencia de Bancos  
Número de Registro 147874

## ANEXO 2

## EMISION DE PAGARES SID-I

Monto de la emisión: CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q.5,000.000.00) expresados en moneda de la República de Guatemala, representada por pagarés con valor nominal de Q1,000.00 cada uno. Esta emisión tendrá un plazo de CINCO AÑOS, contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie de pagarés. Monto de la SERIE: "S" se emite por un monto de CIN MIL QUETZALES CON 00/100 quetzales (Q--100.000.00---) expresados en moneda de la República de Guatemala.

VALOR NOMINAL DE ESTE TITULO: Q. -----56.000.00-----  
 Servicios Integrados para el Desarrollo, S.A., pagará incondicionalmente en la Ciudad de Guatemala, República de Guatemala, a la orden de :

RAYMOND COPELAND

La suma de: -----CINCUNTA Y SEIS MIL QUETZALES CON 00/100---  
Q.-----56.000.00----- contra la entrega del presente título al vencimiento del mismo. Los pagarés de la Serie "S", tendrán un plazo de -----18----- meses.

A partir de la fecha de colocación y en tanto no sean amortizados, los PAGARES SID I, SERIE "S" generarán un interés anual sobre su valor nominal a razón de una tasa de interés FIJA El cálculo de la tasa de interés variable se explica al dorso de este título.

La TASA DE INTERES FIJA o INICIAL, según sea el caso, que causará este título, es de VEINTE----- POR CIENTO ANUAL (20.00%).

Este interés será pagado MENSUALMENTE el primer día hábil siguiente al vencimiento de cada período de su plaza Continental, 3er nivel, Guatemala.

Amortización Anticipada: La EMISORA se reserva el derecho de el pago parcial o total de los pagarés creados, en cuyo caso la emisora podrá amortizar las cantidades y series que desee. En caso de que la emisora decida anticipar el pago de una o más series, lo hará por sorteo de acuerdo con el procedimiento que al dorso de este título se explica.

Este Título será negociable única y exclusivamentes en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

\_\_\_\_\_  
 Representante Legal

\_\_\_\_\_  
 Representante Legal

## ANEXO 3

P A G A R E

No 054

Por este pagaré "XXXXXXXXX y YYYYYYYY S.A." quién en adelante se denominará indistintamente "La Deudora", reconoce deber y se obliga a pagar incondicionalmente LIBRE DE PROTESTO a la orden o endoso de: Rodolfo Rodriguez Bran y/o Jose Guillermo Gonzalez Kestler la cantidad de: treinta y cinco mil quetzales exactos (Q35,000.00).

La cantidad anterior devengará intereses a favor del acreedor a razón del (21.50%) veintiuno punto cinco por ciento anual a un plazo de un año. La tasa anterior es fija. El pago se efectuará en la forma siguiente: La suma principal vence el diecisiete de agosto de 1,995 y los intereses se pagarán trimestralmente.

La suma amparada por este documento quedará a disposición del Acreedor el día de su vencimiento, debiendo retirar sus fondos en las oficinas de la DEUDORA contra entrega del presente título.

Terminada su vigencia, si el Tenedor no se presenta al cobro, este título devengará intereses únicamente durante los siguientes ocho días calendario a partir de su vencimiento.

La fecha fijada para el pago de la suma adeudada podrá ser prorrogada por un nuevo plazo acordado por medio de convenio escrito entre el Tenedor y la Deudora. Los derechos que representa este título podrán cederse por endoso del último Tenedor.

Este documento tiene el carácter de título ejecutivo y en tal concepto la DEUDORA acepta como buenas, líquidas, exigibles y de plazo vencido las cantidades que se le demanden y renuncia al fuero de su domicilio .

Guatemala, 18 de agosto de 1,994.

-----  
 Lic. Carlos Alberto Casasola Morales  
 Gerente General  
 XXXXXXXXXXXX Y YYYYYYYY S.A.

-----  
 Lic. Ricardo Martinez Tobar  
 Presidente Consejo de Administración  
 XXXXXXXXXXXX Y YYYYYYYY S.A.

## ANEXO 4

## FACTURA CAMBIARIA LIBRE DE PROTESTO

No. 001282

Guatemala      Día      Mes      Año  
 27      julio      1994

COMPRADOR: INDUSTRIAS MARIA ANDREE S.A.      NIT: 85328-7

DOMICILIO: Av. Reforma 6-90 zona 9      TEL: 325345

AVALISTA:

DOMICILIO      TEL:

CANTIDAD DESCRIPCION DE LA MERCADERIA VENDIDA      PRECIO UNITARIO      PRECIO TOTAL

50	BLUSAS ESTILO FRANCES	Q 20.00	Q 1,000.00
----	-----------------------	---------	------------

CONDICIONES DE PAGO: Primer Pago: 25 de Agosto de 1,994 SUB-TOTAL Q 1,000.00  
 \_1\_ Cuotas de Q \_1,000.00\_ c/u  
 \_\_\_ Cuota de Q. \_\_\_\_\_ c/u I.V.A. 70.00

MONTO TOTAL      Q. \_\_\_\_\_      TOTAL      1,070.00

Dichos abonos vencen y deberán hacerse efectivos el día 25 de cada mes y así sucesivamente hasta completar el monto total, principiando el día 25/8/94 la constancia de los pagos a solicitud del comprador, se extienden en documentos separados de esta factura, Si el comprador incurriera en atraso en el pago de sus abonos, acepta un recargo de intereses del 5% mensual. La falta de pago de un solo de los abonos o cuotas pactadas, en el lugar, modo y tiempo estipulados, dara por vencido el plazo de la obligación y el tenedor tendrá derecho para cobrar el adeudo, intereses y costas legales causadas, en la vía judicial correspondiente, sirviendo como título ejecutivo está única factura cambiaria. Renuncio al fuero de mi domicilio o el de cualquiera otra competencia y me someto expresamente a los tribunales que el tenedor de esta factura elija. El aceptante comprador y el avalista por el caracter de lectura aceptan como buenas las condiciones de esta.

Firma del Aceptante \_\_\_\_\_  
 Nombre Carlos Antonio Figueroa Paz  
 Cédula No. A-1 645,878

Firma Avalista Aceptante \_\_\_\_\_  
 Nombre \_\_\_\_\_  
 Cédula No. \_\_\_\_\_

Representante Legal  
 INDUSTRIAS MARIA ANDREE

## BIBLIOGRAFIA

- Gitman, Lawrence J.  
"Fundamentos de Administración Financiera"  
Tercera Edición  
Editorial Harla, S.A. de C.V., 1,987, 782pp
- Highland, Esther H, y Roberta Rosebaum  
"Matemáticas Financieras"  
Tercera Edición  
Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. 1,987, 622pp
- Bauche Garcíadiago, Mario  
"Operaciones Bancarias"  
Segunda Edición  
Editorial Porrúa S.A. 1,974, 389pp
- Dominguez, Rosario  
Recopilación: "Leyes Bancarias y Financieras de Guatemala"  
Tercera Edición  
Publicaciones del Banco de Guatemala, 1974, 679pp
- Cruz Quintana, Héctor A  
Recopilación : " Constitución y Códigos de la República de Guatemala"  
Cuarta Edición, 1,975, 1141pp
- Banco de Guatemala  
"Principales Leyes Bancarias y Financieras de Guatemala"  
Publicaciones del Banco de Guatemala, 1,992, 171pp
- Constitución Política de la República de Guatemala  
Litografías Modernas, 1,986, 145pp