

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE Y REPORTOS

(análisis económico)

Tesis

Presentada a la Junta Directiva de la
Facultad de Ciencias Economicas de la
Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

ABEL FRANCISCO CRUZ CALDERON

Al conferírsele el título de

ECONOMISTA

En el grado Académico de

LICENCIADO

Guatemala, mayo de 1995

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
Biblioteca Central

D2
03
T(1593)

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

Decano:	Lic.	Donato Santiago Monzón Villatoro
Secretario:	Licda.	Dora Elizabeth Lemus Quevedo
Vocal 1o.	Lic.	Jorge Eduardo Soto
Vocal 2o.	Lic.	Josué Efrain Aguilar Torres
Vocal 3o.	Lic.	Victor Hugo Recinos Salas
vocal 4o.	P.C.	Oswaldo Ciriasco Ixcayau López
Vocal 5o.	P.C.	Fredy Orlando Mendoza López

TRIBUNAL QUE PRACTICO

EL EXAMEN GENERAL PRIVADO

Presidente:	Lic.	Cesar Augusto Sierra Calderón
Secretario:	Lic.	Edgar José Reyes Escalante
Catedráticos:	Lic.	Mario N. Serrano Granados
	Lic.	Julio Rodas Ruíz
	Lic.	Leandro Yax Zelada

DIRECTOR DE LA ESCUELA DE ECONOMIA

Lic. Edgar José Reyes Escalante

ASESOR DE TESIS

Lic. Jorge Vaides Arrué



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
Edificio "S-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:GUATEMALA,

DOS DE NOVIEMBRE DE mil novecientos

NOVENTA Y TRES

En vista del dictamen rendido por el Director de la
Escuela de ECONOMIA, este Decanato seña-
la al estudiante ABEL FRANCISCO CRUZ CALDERON
como punto de tesis el estudio sobre: "CERTIFICADOS DE CUS-
TODIA SIMPLE Y REPORTOS (Análisis económico)"

el que deberá presentar previamente para poder someterse al
Examen de Graduación Profesional y se designa como su Asesor
de Tesis al Lic. Jorge Vaides Arrué
quien deberá rendir el dictamen correspondiente.-----


Lic. GILBERTO BATRES PAZ
Decano




Lic. MANUEL DE JESUS ZETINA PUGA
Secretario



Señor Decano de
La Facultad de Ciencias Económicas
Lic. Donato Monzón Villatoro
Ciudad Universitaria.

Señor Decano:

De manera atenta me dirijo a usted, en atención a la designación que se me hizo por parte de esa Decanatura, para asesorar el trabajo de tesis que para su graduación profesional presenta el Señor Abel - Francisco Cruz Calderon, el cual consiste en el estudio sobre: CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE Y REPORTOS (Análisis económico).

Al respecto me permito informarle que después de haber discutido con el Señor Cruz Calderón sobre el Plan de Trabajo de su Investigación, así como la metodología para su realización, he procedido a revisar el contenido completo del mismo, especialmente el aspecto sustantivo del estudio. Considero que el esfuerzo realizado es meritorio por cuanto acusa capacidad y dedicación, además de ser un tema de suma importancia, tomando en consideración que en la actualidad las operaciones de bolsa de valores son cada vez más importantes en la economía nacional, y para el profesional de las ciencias económicas es de mucha utilidad el conocimiento de los instrumentos y de las operaciones que en ella se realizan.

Obviamente el tema de por sí es demasiado amplio y complejo, por lo que en la presente tesis, aprecio que pueda inquietar al investigador de las operaciones bursátiles.

Por lo anterior, me permito expresar al Señor Decano, que en mi calidad de asesor de esta tesis, considero que la misma llena las calidades técnicas y académicas que se requieren para que pueda ser presentada por el Señor Cruz Calderón como requisito para su graduación profesional; por lo que la recomiendo para su consideración y debate en el examen general público que debiera sustentar previo a optar al título de Economista en el grado de Licenciado.



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:
GUATEMALA, TRES DE ABRIL DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y
CINCO

Con base en el dictamen emitido por el
Licenciado Jorge Vaides Arrue, quien fuera designado
Asesor y la opinión favorable del Director de la
Escuela de Economía, se acepta el trabajo de Tesis
denominado: "CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE Y
REPORTOS (Análisis Económico)", que para su
graduación profesional presentó el estudiante
ABEL FRANCISCO CRUZ CALDERON, autorizándose su
impresión.

ID Y ENSEÑAR A TODOS

LICDA. DORA ELIZABETH LEMUS QUEVEDO
SECRETARIO

LIC. DONATO MONZON VILLATORO
DECANO



ACTO QUE DEDICO

A Dios, que me ha concedido el placer de vivir

A Maria Auxiliadora y San Juan Bosco, modelos de vida

A mis padres: Jose Francisco Cruz De León y
 Gloria Edith Calderón González de Cruz
 mis ejemplo de vida

A mis hermanas: Adela Edith Cruz Calderón
 Mirta Olimpia Cruz Calderón
 Gloria María Cruz Calderón

A mi esposa: Maria de los Angeles Giron Hernández de Cruz

A mis abuelos: Abel Francisco Cruz (Q.E.P.D.)
 Adela E. de León de Cruz
 Luis Felipe Calderón (Q.E.P.D.)
 Olimpia González de Calderón

A mis tíos y primos con especial cariño

A mi Colegio Salesiano "Don Bosco" y
 Universidad de San Carlos de Guatemala

A mis amigos en especial a ustedes

INTRODUCCION

I. SISTEMA FINANCIERO

1.1.	Conceptos.....	9
1.2.	Sistema Financiero Formal.....	10
1.2.1.	El Mercado Monetario.....	11
1.2.2.	El Mercado de Capitales.....	11
1.2.3.	Sistema Financiero Formal, estado actual...	12
1.3.	Sistema Financiero Informal.....	13
1.3.1	Entidades de Crédito.....	13
1.3.2.	Bolsa de Valores y Casas de bolsa.....	16
1.4.	Situación del Sistema Financiero en el período 1990-1993.....	17

II. SISTEMA BANCARIO Y BOLSA DE VALORES

2.1.	Los bancos.....	19
2.1.1.	Historia de las actividades bancarias en la economía mundial.....	19
2.1.2.	Historia de la actividad bancaria en Guatemala.....	20
2.1.3.	Funciones de la Banca Central en Guatemala.	30
2.1.4.	Clases de Bancos.....	31
2.1.5.	Principales Teorías Bancarias.....	33
2.1.6.	El Sistema Bancario en la actualidad.....	36
2.2.	Las Financieras.....	38
2.2.1.	Las financieras en el sistema económico nacional.....	38
2.2.2.	Las financiadoras.....	39
2.3.	La Bolsa de Valores.....	40
2.3.1.	Concepto.....	40
2.3.2.	Historia de la Bolsa.....	40
2.3.3.	Marco Jurídico en que se basa la bolsa de valores en Guatemala.....	45
2.3.4.	El mercado bursátil en Guatemala.....	46
2.3.5.	Funciones del mercado bursátil.....	47
2.3.6.	Operaciones bursátiles.....	48

2.3.7.	Clases de títulos-valor negociados en la bolsa de valores.....	51
a)	Título-valor de primer orden.....	51
b)	Títulos-valor de segundo orden.....	53
2.3.8	Funcionamiento de las bolsas de valores en Guatemala.....	53
2.3.9.	Agentes del proceso bursátil en Guatemala..	55
a)	Emisores de título-valor y/o demandantes de capital.....	55
b)	Inversionista.....	56
c)	Agente o corredor de bolsa.....	56

III CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE

3.1.	Concepto.....	58
3.2.	Características de los Certificados de Custodia.....	58
3.3.	Elementos fundamentales que determinan la emisión de los Certificados de Custodia Simple.....	59
3.4.	Marco Legal de los certificados de custodia.....	60
3.5.	Operacionalidad.....	61
3.6.	Contabilización de la operación.....	65
3.7.	Ventaja del certificado de custodia simple.	65

IV REPORTOS

4.1.	Concepto.....	68
4.2.	Operacionalidad.....	68
4.3.	Base legal.....	70
4.4.	Características del reporte.....	70
4.5.	Elementos fundamentales que determinan la emisión del reporte.....	71
4.6.	Utilización de reportos en el sistema bancario nacional.....	75
4.7.	Normas del reporte.....	79
4.7.1.	Normas del reportado.....	79
4.7.2.	Normas del reportador.....	80
4.8.	Contabilización de la operación por el sistema bancario.....	82
4.9.	Ventajas de la operación de reporte.....	85

V CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE Y REPORTOS EN
EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

5.1.	Consideraciones sobre el sistema financiero nacional en el período 1990 a 1993.....	87
5.2.	Análisis de los volúmenes de negociación de valores en bolsa de valores.....	92
5.3.	Reportos y tasa de interés del sistema financiero regulado.....	99
5.4.	Reportos e inflación.....	106
5.5.	Reportos y el Medio Circulante Oficial.....	108
5.6.	Reportos y encaje bancario.....	110
5.7.	Certificados de custodia	112

VI	CONCLUSIONES	114
----	--------------------	-----

VII	RECOMENDACIONES	118
-----	-----------------------	-----

VIII	CUADROS GRAFICAS Y ANEXO	120
------	--------------------------------	-----

VIII	BIBLIOGRAFIA	137
------	--------------------	-----

**INDICE DE CUADROS
GRAFICAS Y ANEXO**

CUADROS

Cuadro 1	Sistema bancario fiscalizado por la Superintendencia de bancos.....	121
Cuadro 2	Sistema bancario nacional fiscalizado por la Superintendencia de bancos, resumen por regiones.....	122
Cuadro 3	Variación porcentual del Producto Interno Bruto, período 1990-1993.....	123
Cuadro 4	Indice inflacionario, período 1990-1993.....	124
Cuadro 5	Montos negociados en Bolsa de Valores Nacional, S.A., período 1990-1991.....	125
Cuadro 6	Volumen negociado en Bolsa de Valores, movimiento mensual acumulado, período enero de 1992 a junio de 1993.....	126
Cuadro 7	Participación porcentual de volúmenes de valores negociados en bolsa, movimiento acumulado del período enero 1992 a junio de 1993.....	127
Cuadro 8	Volumen negociado de reportos en Bolsa de Valores Nacional, enero 1993 a mayo de 1994.....	128
Cuadro 9	Reportos y medio circulante, período 1992 a 1993.....	129
Cuadro 10	Encaje bancario legal, período marzo 1990 a diciembre 1993.....	130

GRAFICAS

- Gráfica 1 Participación de mercados y reportos en bolsa, período 1992 a 1993.....131
- Gráfica 2 Volumen negociado de reportos periodo enero 1993 a mayo 1994.....132
- Gráfica 3 Reportos y medio circulante, período enero de 1992 a diciembre de 1993....133

ANEXO

- Acuerdo Número 99-87 del Ministerio de Economía.....134

INTRODUCCION

La tendencia nacional de la economía se está transformando rápidamente con el apareamiento de nuevas formas de inversión, por medio de instrumentos bursátiles ágiles y seguros, sin embargo, ante la carencia de un mercado organizado de capitales en Guatemala, se establece una entidad con el pleno propósito de crear y fomentar un mercado de capitales organizado, ésta es la Bolsa de Valores Nacional, S.A., empresa que surge en el año 1987, mediante el Acuerdo 99-87 del Ministerio de Economía.

A partir de 1987, año en que inicia operaciones la bolsa, aparecen instrumentos bursátiles que estimulan en poco tiempo el interés del inversionista guatemalteco por el rendimiento de capital, en un mercado de capitales organizado.

Al no existir la bolsa de valores en Guatemala, las transacciones con recursos monetarios, eran realizadas exclusivamente por el sistema financiero regulado por la Superintendencia de Bancos y por personas individuales no regulados por la Superintendencia de Bancos, por lo que, con el apareamiento de la bolsa de valores salen a flote problemas financieros relacionados con la intromisión de los agentes reguladores estatales de nuestro sistema financiero en los últimos cincuenta años, como lo son la Banca Central y la Junta Monetaria.

La situación anterior condujo a la Banca Central y Junta Monetaria a implementar un plan de modernización financiera. Plan basado en "sentar las bases de un nuevo estilo de desarrollo que, sobre la base de la eficiencia económica y de la competitividad, haga posible el crecimiento económico". (Gobierno de Guatemala, 1991, p.8), dando seguimiento a este plan con medidas de ajuste estructural que afecten a la economía del país en su globalidad. En lo concerniente al sistema financiero, el objetivo central consiste en el mejoramiento de los servicios ofrecidos por la Banca Central (en sus operaciones de mercados abierto), la banca tanto privada como estatal y las financieras.

El sistema bancario nacional, al igual que las financieras autorizadas para operar por Junta Monetaria, se ven inmersas dentro del plan de modernización financiera, y responden a ésta por medio de acrecentar la cobertura geográfica de sus servicios, así como la calidad de los mismos, esto se denota en el aparecimiento de nuevas instituciones bancarias y financieras, diversas formas de atraer recursos a través de ofrecer intereses sobre las cuentas monetarias girables con cheques, tarjetas de débito para operar en cajeros automáticos, tarjetas de crédito, horarios amplios de atención al público y servicios de cajillas de seguridad.

En la época actual, el Banco de Guatemala se está preocupando de crear las condiciones necesarias para promover esta clase de desarrollo

financiero y los directores financieros de las empresas tienen que estar enterados del acontecer diario económico, para implementar las políticas microeconómicas necesarias para el mejor funcionamiento de la empresa que dirigen.

El presente estudio pretende brindar las bases de conocimiento mínimas que el economista guatemalteco debe de conocer para incursionar en el sistema financiero nacional, las características del mismo, así como las particularidades de dos instrumentos bursátiles jurídicamente disímiles, uno de uso generalizado por el sistema bancario, el certificado de custodia simple y otro generalmente utilizado por la bolsa de valores y que llega a absorber hasta el 85% del total de negociaciones en ella, este instrumento es el reporto.

Con el propósito de orientar la investigación y en base al fenómeno observado, es decir la confusión entre los conceptos de certificado de custodia y reportos que existe en las transacciones que se realizan en el sistema financiero, se planteó la siguiente hipótesis: "La elaboración de certificados de custodia de valores respaldada por un banco comercial del sistema bancario nacional, ha permitido facilitar la transferencia de propiedad de los títulos-valores negociados dentro y fuera de una bolsa de valores, impulsando la actividad bursátil en la Ciudad Capital de Guatemala, durante el período 1990-1993, y paralelamente, la demanda de reportos ha fortalecido las operaciones bursátiles en la bolsa, incidiendo o

determinando que se confundan ambos conceptos (certificados de custodia y reportos), toda vez que no existe un estándar en la emisión de los mismos, por lo que deben mejorarse las técnicas de elaboración, de aplicación, de conceptualización y de control, abriendo posibilidades más amplias en términos de la rentabilidad del servicio"

El objetivo general se centró en analizar y evaluar las técnicas utilizadas generalmente en la elaboración de certificados de custodia simple y reportos por las entidades financieras, con el propósito de sistematizar los resultados, a fin de que en base a la experiencia práctica y el marco legal correspondiente, se presenten estándares de estos instrumentos financieros, que ayude a diferenciar ambas figuras jurídicas claramente y por ende facilitar la fiscalización de los mismos, tanto por la Superintendencia de Bancos como por las auditorías externas e internas practicadas en las empresas financieras.

La metodología empleada se basó en la investigación documental que sobre el tema existe, información escasa e inexacta, porque proviene de instituciones financieras celosas de sus datos, máxime de los que consideren afectados en sus intereses inmediatos dinerarios, por tal razón la hipótesis a comprobar que orientaba la investigación no pudo ser comprobada en su totalidad, ya que la investigación se reorientó hacia una visión macroeconómica de los instrumentos de negociación bursátil anteriormente expuestos.

En lo que respecta a la recopilación de datos, ésta trascendió con información básicamente de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., y la Asociación de Banqueros de Guatemala, así como de la Leyes Bancarias en general.

Debido a lo anteriormente expuesto la recaudación de datos, tabulación y posterior presentación en cuadros fue lenta y escabrosa, toda vez que la información sobre reportos y mercados primario y secundario de negociación no son mantenidos por la bolsa en una base de datos, sino en informes mensuales aglutinados según el plazo de negociación, siendo éste de hasta ocho plazos diarios. En lo que respecta a datos de emisión de certificados de custodia por parte de entidades bancarias, estos son sumamente confidenciales y prácticamente inaccesibles para una investigación de la presente naturaleza.

La investigación se presenta dividida en cinco capítulos, el primero de ellos desarrolla los conceptos básicos y estructura del sistema financiero nacional así mismo la situación del sistema en el periodo 1990 a 1993.

El capítulo segundo se subdivide en dos campos, el bancario y el de bolsa, ambos con la definiciones que faciliten la conceptualización de los términos e historia de estas instituciones tanto a nivel mundial como en Guatemala. Así mismo se enmarcan las principales teorías bancarias y el marco jurídico en que se sustenta el sistema bancario

nacional y la bolsa de valores. En este capítulo se presentan los principales títulos-valor públicos negociados en bolsa, así como un detalle de los agentes que intervienen en las transacciones bursátiles.

El capítulo tercero es enfocado hacia el certificado de custodia simple, en su concepto como las características y el marco jurídico del mismo, así también un ejemplo que sirva de estándar en la emisión de certificados, dando final al capítulo con la forma de contabilizar la transacción en el sistema bancario y las ventajas de este instrumento.

El capítulo cuarto presenta al reporto en su concepto, operacionalidad y base legal, brindándose un estándar para la emisión del mismo con las características fundamentales y las ventajas en el uso de este instrumento en el sistema bancario.

En capítulo quinto son analizados los montos de negociación en bolsa por medio de reportos y la relación de estos con algunas variables macroeconómicas como lo son la tasa de interés bancaria, el medio circulante oficial y la inflación.

Se concluye la investigación con la presentación de las conclusiones y recomendaciones deducidas en relación a la información recabada y presentada en los capítulos del cuerpo de la obra; En lo que respecta a las referencias bibliográficas, las mismas se presentan al final, sin embargo, la información de bolsa proviene básicamente de la

Bolsa de Valores Nacional, S.A., gracias a la intermediación de uno de sus asociados como es Casa de Bolsa G&T.

En los anexos se presentan los cuadros y gráficas correspondientes que coadyuvan a la visualización y análisis de lo planteado en el desarrollo de la obra, asimismo, la transcripción del Acuerdo Ministerial en que se basa el funcionamiento de la Bolsa de Valores.

La presente investigación orienta al lector hacia la comprensión del sistema financiero nacional y dos entidades de gran dinámica dentro del mismo, la banca y la bolsa, pretendiendo que el presente estudio constituya un grano de arena dentro de lo complejo del sistema económico en su conjunto; orientándose el mismo hacia la promoción del estudio de esta área financiera por el estudiante de las ciencias económicas en Guatemala.

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

46

47

48

49

CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE

Y REPORTOS

(análisis económico)

I SISTEMA FINANCIERO

El Sistema Financiero Nacional ha funcionado bajo el régimen de la Ley de Bancos, Decreto 315 del Congreso de la República /¹ y por los reglamentos que emite Junta Monetaria y el Banco de Guatemala, persiguiendo mantenerse como instituciones autónomas del Estado, con objetivos enmarcados dentro de la emisión monetaria, la custodia y administración de las reservas internacionales, la custodia de las reservas de los bancos y ser el Banco del Estado al constituirse como prestamista de última instancia./²

Este Sistema se ha mantenido estructuralmente sin modificaciones considerables, a pesar de los problemas de orden económico, político y social en que ha evolucionado la sociedad guatemalteca en los últimos años. Sin embargo, nuestro Sistema Financiero no lo es puro en su estructura y para el presente estudio se divide en dos:/³

- Sistema Formal
- Sistema Informal

¹ Reformado por Decreto del Congreso 1315

² La función de prestamista del Estado, fue modificada el 8 de abril de 1994, derivado de la Consulta Popular del 30 de enero de 1994.

³ Lizano Eduardo, La Reforma Financiera en América Latina

1.1 CONCEPTOS

El sistema económico lleva consigo la connotación articulada de partes (principios, reglas, procedimientos e instituciones) armonizadas funcionalmente para la consecución de fines colectivos determinados. Mediante esa articulación de partes, cada sociedad trata de resolver la satisfacción de sus necesidades básicas que es un problema fundamentalmente de carácter económico./⁴

El sistema financiero guatemalteco, que es parte importante del sistema económico, es el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, supeditadas y no supeditadas a la Superintendencia de Bancos, a través de las cuales se realizan y regulan las actividades relacionadas con el ahorro, la inversión y el financiamiento dentro de la economía nacional.

El mercado financiero, en general, se conceptualiza como sinónimo del sistema financiero, ya que comprende, la oferta y demanda de dinero y de valores de toda clase (bonos, acciones), transacciones financieras que se realizan dentro de organizaciones reguladas y no reguladas por las leyes financieras del país y reglamentaciones dictadas por la Junta Monetaria.

1.2 SISTEMA FINANCIERO FORMAL

Este sistema está integrado por instituciones de crédito públicas,

⁴ Zorrilla Arena, Santiago y Silvestre Méndez, José, DICCIONARIO DE ECONOMÍA

privadas y mixtas, a través de las cuales se canaliza el ahorro, la inversión y el financiamiento en un país. Dicha actividad está regulada por leyes que regulan y dan los instrumentos que coadyuvan a entrelazar a los oferentes y demandantes para que lleven a cabo las transacciones que proveen y utilizan el ahorro.

Un sistema financiero es sinónimo de mercado financiero organizado, ya que comprende la oferta y demanda de dinero y títulos-valor de toda clase./⁵

Las entidades que integran el sistema financiero formal, son aquellas instituciones financieras sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos. Este sistema lo constituye un Banco Central (Banco de Guatemala), tres bancos estatales, veinticinco bancos privados, una financiera estatal, nueve financieras privadas, una almacenadora estatal y once almacenadoras privadas.

Asimismo, están en trámite de autorización y constitución, al 30 de junio de 1993: Siete bancos, cinco comerciales e hipotecarios y dos para la vivienda familiar; cinco financieras privadas y tres almacenadoras.

De las instituciones antes mencionadas son los bancos y las financieras, las entidades más importantes que componen el sistema

⁵ BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A., Boletín Birsátil, enero de 1992.

financiero formal, debido al volumen de recursos que manejan, al área que cubren en las operaciones que realizan y a los servicios que prestan. Debido a esto, en el siguiente capítulo se abarca concretamente la exposición referente a los bancos y en un grado no tan amplio las financieras.

El sistema financiero formal puede sub-dividirse en dos grandes sectores: El Mercado Monetario y el Mercado de Capitales.

1.2.1 El Mercado Monetario:

También conocido como mercado de dinero, lo constituye la demanda y oferta de dinero a corto plazo. La banca comercial es la principal encargada de ésta función y la ejecuta a través de las operaciones de depósitos girables con cheque y de crédito. Actualmente, las operaciones de crédito no exceden de un año para ser consideradas dentro de éste sector.

1.2.2 El Mercado de Capitales:

Se encuentra conformado por la demanda y oferta de capital con fines de inversión a un mediano y largo plazo. La función primordial es proveer de capital de trabajo a las empresas, es decir proporcionar financiamiento. Las instituciones que comprenden este sector son las financieras, los bancos estatales de fomento, cuando realizan operaciones de mediano y largo plazo orientadas al financiamiento de actividades productivas, tanto industriales como agropecuarias.

1.2.3 Sistema Financiero Formal, estado actual

La Ley de Bancos y la Ley de Sociedades Financieras Privadas -Decreto Ley 208-, que rigen al sistema financiero formal guatemalteco, establecen que los bancos y las financieras son las únicas instituciones autorizadas para captar recursos.

La diferencia entre ambos, radica en que, los bancos recaudan recursos del público por medio de cuentas de ahorro y de depósitos girables con cheques, mientras las segundas lo hacen a través de emisión de títulos-valores, constituyéndose estas como bancos de inversión eminentemente.

El sistema financiero formal en Guatemala no se encuentra orientado al bienestar de la población en general, sino a la canalización de recursos a estratos de la población que poseen mayores garantías sobre el capital o menores niveles de riesgo del mismo.

Prueba de lo anterior son las constantes intervenciones de la Banca Central y de la Junta Monetaria en lo concerniente a las regulaciones emanadas, afectando las tasas de interés, el encaje bancario y la emisión de bonos o renegociación de los mismos, orientando parte de los recursos al Sistema Financiero Informal.

El surgimiento de instituciones financieras no reguladas por la Superintendencia de Bancos, la bolsa de valores en el año 1987 y la

liberación de las tasas de interés bancaria, han causado cambios significativos en la forma en que se cotizaban los préstamos y las operaciones de inversión.

1.3 SISTEMA FINANCIERO INFORMAL

Lo compone el conjunto de empresas, no controladas por la Superintendencia de Bancos, las cuales facilitan operaciones financieras en el marco de las regulaciones vigentes de orden fiscal y comercial. También se le denomina mercado financiero no organizado.

El sector financiero informal puede ser dividido en dos sectores, el primero lo forman entidades de crédito y el segundo esta formado por las bolsas de valores y casas de bolsa; estas últimas se clasifican así, toda vez que el origen de las mismas se basa en un acuerdo ministerial dictado por el Ministerio de Economía.⁶

1.3.1 Entidades de Crédito

Este sector se encuentra constituido por aquellas entidades que se dedican a ofertar crédito para el consumo en sumas relativamente pequeñas, en comparación a los montos negociados en instituciones financieras, los cuales no son atendidos por estas entidades del sistema financiero formal, toda vez que, los mismos, representan un

⁶ Ver Anexo 1, en donde se transcribe el Acuerdo Ministerial que estableció legalmente a la Bolsa de Valores dentro del Sistema Financiero Nacional.

alto riesgo y costo de manejo de este tipo de cartera crediticia.

En este sector puede clasificarse a las financieras comerciales, las cuales no se encuentran autorizadas ni supervisadas por la Superintendencia de Bancos, por lo tanto no pueden llamarse financieras.

Las financieras comerciales nacen como resultado de la crisis económica que aconteció en el país del período 1978 a principios de la década de los 80; años en que la especulación bancaria, inflación, fuga de capitales, acaparamiento de productos y situación política inestable, fueron realidades del diario proceso económico y el sistema financiero formal no estaba dispuesto a hacer frente a este reto, lo cual provocó el crecimiento de estas instituciones, que si estaban dispuestas.

El crecimiento desproporcionado de las mismas, se debe a las excesivas tasas de interés que ofrecen a los inversionistas, en especial en los años 1991 a 1993, asimismo, la procedencia de los fondos de estas empresas, escapa al análisis de esta investigación toda vez que entran en juego una serie de factores fuera de la ley y no se encuentra información sobre la supervisión de las mismas.

Sin embargo, algunas de estas instituciones, al margen de la supervisión de la Superintendencia de Bancos, concentran sus

operaciones de crédito financiando capital de trabajo a pequeños empresarios, inversiones en inmuebles o vehículos.

Otras instituciones que ofrecen el servicio de crédito son las tarjetas de crédito, las que se han generalizado como medio de pago, debido a que las instituciones bancarias ofrecen el servicio de las mismas; sin embargo, no es una operación que pueda ser efectuada por los bancos del sistema en forma directa, toda vez que, las tarjetas de crédito, son reguladas por el artículo 757 del Código de Comercio.⁷

La ley de Bancos no abarca a estas instituciones, las mismas se encuentran constituidas como sociedades anónimas pues ofrecen el servicio de crédito como medio de pago.

Existen organizaciones no gubernamentales que ofrecen crédito, en especial al sector agrícola. Estas organizaciones se proveen de fondos generalmente de organizaciones extranjeras, las cuales encuentran en las Organizaciones No Gubernamentales -ONG's-, las instituciones ideales para canalizar recursos para ser invertidos en obras de bienestar social.

Con similar campo de acción a las ONG's, se encuentran las cooperativas, las cuales son reguladas por el decreto 82-78, ley

⁷ CODIGO DE COMERCIO, Decreto ley 2-70, Congreso de la República de Guatemala, 1971.

General de Cooperativas. Estas se encuentran conformadas por personas que persiguen estimular el ahorro de sus miembros, ofreciéndoles crédito a tasas accesibles según su capacidad adquisitiva.

Cabe citar dentro de este sector, a los prestamistas particulares, quienes sin importar que no son instituciones, si proporcionan créditos, con condiciones variables, según cada prestamista; teniendo como característica general que operan por su cuenta y riesgo y con garantías reales.

1.3.2 Bolsa de Valores y Casas de Bolsa

La bolsa de valores es una institución financiera que opera en el mercado de valores, cuya principal función es la compra y venta de toda clase de títulos de valor.

El objeto de las bolsas de valores es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de diversas actividades./⁸

Las casas de bolsa son las empresas autorizadas por una bolsa de valores, para realizar operaciones en la misma, por cuenta propia o de terceras personas.

Este punto se analizará a profundidad en el siguiente capítulo.

⁸ Diaz Mata, Alfredo, INVIERTA EN LA BOLSA, página 15

1.4 SITUACION DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL PERIODO 1990 - 1993

El sistema financiero formal está en un constante proceso de desarrollo, impulsado, en parte, por la importancia que el sistema financiero informal ha tenido en el período en mención. Son dos instituciones del sistema financiero informal las que muestran un crecimiento realmente acelerado, las financieras comerciales y las bolsas de valores.

Las financieras comerciales han basado su desarrollo al ofrecer una tasa de interés muy superior a la del sistema financiero formal y tener un método de especulación, del cual, se valen por medios publicitarios y comerciales.

La apertura de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. en julio de 1987, ha posicionado a las operaciones de bolsa dentro de un papel muy importante en la modernización del sistema financiero nacional y el desarrollo del mercado de valores, solamente, las transacciones a través de reportos, se han incrementado hasta alcanzar un volumen de 700 millones de quetzales mensuales.

La situación anterior ha motivado que, por medio del sector financiero formal, se impulse una modernización financiera que cubra algunos aspectos esenciales como: Facilitar la intermediación financiera, dándole credibilidad a títulos que representen valor, abaratar los costos del capital, para hacer atractiva la tasa de

interés al ahorrante y, a la vez, accesible a ser pagada por el demandante de capital, brindar las condiciones para que se integre el sistema financiero formal con el informal, para lo cuál, la Superintendencia de Bancos debe de tener un papel determinante.

El sistema financiero formal e informal se encuentra en un constante desarrollo, sin embargo, ha sido incoherente a las necesidades de la sociedad guatemalteca en general, esto se demuestra en los capítulos siguientes, en los cuales se desarrollan dos instituciones que están actualmente acaparando gran cantidad de recursos financieros, siendo ellas, los bancos y la bolsa de valores, lo que se vislumbra a través de los nuevos servicios ofrecidos por la banca y los nuevos financiamientos canalizados por la bolsa.

2.1 LOS BANCOS

Son entidades públicas o privadas cuyo negocio consiste en otorgar préstamos de fondos obtenidos del público mediante el depósito o la venta de bonos, títulos u obligaciones de cualquier otra naturaleza.⁹ Al conjunto de estas organizaciones se le denomina sistema bancario.

2.1.1 HISTORIA DE LA ACTIVIDAD BANCARIA EN LA ECONOMIA MUNDIAL

Los indicios de las transacciones bancarias se remontan a la antigua Grecia, sin embargo, debido a la condena que sobre el interés existía, no se daban las condiciones para que el crédito se desarrollara, por lo tanto se le denomina a ésta como una economía de servilleta.¹⁰ En Roma se presenta la misma situación, las transacciones bancarias se limitan a una banca de caja fuerte.

Las ciudades italianas se caracterizan por ser las pioneras de la banca moderna, surgiendo en Venecia el primer banco privado en 1,171. El primer banco público se erige en Barcelona, en 1,401. Es en Génova, en 1407, donde se remonta el lugar donde se fundó la Casa de San Jorge, con dos departamentos, uno encargado de recibir depósitos

⁹ Ley de Bancos, DECRETO 315, artículo 10.

¹⁰ Economía de servilleta, es utilizado por los historiadores de la economía, para explicar, a través de la parábola bíblica de los tres mayordomos, en la que el mayordomo temeroso con un talento no se atreve a invertirlo y lo envuelve en una servilleta.

y el otro, de administrar la deuda pública de la ciudad. En Venecia, se supervisaban las operaciones bancarias y se requería de fiador para tener acceso al crédito, siendo aquí el lugar en que se instaura el banco de Rialto.

En la época del mercantilismo, 1450 - 1750, surge la semilla de los bancos modernos, toda vez que la iglesia y la legislación civil cambia el concepto al respecto del cobro de intereses, consecuentemente, los italianos comienzan a apoderarse del comercio europeo. Entre las múltiples funciones de estos primeros bancos, además del cambio de monedas en las ferias y mercados, se encontraba el traslado de planillas y la emisión de letras de cambio.

En Inglaterra, se fundó el Banco de Inglaterra en el año 1694, el mismo se erigió como un banco público. El desarrollo de las operaciones bancarias trajo por consecuencia la potestad al banco de Inglaterra de emitir el billete bancario, y así facilitar los pagos por medio de estos billetes.

2.1.2 HISTORIA DE LA ACTIVIDAD BANCARIA EN GUATEMALA

En lo concerniente a Guatemala, el primer banco que se fundó fue el Banco Agrícola Hipotecario en el año 1872. Dos años después, se convierte en el Banco Nacional de Guatemala, la función principal de éste banco consistía en otorgar crédito a los agricultores. Una crisis obligó a declarar la liquidación de esta institución en el año 1876,

misma que fue acelerada por la creciente solicitud de cambiar el billete por oro en esa época.

Posteriormente se fundan cinco bancos con la potestad de emisión que en su orden fueron: Banco Internacional, 1877; Banco Colombiano, 1878; Banco de Occidente, 1881; Banco de Guatemala, 1895 y Banco Americano, 1895. Dentro de las concesiones a estas instituciones, se encontraba la de emisión de billetes, los cuales eran redimibles a su presentación, la cual se llevo a cabo hasta 1897 con pocas excepciones.

En el período presidencial de Reina Barrios, 1892 - 1898, se incrementa considerablemente el gasto público, demanda préstamos de los bancos y por lo tanto aumenta la circulación de billetes redimibles. Y a medida que la circulación aumenta, se presiona sobre la obligación de los bancos de redimir los billetes en moneda acuñada.

Reina Barrios, en mayo de 1897 demanda de los bancos un millón y medio de pesos, debido a que las arcas públicas se encuentran vacías, y se urgía el pago de salarios, toda vez que los empleados públicos no recibían salario desde hacía cinco meses. Las condiciones del préstamo eran de ser amortizado en el lapso de un año y al uno por ciento de interés mensual. Esta medida se acompañó de la emisión de un decreto el 21 de mayo de 1897, en el cual los billetes de banco son declarados de curso legal, es decir papel moneda irredimible con pleno poder liberatorio. Esta medida de política económica tendría vigencia por un

año, sin embargo a finales de 1897 el Estado no había amortizado el préstamo.

A partir del uno de enero de 1898, se intenta hacer las amortizaciones, pero estas son truncadas por el asesinato del presidente Reina Barrios en el mes siguiente, asumiendo el primer designado, Manuel Estrada Cabrera, quien encuentra las arcas públicas vacías.

La política económica de Estrada Cabrera se inicia con la formación de un comité integrado por un representante de cada banco interesado y dos representantes del gobierno, el propósito del comité es emitir seis millones de pesos, respaldados por el gobierno, los cuales se utilizarían para el pago de la deuda del gobierno y para gastos del mismo, estos se consideraban como moneda metálica y los bancos podían redimir sus billetes con esta emisión.

Se destinaban ciertos ingresos fiscales para el comité, a fin que el mismo acumulará una reserva del 30%, y entonces comenzar a redimir los billetes emitidos.

Esta medida pretendía que una pequeña reserva, soportara el peso de una gran circulación de dinero. Los bancos acordaron recibir los billetes del comité, mientras éste estuviera en vigor, mas no lo redimían en metálico.

El comité formado por seis miembros representantes de los bancos y dos miembros nombrados por Estrada Cabrera, se convirtió en un ente controlado por el presidente, funcionando como una entidad emisora de billetes sin respaldo en metálico, eminente fiduciaria.

En agosto de 1899, Estrada Cabrera celebra un contrato con los bancos, aumentando la deuda contraída con los mismos, disponiéndose que el gobierno pagará intereses en moneda corriente al cinco por ciento anual, pero los bancos condicionaron la convertibilidad de sus billetes en metálico hasta que el gobierno amortizará los préstamos.

Los billetes emitidos por el comité son retirados casi en su totalidad en el año de 1913, ya que los mismos eran fácilmente falsificados, y en función del aumento de circulación los billetes se desgastaron y ensuciaron muy rápido.

Los contratos continuaron en el período tiránico de Estrada Cabrera, en septiembre de 1923 la deuda del gobierno alcanzó a ser de ciento treinta y siete millones de pesos, y debido a la cláusula supra referida, los bancos continuaban con la inconvertibilidad de sus billetes en metálico. La mayor parte de los activos bancarios que respaldaban la emisión de billetes eran la deuda gubernamental. Esto provocó que la moneda de ese entonces, el Peso, llegará a cotizarse hasta 66 pesos por un dólar oro americano.

En 1920 es depuesto el presidente Estrada Cabrera, finalizando el periodo de dictadura de veintidós años, Carlos Herrera llega al poder, y su administración es partidaria de una reforma económica, designándose una comisión para la misma. El plan de la comisión se constituyó en planteamientos a formar una reserva federal parecida a la de los Estados Unidos, sin embargo no prosperó, y el presidente Herrera toma la de decisión de traer expertos extranjeros, pero un golpe de estado inesperado trunca la reforma en diciembre de 1921.

En la administración del general José María Orellana, persiste el desorden económico, esencialmente por medio de continuas emisiones de billetes sin respaldo metálico alguno, convirtiéndose el Gobierno en un gigantesco deudor de los bancos y éstos del público.

En el periodo del general Orellana son preparados varios planes de saneamiento de la economía, el más efectivo fue la creación de la Caja Reguladora, según decreto gubernativo número 839 de fecha 14 de septiembre de 1923. El objeto de ésta era el de preparar las condiciones financieras de conversión de la moneda nacional y evitar las fluctuaciones bruscas, consecuencia de éste cambio.

Para que la Caja Reguladora pudiera influir en el tipo de cambio se le asignaron ingresos, como fueron en su orden: La tercera parte de la recaudación tributaria por exportación de café, el tres por ciento sobre derechos consulares por mercaderías llegadas a puertos

nacionales y el gobierno aportó \$.200,000.00 oro americano.

El funcionamiento de la Caja Reguladora, en concreto, procedería a la compra y venta de giros sobre el exterior, por moneda nacional y al tipo de cambio que la Caja estimara y el tipo de cambio manejado por los especuladores. Poseía la potestad de recibir depósitos en oro o en moneda nacional, los que eran redimibles a la presentación del certificado emitido y en la especie depositada.

Los alcances de la Caja Reguladora no se hicieron esperar y el principal efecto fue que se controló el tipo de cambio. En tres meses descendió en 50 puntos. Se logró el primer paso de estabilización de la economía, sin embargo, la emisión de billetes sin respaldo continuaba.

Surge la necesidad de una nueva ley bancaria, que definiera la política económica a seguir, en ella se determinaría en qué forma se procedería a la liquidación por parte del gobierno, de las deudas con los bancos; poner fin a la emisión de billetes sin respaldo, y crear la institución que cumpliera con la función de emisor de billetes, una vez que terminara el derecho de emisión otorgado a antiguas instituciones de crédito.

Tal procedimiento, implicaba que la Caja Reguladora sirviera de instrumento para la consecución de la política económica supra expuesta.

y reforzar las leyes monetarias necesarias, pero esencialmente ser el medio de respaldo, de los billetes de la nueva institución, hasta la conversión total de la moneda en curso.

El plan de la reforma monetaria y bancaria de 1924 a 1926, se orientó a buscar una relación de paridad con el dólar americano, sinónimo de fundarse en el patrón oro. Esta era la única opción, toda vez que no existía en el país, moneda de plata en circulación. Lo fundamental, persiguiendo crear una unidad monetaria, y que la misma tuviera un valor fijo.

Nace el QUETZAL, unidad monetaria de oro, de igual peso y valor que el dólar americano, con un signo fácil de acuñar en el metal, de conocimiento popular. Se le asignaron los mismos múltiplos que tiene el dólar. Más quedaba algo en el tintero, y era la relación que guardaría la nueva moneda con respecto a la antigua. Problema que se agudizaba al plantearse la situación de la nueva moneda oro contra la antigua moneda papel.

Surgen dos opciones, la primera plantea que un quetzal se cambie por 50 antiguos pesos y la segunda, que un quetzal se cambie por 60 antiguos pesos. La mayor fuerza de la primera era por ser exactamente la mitad, más es la segunda opción la tomada en cuenta, ya que el Gobierno era tanto deudor de los bancos, como los bancos del público, así que con este tipo de cambio el Gobierno no quedaba tan endeudado

como en el primero, y además era el tipo de cambio más próximo a la realidad, es oportuno recalcar que el tipo de cambio debe tender a ser fijado en lo que es.

Para darle soporte al tipo de cambio se estableció que el Gobierno pagaría las deudas a los bancos, pero cabe recordar que los bancos eran deudores del público, entonces, para asegurar que los bancos redimieran sus billetes, el gobierno ofrece depositar la masa de dinero en deuda en la Caja Reguladora, con el fin de incrementar los fondos de la misma, y coadyuvar a la conversión monetaria.

El 30 de junio de 1926 se decreta la creación del Banco Central, el cual nace para coronar la Reforma Monetaria y Bancaria, es predecesor del actual Banco de Guatemala. El Banco tiene la facultad de conformarse como agente fiscal del Gobierno para el depósito, concentración y movimiento de los recursos monetarios públicos.

La Caja Reguladora se fusionó con la institución naciente, toda vez que la misma sirvió de instrumento para la estabilización monetaria y fijar por lo tanto, el cambio, y en ese momento se hace la conversión en el nuevo Banco Central. El Banco Central de Guatemala, permanece funcionando como único emisor de billetes hasta 1,945 con un capital mixto compuesto en un 50 % por el gobierno y otro 50 % con fondos privados.

Luego del gran ordenamiento económico conseguido en el Gobierno de José María Orellana, la economía guatemalteca se desarrolla, apoyada en los precios del café, sin embargo, el mismo es frenado por la crisis internacional de 1929 y se agudiza por la recesión provocada por la Segunda Guerra Mundial. La política restrictiva de carácter bancario y fiscal, característico del gobierno del General Jorge Ubico, fue de orden deflacionario, por lo que se redujeron los presupuestos al máximo persiguiendo una política bullonista de superávits fiscales.

Al entrar al período de posguerra, se realiza en Guatemala la segunda reforma monetaria, proceso que se inicia en 1945, con el fin de apartarse de la rigidez del sistema anterior, que se basaba en el patrón oro tradicional, y propiciar una política monetaria y crediticia anticíclica. Como resultado de la reforma, surge el Banco de Guatemala, con el rasgo de único emisor de moneda en el país, cancelando por lo tanto, las concesiones hechas a los otros bancos.

La base de la Reforma Económica de 1,945, y base de nuestro actual sistema bancario nacional se enmarcan dentro de tres leyes fundamentales que son:

- a.- Ley Monetaria, decreto 203 del Congreso de la República.
- b.- Ley Orgánica del Banco de Guatemala, decreto 215 del Congreso de la República.
- c.- Ley de Bancos, decreto 315 del Congreso de la República.

Este régimen bancario se sustenta en el modelo de banca central,

y es el resultado de estudios profundos hechos por el Ministerio de Economía entre 1,945 y 1,946; con el apoyo de profesionales como: Dr. Robert Triffin, David L. Groove, Dr. Raúl Prebisch y el Dr. Donald L. Kremmer.

De 1,945 - 1,946 a la fecha, el sistema bancario ha sufrido muy pocas modificaciones, toda vez que, continúa sustentándose en las leyes supra mencionadas, las cuales dan soporte a los lineamientos para que la banca central promueva las políticas de orden monetario, bancario y crediticio ordenado que conlleve un desarrollo económico. Existe un ente económico denominado Junta Monetaria la cual fija las políticas antes mencionadas y en la que predomina la participación de miembros del sector público.

La Junta Monetaria se integra de la siguiente manera:¹¹

- a.- El presidente y vice-presidente del Banco Central.
- b.- Los Ministros de Agricultura, Finanzas y Economía.
- c.- Un representante de la Universidad de San Carlos de Guatemala, el que es nombrado por el Consejo Superior Universitario.
- d.- Un representante de los bancos establecidos en el país, cuyo capital sea predominantemente nacional.
- e.- Un representante de las Asociaciones y Cámaras Empresariales Comerciales, Industriales y Agrícolas y Ganaderas.

¹¹ Artículo 15 del Decreto 215 del Congreso de la República.

2.1.3 FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL EN GUATEMALA

El Banco Central de Guatemala dentro de sus funciones contempla actividades económicas, de orden interno y externo, que persiguen el desarrollo económico ordenado y coherente a los requerimientos de la nación, siendo estas:

- a.- Función Monetaria: Que comprende básicamente tres actividades:
 - a.1 Determinar los principios que rijan la creación de dinero con el propósito de que el sistema económico funcione y se desarrolle.
 - a.2 Supervisar la emisión de dinero primario y/o retirarlo de circulación por medio de las operaciones activas y pasivas.
 - a.3 Fijar el valor de la unidad monetaria y sus características.

- b.- Función Bancaria: Al ser considerado como banco de bancos es el encargado principalmente de las actividades siguientes:
 - b.1 Constituirse como el prestamista de última instancia.
 - b.2 Ser el guardián del encaje legal (reservas monetarias en moneda nacional de los bancos del sistema).
 - b.3 Encargado de la cámara de compensación.

c.1 Fijar los tipos de cambio./¹²

c.2 Administrador de las reservas internacionales, así como guardián de las mismas.

c.3 Mantener el valor externo de la moneda a través de una política exterior coherente a las necesidades y condiciones del país.

d.- Función Financiera: Al ser el centro autónomo de la política financiera a seguir por el país, algunas de sus principales actividades son:

d.1 Promover el desarrollo de un mercado de valores que responda a las necesidades de la economía nacional.

d.2 Promoción y regulación del mercado de capitales.

e.- La función Fiscal: En ésta función se incluye la cualidad de ser el banquero del estado, por lo que se considera como:

e.1 Agente fiscal.

e.2 Agente financiero.

e.3 Consejero del Estado.

2.1.4 CLASES DE BANCOS

El sistema bancario nacional se encuentra compuesto por diferentes

¹² Esta función ha variado según las condiciones económicas, transcurriendo etapas en que se establece por licitación, subasta o regulando el tipo de cambio según las disponibilidades en existencia.

clases de bancos que se caracterizan por el origen de los fondos de que disponen para operar y/o de las actividades hacia donde dirigen las operaciones bancarias. Por lo que los bancos pueden clasificarse en:

A.- BANCOS PRIVADOS: Así se denomina al conjunto de bancos que tienen por objetivo el lucro, en la administración de los mismos no interviene el Estado ni en la conformación del patrimonio para realizar las operaciones bancarias.

B.- BANCOS ESTATALES: Estos bancos son constituidos por aportes del Estado en lo concerniente al capital de trabajo, con el fin de que orienten sus actividades al fomento y desarrollo económico del país.

C.- BANCOS COMERCIALES: Son instituciones de crédito que reciben depósitos monetarios y depósitos a plazo menor del público, con el propósito de invertir estos recursos en operaciones de corto plazo. Cuentan con capital pagado y capital de trabajo y con recursos provenientes de ahorrantes.

D.- BANCOS HIPOTECARIOS: Son los bancos que emiten bonos hipotecarios o prendarios, siendo sus operaciones de crédito a mediano y largo plazo. La fuente de sus recursos son depósitos de ahorro y plazo mayor, y por la emisión de obligaciones a mediano y largo plazo.

E.- BANCOS DE INVERSION: Son conocidas como sociedades financieras,

siendo las mismas instituciones que particularmente persiguen la promoción y colocación de valores y participación en la conformación de capitales de trabajo inicial en las empresas. Estas entidades desarrollan la movilización de capitales y se caracterizan por conceder préstamos a largo plazo.

F.- BANCOS DE FOMENTO: Son instituciones financieras, generalmente estatales, que persiguen el mejor aprovechamiento de los recursos económicos con el objetivo de racionalizar el uso de los mismos, diversificar la producción y desarrollar las actividades más convenientes a las necesidades del país.

G.- BANCOS DE AHORRO Y PRESTAMO: Estas instituciones emiten cédulas hipotecarias y reciben del público dinero, por medio de cuentas de ahorros a distintos plazos, estos ingresos se destinan, a través de préstamos, a la construcción de casas, bajo el sistema de fomento de hipotecas aseguradas (FHA en Guatemala). Originalmente, el banco Inmobiliario S.A. y el Granai & Townson, S.A., son las instituciones que iniciaron sus operaciones bancarias bajo la categoría de Bancos de Ahorro y Préstamo, actualmente, al igual que los demás bancos del país, funcionan como bancos comerciales e hipotecarios.

2.1.5 PRINCIPALES TEORIAS BANCARIAS:

Las teorías bancarias han evolucionado en base al desarrollo económico de los países industrializados y han afectado a

latinoamérica, las mismas nos dan una mejor perspectiva de la evolución de la banca mundial./¹³

A.- TEORIA DE PRESTAMOS COMERCIALES: De las teorías existentes, ésta es la más antigua, está basada en que los bancos comerciales deben de otorgar préstamos exclusivamente a corto plazo. Los préstamos se orientan e actividades que generen los recursos necesarios para cancelarlo.

Esta teoría tuvo su apogeo a finales del siglo XIX y principios del siglo XX, en Estados Unidos y los países industriales. Sin embargo, aún tiene gran aceptación entre los banqueros latinoamericanos y caribeños.

B.- TEORIA DE TRASLACION DE FONDOS: Esta sostiene que la banca no posee exclusivamente sus activos para utilizarlos en el campo de los préstamos comerciales; sino más bien, debe de contar con la habilidad de mover sus activos a otros rubros prevesiblemente con mayor utilidad, tal es el caso de inversiones en valores públicos a corto plazo. La teoría persigue que la dirección de los bancos no sea de préstamos solamente, como fuente de liquidez, descuidando las inversiones.

C.- TEORIA DE LOS INGRESOS ANTICIPADOS: Esta teoría posee gran

¹³ Moncarz, Raúl, "MONEDA Y BANCA, TEORIA MONETARIA, FINANZAS E INFLACION", páginas 98 a 106.

aceptación dentro de una nueva generación de banqueros, toda vez que sostiene que las posibilidades de pago de cualquier préstamo se encuentran en función de los ingresos que obtendrá el prestatario, es decir de pagar el préstamo con ingresos originados por el mismo crédito.

Esta teoría amplía el campo de la banca comercial, ya que los bancos encuentran nuevos sujetos de crédito, luego de un análisis objetivo, el banco adquiere más clientes al estimar que si pueden pagar el préstamo.

D.- TEORIA DE ADMINISTRACION DE PASIVOS: En los países desarrollados, en la década de los años sesenta, las actividades bancarias se limitaban por la cantidad de activos que respaldaran sus operaciones. El exceso de encaje y el capital determinaban la expansión de la cartera crediticia. Sin embargo, aparece la presente teoría que consiste en que las instituciones bancarias pueden contar con sus respectivos pasivos con el propósito de mantener la liquidez, se incrementa su capacidad de otorgar préstamos y por lo mismo, la oportunidad de obtener una mayor rentabilidad en sus operaciones.

Esta teoría es la que actualmente rige en los bancos guatemaltecos, ya que un banco que tiene problemas transitorios de encaje cuenta con el Banco Central para que lo financie temporalmente

y recuperar su posición de encaje; o puede vender certificados de depósito a un interés más alto que el precio pagado por los mismos, también puede acudir a una casa de bolsa y por intermedio de ésta acceder a crédito en la bolsa de valores.

La teoría de administración de pasivos aumenta los riesgos de los depositantes en los bancos, más incrementa también la posibilidad de créditos.

2.1.6 SISTEMA BANCARIO EN LA ACTUALIDAD

Se encuentra integrado por un Banco Central, tres bancos estatales y veinticinco bancos privados al día 30 de junio de 1,993, estas entidades captan y administran el ahorro, financiamiento e inversión. Todas estas instituciones se encuentran fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos (ver cuadro 1).

En el año de 1946, período en que se lleva a cabo la Reforma Monetaria y Bancaria en el país, existían 6 bancos y una sucursal, en 1960 el número ascendía a 11 bancos y 93 agencias, ya en el año 1990 eran 31 entidades bancarias y financieras con 374 agencias, datos que a mediados de 1994 se estima que llegue el sistema financiero a alcanzar la cifra de 40 entidades y 498 sucursales y agencias.

El crecimiento del sistema financiero regulado ha respondido a las necesidades financieras del país en lo que respecta a servicios de

intermediación (pagos a cuenta ajena) y a una competencia entre las entidades financieras, sin embargo, no existe una estrategia planificada en la que converjan los intereses de las instituciones y los requerimientos de los usuarios, si no más bien, se esta dando un crecimiento sin planificación, basando el desarrollo microeconómico de los bancos en función de lo que hace la competencia.

Para 1993, particularmente lo que respecta a la cobertura geográfica de las instituciones bancarias, ellas se encuentran divididas en 29 casas matrices con 374 agencias bancarias. Como puede observarse en el cuadro 2, la concentración de bancos en el área metropolitana es tal que representa un 44 % del total de bancos en la República; la cual aumenta a un 54 %, si se toma en cuenta la región central.

Esta concentración de bancos en el área central y metropolitana, trae consigo la centralización del crédito, ya que éste es otorgado en las oficinas centrales de los bancos, siendo éste selectivo, toda vez que en Guatemala el crédito bancario está orientado a la persona que tiene garantía suficientemente aceptable para la institución, ya sea en propiedades o en títulos-valor, y estos sujetos de crédito se concentran en el área central y metropolitana, en el caso de garantía hipotecaria, aunque la tierra se encuentra en el interior del país, las negociaciones de crédito también se realizan en el área central.

2.2 LAS FINANCIERAS

2.2.1 Las Financiera en el sistema económico nacional

Las financieras son intermediarios financieros regulados por la Ley de Sociedades Financieras Privadas -Decreto Ley 208 y Decreto 51-72 del Congreso de la República-, sujeta a la jurisdicción de Junta Monetaria y a la inspección, intervención y fiscalización de la Superintendencia de Bancos, estas entidades desarrollan actividades orientadas a la banca de inversión./¹⁴

Las financieras o bancos de inversión no pueden recibir depósitos de ninguna clase. La fuente de captación de recursos para operar se constituye por bonos o pagarés que la entidad emita. Generalmente dichas transacciones son colocadas a plazo fijo, por lo tanto ofrecen al inversionista mejor rendimiento que el que puede cotizar en los bancos del sistema.

Por otra parte, luego de percibir los fondos, se dedican a la colocación de los mismos por medio de préstamos a mediano y largo plazo o en el descuento de documentos de corto plazo a personas o empresas que se dediquen a actividades productivas.

Estas entidades ofrecen la oportunidad al ahorrante de largo plazo de una tasa de interés más atractiva que la que rige en el sistema

¹⁴ Ley de Sociedades Financieras Privadas, DECRETO LEY 208 Y MODIFICACIONES DECRETOS 1315 Y 1704.

bancario, así mismo la ley les permite participar directamente de la propiedad de empresas por medio de la compra de acciones, por lo que pueden convertirse en un socio adecuado para el empresario que busca disminuir su carga financiera.

Estas empresas se constituyen en forma de sociedad anónima, llenando para el caso, los requerimientos establecidos en el Código de Comercio. Siendo los requerimientos principales para su inscripción los siguientes:

- Escritura de constitución de la entidad
- Resolución de aprobación de Junta Monetaria.
- Acuerdo Gubernativo publicado en el Diario Oficial.

2.2.2 Las Financiadoras

Las financiadoras son sociedades anónimas, inscritas en el Registro Mercantil y sujetas a las disposiciones del Código de Comercio y recientemente a la ley del Impuesto sobre la Renta. Estas entidades no están sujetas a la jurisdicción de la Junta Monetaria ni a regulación bancaria alguna.

Generalmente las financieras se dedican a atender el sector industrial, en cambio las financiadoras se dedican al sector comercio. Las tasas de interés que estos últimos cobran depende del tipo de actividad específica a financiar, así como del plazo y forma de reembolso.

La garantía fiduciaria es la principal requerida por las financieras, en cambio, las financiadoras generalmente requieren garantía hipotecaria. El tiempo es otro factor que difiere en ambos casos, ya que el tiempo requerido para la aprobación de un crédito es menor en el caso de las financiadoras que en las financieras.

2.3 LA BOLSA DE VALORES

2.3.1 CONCEPTO:

"La bolsa de valores es una institución financiera que opera en el mercado de capitales, cuya principal función es la compra y venta de toda clase de títulos-valor. La bolsa de valores generalmente es de capital privado y está organizada como sociedad anónima; el financiamiento de sus actividades se realiza mediante sus propios recursos y con las ganancias que obtiene del registro de los títulos-valor y de la participación de las comisiones que obtienen los corredores./¹⁵

2.3.2 HISTORIA DE LA BOLSA

El origen de la bolsa de valores se encuentra como producto del desarrollo de las fuerzas productivas en Europa occidental, especialmente al desenvolvimiento de las instituciones bancarias en la época de mayor apogeo del mercantilismo, en el primer período de la Edad Moderna, finales del siglo XV. En las ferias se desenvuelve el

¹⁵. / Zorrilla Arena y Silvestre Méndez,
DICCIONARIO DE ECONOMIA.

campo propicio para la negociación de letras de cambio, las cuales son los primeros títulos-valor negociados; los comerciantes interesados se reunían de manera regular, conociendo de antemano los tipos de cambio y la reputación de los comerciantes libradores de las letras de cambio.

La palabra "bolsa" se utilizó por primera vez en la ciudad de Brujas, específicamente en el palacio de la familia Van Der Bursen. Se funda posteriormente el centro bursátil más importante de la época en Amberes, ya que es aquí donde se negocia en la última parte del siglo XV gran cantidad de mercancías, y se encontraba abierta a toda clase de comerciantes que traficaran en la ciudad. Algunos autores consideran que la bolsa de Amberes fue la primera bolsa internacional.

Posteriormente se crearon las bolsas de Lyon en 1595, la de Londres en 1698, la de París en 1724. La primera fundada en América data del año 1817 en New York City.

El desarrollo de las bolsas de valores fue detenido hasta que el principio de sociedad anónima comenzó a desenvolverse de forma tal que coadyuvaba al tráfico y la especulación de títulos-valores.

En la actualidad las bolsas de valores más importantes del mundo son las siguientes:

- a.- New York
- b.- Tokio

- c.- Londres
- d.- Frankfurt
- e.- París
- f.- Hong Kong
- g.- Zurich
- h.- Milán
- I.- Madrid
- j.- Barcelona

Ya en el siglo XX, las condiciones propias del desarrollo capitalista, pugna por establecer un mecanismo alternativo al mercado monetario en Guatemala, las mismas no son satisfechas en su totalidad por el sistema bancario incipiente y da lugar al apareamiento de prestamistas y/o agiotistas.

El sector informal sale al rescate de las necesidades económicas del país, no es hasta el año de 1986 cuando se creó la Bolsa de Valores Nacional, S.A., en Guatemala.

La bolsa de valores en Guatemala inicia sus operaciones con la apertura de la Bolsa Nacional en julio de 1987, según el Acuerdo Gubernativo del Ministerio de Economía 99-87, teniendo como fines principales el desarrollo del sistema financiero y la creación de un mercado de capitales.

La bolsa de valores surgía como respuesta a la demanda de un

mercado organizado y especializado en transacciones de títulos-valor, cuyo valor fuese determinado por el libre juego de la oferta y la demanda.

En un principio se negociaba a través de la bolsa, seis u ocho títulos-valor, que en suma hacían un total de quince a veinte millones de quetzales negociados mensualmente. En 1992 fueron varias las empresas que buscaron financiamiento a través de la Bolsa, específicamente por medio de la emisión de pagarés. En dicho año, en la Bolsa Nacional se autorizaron 52 emisiones de pagarés por valor de Q.1,927 millones./ ¹⁶

En lo concerniente al mercado primario de títulos públicos, la Banca Central colocó mas de Q.1.755 millones de quetzales en CENIVACUS, por otra parte, el Ministerio de Finanzas Públicas adquirió financiamiento sano por Q.186.2 millones al colocar CERTIBONOS; en el año referido.

A mediados de 1993, se encuentran poco más de setenta empresas adscritas a la bolsa nacional, que aportan poco más de mil diferentes clases de títulos-valor, con volúmenes de negociación que sobrepasan los mil millones de quetzales, en lo concerniente a los mercados primario y secundario de negociaciones.

¹⁶ Bolsa de Valores Nacional, S.A., BOLETIN BURSATIL
Informe 1992.

En el año de 1992 se autorizó el funcionamiento de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A., y en 1993 la Bolsa Global, S.A. inició sus operaciones bursátiles. La primera se caracteriza por la negociación de precios de productos a futuro y la segunda de títulos-valores de igual manera que la bolsa Nacional de Valores.

El surgimiento de estas dos bolsas ha generado un fortalecimiento del mercado bursátil por medio de una sana competencia, entre las tres sociedades de bolsa, contándose aproximadamente con 80 casas de bolsa.

Para el periodo 1990 a 1993, se ha desarrollado de tal forma el mercado de valores que los servicios ofrecidos por la bolsa se han incrementado, ofreciendo al sector productivo del país nuevas alternativas de inversión.

Entre los nuevos servicios ofrecidos, sobresale el inicio de operaciones del Mercado de Coberturas Cambiarias a Futuro, el que es fruto de trabajos de preparación y de investigación para la instauración de un mecanismo confiable para las empresas e inversionistas, que contribuirá a desarrollar un mercado eficiente en lo concerniente a la cotización del tipo de cambio del quetzal, toda vez que el programa de modernización financiera pretende eliminar el principio de concentración de divisas éste mercado se vislumbra con grandes expectativas en el mercado bursátil.

La bolsa se ha convertido en el instrumento financiero más funcional que se está desarrollando en Guatemala y puede considerarse como un medio impulsor de la modernización financiera del país.

2.3.3. MARCO JURIDICO EN QUE SE BASA LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA

El mercado de valores se enmarca en el título II "Auxiliares de los Comerciantes", artículo 302, del capítulo IV, del Código de Comercio /¹⁷

Literalmente se lee:

"Bolsa de Valores. La Bolsa de Valores deberá constituirse en la forma y requisitos que determine una ley especial, la que también regulará las operaciones, el funcionamiento, la fiscalización y la organización interna de la misma"

Posteriormente se emitió el Acuerdo Gubernativo 99-87 del Ministerio de Economía, donde expresamente se autoriza el inicio de operaciones por parte de la Bolsa Nacional S.A., con el objetivo de propiciar las condiciones para la creación del Mercado de Capitales en Guatemala.

Las bolsas de valores existentes en Guatemala, basan su organización como instituciones privadas, constituidas bajo el concepto de sociedades anónimas en la Dirección General de Rentas Internas y en el Registro Mercantil.

¹⁷ Código de Comercio, DECRETO LEY 2-70, Congreso de la República de Guatemala, 1971.

financiero informal, pero institucionalizado, ya que fomentan el desarrollo del mercado de capitales y sirven de complemento a las políticas de modernización financiera, sin que estén supervisadas por la Superintendencia de Bancos.

Las operaciones bursátiles se liquidan al contado, o como las partes lo convengan, considerándose como tales, las transferencias de títulos de compra-venta de valores admitidos a cotización.

2.3.4 EL MERCADO BURSÁTIL EN GUATEMALA

La bolsa de valores como institución privada de carácter comercial, que proporciona la infraestructura y las condiciones para la negociación de títulos-valor a través de operaciones bursátiles, contempla dentro de su estructura tres mercados claramente diferenciados, siendo estos:

a.- **Mercado Primario:** Constituido por la negociación o colocación de títulos-valor de reciente emisión o ingreso, emitidos por empresas privadas o el gobierno y ofrecidas por primera vez a los inversionistas. La característica principal consiste en que no han sido transferidos del dominio de su emisor.

b.- **Mercado Secundario:** Formado por los títulos-valor que previamente han sido negociados en el mercado primario, es decir que están siendo transferidos de dominio (han dejado de ser propiedad del emisor), se

le denomina como mercado de títulos "usados".

c.- **Mercado de Reportos:** Conformado por la inversión a corto plazo en que se recibe a cambio, como garantía de pago, la propiedad de títulos-valor. En Guatemala ha llegado a representar hasta un 70 % de las operaciones en el mercado bursátil. Para que el contrato de reporto sea válido debe darse dos acciones legales que son: Contrato de compra-venta y el pacto de recompra de títulos-valor de la misma especie.

d.- **Mercado a Futuros:** También conocido como mercado de coberturas cambiarias a futuro, consiste en operaciones que se llevan a cabo en base a la proyección de un tipo de cambio esperado para un plazo determinado, y propiciando con ello, márgenes dentro de los cuales el tipo de cambio pueda fluctuar por determinado tiempo.

Este mercado pretende minimizar los riesgos provocados por un tipo de cambio fluctuante, logrando que los sectores demandantes de divisas, por medio de un instrumento bursátil manejado en la bolsa, cuenten con elementos de juicio razonables para hacer frente a las fluctuaciones cambiarias.

2.3.5. FUNCIONES DEL MERCADO BURSÁTIL

Las funciones del mercado bursátil pueden dividirse en dos campos de acción, siendo estos: a) Función propia del mercado de capitales, y b) Función socioeconómica.

a.- **Función propia del mercado de capitales:** Es realizada por la bolsa

a través de los instrumentos representativos de capitales y de créditos, proporcionando mecanismos que faciliten liquidez en sus operaciones bursátiles a los inversionistas.

Persigue la finalidad, la bolsa, de elaborar instrumentos y preparar instituciones adecuadas para asesorar a nuevos inversionistas o a las empresas que deseen colocar títulos-valor en el Mercado Primario.

La bolsa de valores substituye inversiones en unos valores por otros, por lo que brinda un mecanismo para la administración de ellas, que reemplace la falta de capacidad entre inversionistas que no poseen conocimiento financiero.

b.- Función socioeconómica: Promueve el desarrollo del sector productivo de la economía al estimular la redistribución del ingreso. Contribuye a la estabilidad de las empresas, brindándole la posibilidad de substituir endeudamiento por liquidez.

Dentro de estas funciones puede citarse como muy importante, la creación de un mercado para el Estado, donde éste encuentra recursos financieros no inflacionarios y por ende contribuye al control de ésta.

2.3.6. OPERACIONES BURSATILES

En el mercado bursátil se realizan las transacciones de acuerdo

a las condiciones que la oferta y demanda establezcan, estas operaciones se realizan bajo ciertas condiciones que caracterizan la clase de operaciones bursátiles que se traten, estas pueden ser:

a.- **Operaciones al contado:** Usualmente es la forma en que se operan las transacciones bursátiles en la bolsa, tienen la característica que la liquidación se efectúa el mismo día que la transacción. Por tanto, el título o acción en que se ha invertido, es entregado al comprador lo antes posible (un día o pocos días después), y el pago de la parte compradora se hace inmediatamente después de la contratación.

Teóricamente, el vendedor debe de entregar el título al comprador al hacerse efectivo el pago, sin embargo, en la práctica los títulos suelen quedar en custodia en una caja de valores con el fin de evitar los riesgos del traslado de títulos-valor.

b.- **Operaciones a plazo:** Esta denominación reciben las operaciones en que se adquieren títulos-valor y no es liquidada al contado sino a un plazo convenido.

En términos bursátiles existen dos tipos de operaciones a plazo, el sistema latino o francés y el sistema "margin" norteamericano. El sistema latino o francés basa su funcionamiento en que las operaciones efectuadas en un periodo de tiempo se liquidan un día determinado, normalmente las operaciones de un mes se liquidan un día al final de

ese mes. Por otra parte, el sistema "margin" basa su funcionamiento en operaciones al contado, en la que los agentes de bolsa prestan dinero al comprador o toman en consignación títulos del vendedor, de forma tal que al realizarse la transacción el vendedor siempre obtiene el valor en efectivo de la venta y el comprador, los títulos-valor inmediatamente después de finalizada la transacción.

Las formas de operar arriba descritas son aceptadas en tan solo algunos países, ya que conllevan un riesgo y de por sí ya existen experiencias negativas al respecto.

c.- **Operaciones a futuros:** La característica principal de estas operaciones es que puede realizarse no solamente con títulos-valor, sino que también es posible efectuarse con materias primas, productos agrícolas o divisas.

El funcionamiento de estas operaciones consiste en la cotización de contratos que, mediante su precio, dan un valor al activo negociado en el futuro. Lo que se persigue, es que las partes entren en un acuerdo de compra-venta de un activo a una fecha futura y a un precio determinado al pactarse el contrato. De esta forma ambas partes reducen el riesgo, en especial del tipo de cambio, ya que han pactado el precio a el futuro.

Esta clase de operaciones se realizan en las bolsas de valores

mundiales desde la década de los setenta y se origina de los mercados a futuros de materias primas.

2.3.7 CLASES DE TITULOS-VALOR NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES.

El título-valor se define como aquellos documentos que se emiten legalmente en masa o en serie, y que contengan características iguales y otorgan derechos similares a sus poseedores.

Se denomina título-valor al documento que garantiza plena propiedad sobre alguna cosa. Desde la aparición de los bancos, estos han emitido títulos-valor como una forma de financiamiento, según la calificación que se le otorga, en la bolsa, a los emisores, así mismo se califican a los títulos-valor en:

a.- Títulos-valor de primer orden:

Son aquellos en que su emisor es de solvencia financiera altamente calificada y de honorabilidad reconocida en el medio. De esta manera se le otorga al inversionista la seguridad de una inversión confiable, ya que ésta es la base sobre la que descansa el éxito de las transacciones bursátiles en bolsa de valores.

Aunque la bolsa de valores se encuentra definida dentro del sistema financiero no regulado, los títulos-valor que circulan bajo el calificativo de primer orden, son definidos como tales por la Superintendencia de Bancos y por el Fondo de Regulación de

Algunos de los títulos-valor de primer orden que se cotizan en la bolsa de valores en Guatemala son:

- Bonos del Tesoro 1976 (BOTES)
- Letras de Tesorería
- Bonos de Estabilización 1984
- Bonos de Estabilización 1988, en quetzales (BEST 88)
- Bonos de Estabilización 1988, en USA Dólares (BEST 88)
- Bonos del Tesoro-Ejercicio Fiscal 1987
- Bonos del Tesoro-Ejercicio Fiscal 1990
- Bonos de Emergencia 1991 (BOEM 91)
- Certificados de Depósito Bancario (CDP's)
- Certificados Representativos de Inversión de Valores en Custodia (CENIVACUS)

Generalmente estos títulos-valor son negociados en la bolsa de valores a un precio más bajo que el valor facial de los mismos, lo que se conoce como tasa cero, ya que al momento de la recompra, ésta se efectuará al valor facial de los títulos, en ese momento de la transacción se vislumbra el interés generado por la inversión. En lo que respecta a los cupones de intereses, en los bonos de estabilización 1988 y bonos de emergencia 1991, estos se negocian bajo el concepto de

intereses corridos, es decir que se calculan al día de la compra según la tasa reconocida por el Banco de Guatemala.

b.- Títulos-valor de segundo orden:

Son todos aquellos documentos provistos de ciertos requisitos que llevan implícitos derechos y obligaciones, pero poseen la característica de ser títulos-valor no de primer orden, toda vez que el emisor es una entidad jurídica con carácter legal, pero la misma no está calificada por la Comisión de Valores.

En esta clasificación se encuentran los títulos-valor de empresas admitidas para cotizar sus acciones en Bolsa y representan cerca de un 90% de las mismas.

2.3.8 FUNCIONAMIENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES EN GUATEMALA

En Guatemala, como mencionamos antes, operan tres bolsas autorizadas para negociar valores, siendo estas:

- Bolsa de Valores Nacional, S.A.
- Bolsa Agrícola Nacional, S.A.
- Bolsa Global, S.A.

Las tres bolsas se encuentran inscritas bajo las mismas condiciones para operar valores (2) y valores y productos (1). Proveen a las casas de bolsa del equipo e infraestructura necesaria para mantenerlos con información actualizada. La Bolsa Nacional, en 1992,

incorporó 36 puestos con terminal de computadora y telefono para los correadores.

Este es un ejemplo de la capacidad instalada de la bolsa, misma que proporciona a las casas de bolsa informacion necesaria y actualizada para que sean realizadas las operaciones bursatiles.

En forma somera, los pasos generales que se sigue en una operacion bursatil por medio de la bolsa son los siguientes:

Primer Paso: El agente de bolsa obtiene una operacion para ser colocada en la bolsa.

Segundo Paso: En la bolsa, el agente de bolsa consigue una contrapartida de la operacion bursatil que desea realizar.

Tercer Paso: La operacion es acordada por ambos agentes y se pone en firme en las pizarras destinadas para el efecto en el lugar fisico que ocupa la bolsa.

Cuarto Paso: Al aparecer la operacion en la pizarra, se da la opcion a que otro agente de bolsa presente interes en la operacion bursatil. Si se presenta esta tercera opcion, se inicia un sistema de pujas, buscando el mejor precio.

Quinto Paso: La operacion bursatil es asignada al agente de bolsa que oferto mejor precio.

Sexto Paso: Este es el ultimo paso y se realiza una vez asignada la operacion bursatil al mejor precio ofertado, al darse esta situacion,

III CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE

3.1 CONCEPTO

Es un instrumento bancario que representa la tenencia de un titulo-valor a nombre o a favor de una persona o empresa que lo ha depositado para su custodia simple en un banco.

3.2 CARACTERISTICAS DE LOS CERTIFICADOS DE CUSTODIA

a.- Estos instrumentos son NO-NEGOCIABLES ni transferibles por endoso, para la devolución de los documentos dejados en custodia es requisito indispensable la devolución del original a la institución bancaria emisora.

b.- Los titulos-valor detallados en el certificado de custodia simple se entregarán solamente al contratante que solicitó la emisión del certificado, estando la institución bancaria en el derecho de identificar, en caso de duda, a quien reclame la entrega.

c.- El certificado no es emitido al portador sino a nombre o a favor de una persona jurídica o empresa según sea el caso.

c.1. A nombre: Se emite a nombre cuando los documentos recibidos para su custodia son de una persona o empresa y el certificado es emitido a nombre de la misma persona o empresa.

c.2. A favor: Se emite a favor cuando los documentos recibidos para su custodia de una persona o empresa son de éstos pero el certificado es emitido a favor de una tercera persona o empresa.

d.- El certificado será emitido a un plazo determinado en el cuál

se mencionará el día, mes y año de vencimiento.

e.- Deberá poseer un número correlativo de control interno por parte de la entidad emisora.

f.- La emisión de ésta clase de certificados es considerada como un servicio al público, no generando un interés por su custodia, más que el cobro del servicio por la custodia de valores.

g.- El contratante de éste servicio faculta a la institución bancaria para que deposite los títulos-valor detallados en el certificado en el lugar que ésta considere más conveniente para la seguridad de los mismos.

3.3. ELEMENTOS FUNDAMENTALES QUE DETERMINAN LA EMISION DE LOS CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE

Los certificados impresos que representan la tenencia de títulos-valor depositados en instituciones bancarias son elaborados en papel seguridad que impiden o al menos dificultan su alteración, los elementos fundamentales que conllevan una emisión segura y adecuada a las condiciones técnicas propias de las instituciones bancarias se basan en el papel en que se imprime, estos elementos son:

a.- Papel seguridad: Este es elaborado con una pigmentación de tintes especiales para que el mismo tenga una coloración propia.²⁰

b.- Membrete: Es impreso en el papel seguridad con el logotipo de la institución emisora.

²⁰ Reyes Calderón, José "SEGURIDAD BANCARIA", Banco de Guatemala, página 148 a 151.

c.- **Protectógrafo:** El documento debe ser impreso a presión por el protectógrafo de la institución por el valor al que ha sido emitido el certificado en su valor real. Persigue respaldar el valor anotado a máquina, impresora de computadora o a mano.

d.- **Hilo de seguridad:** Consiste en un hilo que se incorpora en la masa del papel.

e.- Los títulos-valor recibidos en custodia deben de ser verificados en su autenticidad, bajo las medidas que la institución bancaria tenga establecidas.

Los cinco elementos anteriormente expuestos permiten contar con las MINIMAS medidas de seguridad óptimas que determinan la emisión de los certificados de custodia, tanto contra falsificaciones como contra alteraciones parciales, por ejemplo ante cambios de fecha, número, beneficiario o valor.

3.4. MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE CUSTODIA

Dentro de la custodia de valores, está reglamentado por la Superintendencia de Bancos, lo concerniente a Cajillas de Seguridad; sin embargo, los certificados de custodia no guardan regulación alguna. El artículo aplicable en la práctica se acondiciona al capítulo III, título II de la parte Obligaciones y Contratos Mercantiles del Código de Comercio, en el cuál se reglamentan los depósitos mercantiles.

También se aplica el título I, de los títulos de crédito en el capítulo IX; en el cual se reglamenta el certificado de depósito y del bono de prenda./21

3.5. OPERACIONALIDAD

Los pasos que a continuación se mencionan, se han determinado en base a experiencia práctica y pretende cubrir la mayor cantidad de los elementos expuestos en los apartados anteriores, con el fin de brindar seguridad a la institución que salva-guarda títulos-valor, así como brindar al demandante del servicio la seguridad y certeza del uso de este instrumento.

- 1.- El demandante del servicio, en adelante llamado CLIENTE, posee títulos-valor que desea depositar en custodia./22
- 2.- El oferente del servicio, en adelante llamado BANCO, cuenta con la infraestructura necesaria para la custodia de valores, así como el personal técnico idóneo que cuentan con información necesaria para verificar la autenticidad de los títulos-valor.
- 3.- El cliente entrega los títulos-valor a una persona autorizada por el banco, si el cliente es una empresa, es requisito indispensable la solicitud por escrito de la mencionada empresa firmada, por el gerente o el representante legal de la misma, si el cliente es una persona

²¹ Decreto Número 2-70 del Congreso de la República,
CODIGO DE COMERCIO.

²² Ver el punto 2.3.7, que presenta las clases de títulos-valor negociados en bolsa de valores.

individual, se le identifica plenamente y debiera de poseer cuenta en la institución.

4.- Se procede a la verificación de los títulos-valor recibidos en custodia./²³

5.- Una vez comprobada la fidelidad de los título-valor, se elabora el certificado de custodia simple, conteniendo en su texto, claramente definidos: Que se trata de un certificado de custodia simple, número correlativo de control interno, nombre de la institución que recibe los títulos-valor y en su caso particular la unidad, sección o departamento que se hará cargo de la custodia física de los mismos, así como la persona o entidad jurídica que lo solicita y que por consiguiente los deposita en custodia.

6.- Debe detallarse la clase de títulos-valor recibidos, así también las características esenciales de los mismos, tales como:

- Número del título
- Numero de orden
- Cantidad de acciones que representa
- Clase de acción o bono
- Quien lo emite
- Valor facial del documento
- Plazo (si hubiese)

²³ Actualmente existe en el mercado financiero un sin número de valores nominativos o al portador, creados en ocasión de la emisión de préstamos o acciones representativas de propiedad de una parte del capital de sociedades anónimas. En el caso del servicio de certificados de custodia simple, por lo general se refiere a acciones, bonos del Estado e instrumentos bancarios, tal es el caso de certificados de depósito a plazo.

7.- Se requiere que el certificado sea emitido a nombre o a favor de una persona o entidad jurídica según sea el caso,²⁴; así mismo a un plazo determinado que no siempre deba coincidir con el del título-valor.

8.- El certificado de custodia simple debe ser emitido en papel seguridad que tenga impreso el logotipo del banco y firmado por dos funcionarios del mismo, que no sean de la misma unidad, sección o departamento.

9.- El cliente deberá firmar el certificado de custodia simple aceptando expresamente los términos del mismo, y de ésta forma quedará plenamente registrada la firma autoriza para la cancelación del servicio.

10.- Se procede por parte del banco a la contabilización y custodia en un lugar apropiado de los títulos-valor recibidos.

11.- Al ocurrir la cancelación ya sea por voluntad o por vencimiento del plazo del servicio o de los títulos-valor, se procede a la devolución de los mismos. corroborando la firma autorizada e identificación personal en el caso de una persona individual; al tratarse de una institución se solicita una carta autorizando el retiro de los títulos-valor por una persona nombrada por ellos, la cuál será plenamente identificada. la carta debiese de ser firmada por el Gerente o representante legal de la empresa en original.

A continuación se presenta un ejemplo del Certificado de Custodia Simple con las características anteriormente expuestas:

²⁴ Ver el punto 3.2. en el apartado c.

CERTIFICADO DE CUSTODIA SIMPLE
SV-001-94

Q.544,010.00
=====

- 1.- El Banco Ejemplo, a través de la sección de valores (SV), recibe de la EMPRESA PUEBLO, un título emitido por el Banco Ejemplo II, que respalda la tenencia de acciones de esa entidad: cada acción tiene un valor nominal de diez quetzales cada una, siendo la cantidad de acciones 54,401, por lo que hace una inversión de **QUINIENTOS CUARENTA Y CUATRO MIL DIEZ QUETZALES EXACTOS**, el título en mención se detalla a continuación:

REGISTRO No.	TITULO No.	ACCIONES	VALOR
290	710	54,401	Q.544,010.00

- 2.- El presente Certificado de Custodia Simple se emite a favor de EMPRESA PUEBLO, según solicitud de la misma en carta de la institución de fecha 1 de enero de 1994, firmada por el Lic. Juan Pueblo -Gerente Financiero-.
- 3.- Se emite el Certificado de Custodia Simple SV-001-94, en la Ciudad de Guatemala a los dos días del mes de enero de 1994.

LIC. PEDRO STONE
SECCION VALORES

LIC. JORGE LOPEZ
ASISTENTE GERENCIA

JUAN PUEBLO
EMPRESA PUEBLO

3.6 CONTABILIZACION DE LA OPERACION

La contabilidad nació con el desarrollo del mercado, conceptualizase la misma como el registro o control de lo que se ha dado u ofrecido y de lo que se ha recibido, actividades ambas que generan los conceptos centrales de la técnica contable: El debe y el haber.

Siguiendo las normas y procedimientos generalmente aceptados cumplidas por la mayoría de Contadores, esta operación bancaria se constituye como una cuenta integral, la que se cargará por los valores de activos en custodia; y se abonan por la cancelación o disminución de éstos.

Es recomendable utilizar, en lo concerniente al registro del certificado de custodia simple, las CUENTAS DE ORDEN contra la cuenta VALORES AJENOS EN CUSTODIA y las posibles sub-cuentas de ésta última según fuera requerido por los controles internos aceptados el departamento de Auditoria Interna de la institución.

Al respecto de la contabilización del cobro de éste servicio, la cuenta de PRODUCTOS RECIBIDOS NO DEVENGADOS, es la adecuada con una sub-cuenta denominada CUSTODIA DE VALORES.

3.7 VENTAJAS DEL CERTIFICADO DE CUSTODIA SIMPLE

Debido a que es un documento que respalda la tenencia de un

título-valor, se obtiene la ventaja que la institución financiera es la que asume el riesgo de salvaguardar el documento, por un costo sobre el servicio; se constituye por lo tanto en un documento que puede presentarse en cualquier otra institución con la formalidad del caso y que acredita la propiedad de un título-valor, eximiéndose el riesgo de posible robo, deterioro o extravío. Denominándose ésta operación como custodia simple de valores.

No se efectúa retención alguna por impuesto sobre la renta por este servicio toda vez que el mismo no es una inversión aunque los documentos que se depositan en custodia si lo son, por lo que es la institución emisora de los documentos dejados en custodia la que deducirá de los intereses generados el impuesto correspondiente al cliente, más no la institución bancaria que brinda el servicio.

Para una institución bancaria que presta el servicio, es otra fuente de ingresos si aprovecha la infraestructura que posee, tal es el caso de bóveda, archivo de seguridad y personal familiarizado con documentos representativos de valor.

Otra ventaja de esta operación por medio de certificados de custodia se da cuando estos se constituyen en certificados de custodia respaldando una inversión en valores, siendo la característica principal el que el inversionista es ajeno a la institución financiera, dueña de valores del estado, y él invierte en esos valores, por ende

la entidad le proporciona un certificado en que se detalla los valores negociados, constituyéndose los mismos como respaldo. En este caso si tiene que hacerse la retención respectiva cuando la tasa de interés reconocida por la entidad financiera sobre pasa la reconocida por el estado en lo que respecta a bonos, y en el caso de las cédulas hipotecarias F.H.A., las mismas están exentas de la retención del impuesto sobre la renta, si fueron emitidas antes del 8 de mayo de 1992./²⁵; este caso es el que presta mayor confusión con la operación de reporto.

²⁵ Ley del Impuesto Sobre la Renta. Decreto No.26-92 del Congreso de la República.

4.1 CONCEPTO:

En virtud del reporto, dice literalmente el artículo 744 del Código de Comercio: El reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, que podrá ser aumentado o disminuido de la manera convenida. El reporto se perfeccionará por la entrega cambiaria de los títulos".²⁶

Es una auténtica operación de crédito, ya que conlleva una prestación actual y una contraprestación diferida, en la que el plazo es un determinante del contrato.²⁷

En la práctica el reporto es una operación de bolsa, sin embargo, se ha utilizado con anterioridad al apareamiento de la bolsa en 1987, en operaciones bancarias.

4.2 OPERACIONALIDAD:

Según la definición anterior, el reporto se concibe como una yuxtaposición de dos contratos de compra-venta de títulos-valor

²⁶ Decreto Número 2-70 del Congreso de la República,
CODIGO DE COMERCIO.

²⁷ Ver el punto 4.4 características del reporto.

Una de las partes requiere dinero por un tiempo determinado y, al mismo tiempo posee títulos-valor, denominándose esta parte como el reportado, quien está dispuesto a vender los títulos, con la condición que al vencimiento del plazo de la operación puede recomprar los mismos./²⁹

La otra parte, el reportador, posee dinero para comprar títulos-valor, sin embargo, no desea adquirirlos permanentemente, por lo que los compra con la condición de que, al vencimiento del plazo de la operación fijada por las partes, pueda revenderlos a un precio más alto.

Esta diferencia entre el precio de compra y el precio de venta obedece al rendimiento obtenido por el reportado en retribución por haber proporcionado el dinero durante el plazo de la operación.

Esta operación se asemeja a un préstamo prendario con garantía de títulos-valor, la diferencia fundamental es que el reportador, no recibe los títulos-valor en garantía, sino en PROPIEDAD, y por lo tanto

²⁸ Títulos-valor fungibles son documentos que representan valor sustituibles unos por otros, tal es el caso de acciones de una misma serie, bonos u obligaciones de iguales características.

²⁹ Se refiere a títulos de la misma especie y calidad, no necesariamente los mismos títulos.

en el periodo de vigencia del contrato puede disponer de ellos libremente.

4.3 BASE LEGAL

El reporto se encuentra legislado bajo los preceptos contenidos en el Código de Comercio de Guatemala, Decreto Número 2-70 que entró en vigor el 10. de enero de 1971, en la sección de operaciones de crédito, abarcando los articulo 744 al 749.

La ley supra mencionada requiere que el reporto sea emitido por escrito, en documentos en que conste claramente el nombre completo del reportador y del reportado, las clases de titulos-valor dados en reporto y los datos con las características esenciales para su identificación, el periodo de tiempo que dure el contrato, y el precio o la manera de fijarlo.

4.4. CARACTERISTICAS DEL REPORTO

a.- Es un contrato de compra-venta de titulo-valor con la característica esencial de ser real, toda vez que se perfecciona con la entrega de los titulos; en cambio los contratos de compra-venta son consensuales, es decir se perfeccionan por el simple consentimiento de las partes.

b.- El plazo comprendido en la entrega de los titulo-valor al reportador y su devolución por éste en el contrato de reporto es esencial, caso que no ocurre en la compraventa. El reportador bajo

ningún punto de vista recibiría los título-valor, si no contara con un periodo de tiempo, adecuado a sus intereses, para su devolución, y el reportado no entregaría títulos-valor, si no contase con la certeza que transcurrido el plazo fijado volverá a recibirlos. En el contrato de compra-venta, el plazo puede ser una modalidad, no así en el reporto que es un requisito esencial del contrato.

c.- El reportador adquiere la propiedad de los título-valor, en el contrato de reporto, por cuenta del reportado.

d.- Transcurrido el plazo establecido en el contrato de reporto, o antes si así lo convienen las partes, el reportador tiene la obligación de restituir los título-valor y los intereses inherentes a estos documentos.

e.- El reportado tiene la obligación de pagar el precio de los títulos-valor y la prima a la conclusión del contrato, la prima es la forma en que el reportador recibe una retribución por haber proporcionado el dinero.

4.5. ELEMENTOS FUNDAMENTALES QUE DETERMINAN LA EMISION DEL REPORTO

El reporto debe constar por escrito, siendo suficiente la legalización de firmas y puede ser elaborado en cualquier clase de papel. Las personas que intervienen son dos: el reportador y el reportado. El reportador adquiere títulos-valor y paga el precio por ellos. El reportado entrega títulos-valor y recibe el dinero. Al finalizar el plazo de la operación, es decir, en la prestación diferida, el reportador reintegra los títulos al reportado y éste los

recibe contra el pago del precio primitivo más el premio predeterminado. En base a lo anteriormente expuesto los elementos fundamentales a ser considerados en la emisión de un reporto son los siguientes:

a.- El reporto debe constar de un numero de control interno el cual debe ser correlativo.

b.- Debe constar claramente en el reporto el nombre del reportador, adquirente de los titulos-valor, así como la dirección para recibir notificaciones de cualquier indole.

c.- Asi mismo, debe constar claramente en el reporto el nombre del reportado, oferente de los titulos-valor, así como la dirección para recibir notificaciones de cualquier indole.

d.- Se detallan los titulo-valor del reporto con las características esenciales pertinentes como valor real, valor nominal, numeros de serie, orden y registro, fecha de emisión, cupones de intereses vencidos o por vencer, etc.

e.- El plazo del reporto debe constar en el documento, así también la fecha de vencimiento.

f.- Asi como constan los plazos del periodo, debe de enumerarse en el documento la forma de liquidación en la que se denote el precio de adquisición de los titulos-valor y el valor de recompra o reembolso, éste último lleva inmerso el precio de los titulos, la prima y la forma de pago.

g.- El documento debe contener la firma legalizada de por lo menos un representante legal de cada parte.

h.- El reporto debe liquidarse el primer día hábil siguiente al vencimiento del plazo; si no se prórroga la operación, la misma se dará por cancelada.

Las características anteriormente expuestas representan las condiciones mínimas que debiera de contener el contrato de reporto que se utiliza en el Sistema Bancario Nacional. A continuación se presenta un ejemplo hipotético con esas características, sin embargo, la impresión debiera de ser en papel seguridad con el membrete de la institución.

CONTRATO DE REPORTO REP-001-94

FECHA DE EMISION: 03 DE ENERO DE 1994
VENCIMIENTO: 06 DE ENERO DE 1994
VALOR INVERTIDO: Q.1.500,000.00
VALOR DE RECUPERACION: Q.1.503,082.19

Contrato de reporto que celebra el BANCO EJEMPLO, con residencia en 7 avenida 20-20 zona 25, como reportado y en adelante llamado simplemente EL "REPORTADO", representada por su representante legal y DISTRIBUIDORA JUAN PUEBLO, 1 calle 8-90 zona 30, como reportador que en este contrato podrá identificarse como EL "REPORTADOR", representada por su representante legal, por otra, hacen constar que han celebrado el siguiente contrato de reporto.

PRIMERO: El reportador adquiere del reportado, por el precio de un millón quinientos mil quetzales exactos (Q.1.500,000.00), los siguientes valores: BONOS DEL TESORO EJERCICIO FISCAL 1990, que tienen, en conjunto, un valor nominal de un millón quinientos mil quetzales exactos (Q.1.500,000.00).

SEGUNDO: El reporto vencerá el día 06 de octubre de 1994 fecha en que el reportador queda obligado a transferir al reportado los mismos títulos u otros tantos de la misma especie y valor contra el reembolso del precio a que se hizo referencia en el párrafo anterior aumentado en tres mil ochenta y dos quetzales con 19/100 (Q.3.082.19) sin embargo, el plazo puede prorrogarse por acuerdo de los contratantes.

TERCERO: Los intereses que generen los valores objeto de reporto durante la vigencia de este pertenecerán al reportado y se liquidaran y pagaran por el reportador al finalizar el plazo del contrato o sus respectivas prórrogas.

CUARTO: El reportador entrega en custodia al reportado los títulos identificados en el punto primero de este contrato. La custodia no causará ningún recargo para el reportador, el reportado declara recibir a su satisfacción los títulos que serán devueltos al concluir el plazo del contrato contra entrega y anulación de este documento, que no es endosable ni transferible.

QUINTO: El reportador y el reportado aceptan las estipulaciones del presente contrato, que firman en la Ciudad de Guatemala, el 3 de enero de mil novecientos noventa y cuatro.

BANCO EJEMPLO
REPRESENTANTE LEGAL

DISTRIBUIDORA JUAN PUEBLO
REPRESENTANTE LEGAL

4.6 UTILIZACION DE REPORTOS EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL

La operación de reporto existe como un mecanismo de crédito para los clientes del sistema bancario nacional, sin embargo en el país, los bancos la utilizan con el objeto de cubrir cuotas de faltantes para el encaje legal o en caso contrario, reinvertir cualquier sobrante del mismo.

Debido a lo anteriormente expuesto, es el sistema bancario el principal participante en lo que respecta a negociaciones por medio de reportos.

Cabe aclarar que en las operaciones de reporto también participan personas individuales o jurídicas ajenas al sistema bancario. Estas personas generalmente participan en momentos en que la tasa de interés de estas operaciones se cotiza superior a los rendimientos que tienen otras transacciones crediticias.

Para una mejor comprensión del uso que se le da al reporto en el sistema bancario, a continuación se presenta la mecánica de una operación:

Siendo el día 24 de junio de 1993, el banco "XX" se encuentra en una posición de encaje negativo, o sea por debajo del monto legal, por lo que demanda dinero para cubrir sus requerimientos mínimos.

El mismo día, el señor Pedro Puebla tiene en su poder Q.250,000.00, los cuales tenía invertidos en pagarés de una empresa privada, sin embargo, se entera que en el mercado en esos días la operación de reporto ofrece un rendimiento superior al 20 % anual, por lo que opta por invertirlos en ésta operación./³⁰

El señor Puebla hace contacto con una casa de bolsa y le solicita invierta los Q.250,000.00 con que cuenta, en una operación de reporto por cinco o más días.

En el corro de la bolsa, la casa de bolsa que representa al señor Puebla y la que representa al banco "XX", entran en común acuerdo y pactan la operación de reporto siguiente:

REPORTADOR	Señor Pedro Puebla
REPORTADO	Banco "XX"
TITULOS DADOS EN REPORTO	BONOS DEL TESORO EMERGENCIA ECONOMICA 1991, expresados en quetzales.
PLAZO DEL REPORTO	7 días
VENCIMIENTO DEL REPORTO	7 días
VALOR NOMINAL DE LOS TITULOS DADOS EN REPORTO	Q.250,000.00

³⁰ Basta hoy en día analizar la información que proporciona los principales diarios del país en publicaciones tanto de las bolsas de valores como de empresas particulares.

PRECIO ADQUISICION Q.250,000.00

PRECIO DE RECOMPRA Q.251,006.85

FORMA DE PAGO DEL

REEMBOLSO Pagadero en su totalidad
al vencimiento del plazo.

En la tarde del día en que se realiza la operación, el señor Puebla entrega un cheque por Q.250,000.00 a su casa de bolsa, procediendo ésta a entregar el cheque a la otra casa de bolsa a cambio de los títulos de BONOS DEL TESORO EMERGENCIA ECONOMICA 1991, expresados en quetzales que le entregara el banco "XX".

Durante el plazo pactado de la operación de reporto, el señor Pedro Puebla es el propietario de los títulos de BONOS '91, los cuales obran en su poder como garantía de su inversión, mientras tanto el banco "XX" se encuentra utilizando los Q.250,000.00 con el objeto de hacer frente a sus necesidades de dinero en cuanto a la posición de encaje legalmente requerida.

Al vencimiento del plazo, el señor Puebla reintegra los títulos-valor dados en reporto al banco "XX", a cambio que éste le pague el precio de reembolso pactado. Ya que es una operación de compra-venta, lo pactado en la bolsa han sido los precios de ambas operaciones. En base a estos dos precios se determina el rendimiento anualizado del reporto según la formula siguiente:

$$R = \frac{(P1 - P2)}{P1} \times \frac{365}{d} \times 100$$

donde

R es el rendimiento porcentual anualizado

P1 es el precio de adquisición o compra

P2 es el precio de reembolso o recompra

d es el periodo de la operación en días

365 es por ser operación calculada según año natural.

Por lo que en el ejemplo el rendimiento obtenido por el señor Puebla es de:

$$R = \frac{(251,006.85 - 250,000.00)}{250,000.00} \times \frac{365}{7} \times 100 = 21 \%$$

Por lo tanto, el total de Q.251,006.85 lleva inmerso el valor de la inversión hecha por el señor Puebla hipotéticamente (Q.250,000.00), y un rendimiento anualizado en base a la inversión anterior equivalente al 21.00 % (Q.1,006.85).

La cantidad total de dinero es la que recibirá el señor Puebla proveniente del banco "XX", y él en contraparte deberá reintegrar los títulos-valor Bonos del Tesoro Emergencia Económica 1991, expresados en quetzales, que recibió al inicio de la operación en garantía de pago, al efectuarse este último paso de la operación de reporto se da por concluida la misma.

4.7 NORMAS DEL REPORTO

La práctica que se le da al reporto en el sistema bancario y en la bolsa de valores, ha permitido establecer algunas normas, las cuales son fundamentales para la operacionalidad del reporto. Otras son deducidas del Código de Comercio de Guatemala. Las normas del reporto se dividen en dos partes que son:

4.7.1 Normas del reportado:

Fundamentalmente son tres, siendo estas:

1.- Recompra o reembolso de los titulos-valor:

El reportado se condiciona a recomprar los titulos-valor dados en reporto como garantía de la inversión al precio pactado de reembolso, el cual se encuentra integrado por el valor de los titulos más una prima o según lo convenido, menos un descuento.³¹

2.- Pagar el valor de los titulos-valor más la prima: Esta obligación se encuentra en la recompra de los titulos, sin embargo es esencial ya que es la recompra, mas un valor extra de compensación lo que realmente motivó al reportador el proporcionar el dinero, maxime cuando ha servido el reporto como operación de crédito.

3.- Hacer provisión de rondon: Toda vez que el reportador esta facultado para ejecutar derechos por cuenta del reportado, ya que dispone con plena propiedad de los titulos-valor, el reportado debe hacer una provisión de fondos para cubrir la ejecución de algun derecho

³¹ Descuento significa que los titulo-valor son negociados por debajo de su valor nominal y recomprados al valor nominal.

y reembolsar al reportador los gastos que esto le ocasione.

4.7.2 Normas del reportador

Al igual que las del reportado, esencialmente son tres:

1.- Conservar los títulos-valor: El reportador se compromete expresamente a la conservación de los títulos, toda vez que debe devolverlos, sin embargo hay que notar que esta norma no se refiere solamente a la conservación física, toda vez que los títulos en reporto tienen la característica de ser fungibles, sino a lo que se refiere es a la guarda de los títulos o a la consideración de medidas necesarias que garanticen la posibilidad de obtener otros títulos de la misma especie en el mercado y poder satisfacer al plazo del reporto la obligación de devolverlos al reportado.

En este caso puede darse la particularidad que el reportado requiera que le sean devueltos los mismos títulos, sea por control interno, o por ciertas características especiales de los mismos, por lo que al inicio de la operación de reporto debe de hacerse la notificación de esto al reportador para que el mismo tome las consideraciones pertinentes.

2.- Ejercer los derechos inherentes a los títulos-valor dados en reporto: El reportador adquiere la propiedad de los títulos y se comporta como dueño de los mismos. Sin embargo, se origina una situación propia del reporto y es que el reportador (dueño de los

titulos-valor), resulta ser propietario por cuenta del reportado, es decir que no posee el total goce de los derechos inherentes a los titulos. Estos derechos se dividen en tres posibilidades: Los derechos en cabeza del reportador, los derechos en cabeza del reportado, y los derechos en cabeza del reportado sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos.

Los derechos en cabeza del reportador pueden ejemplificarse con el derecho a voto, ya que la operación de reporto cuenta con la opción de utilizarse para incrementar por un tiempo la influencia de voto en una asamblea en que convenga a una decisión del reportador. También se presenta la situación en que la cantidad de acciones otorguen el derecho a ser miembro de un club o asociación.

Los derechos en cabeza del reportado, son aquellos que se otorgan al reportado, toda vez que el reportador es dueño de los titulos-valor para todos los efectos legales, resulta que es propietario por cuenta del reportado, por lo que los intereses, dividendos, amortizaciones de capital y cualesquiera otros productos inherentes a los titulos, se acreditan a favor del reportado para ser entregados junto a los titulos-valor dados en reporto, al vencimiento del plazo de la operación.

en el documento legal que ampara la operación de reporto. Un ejemplo de éste caso es la amortización anticipada en la ejecución de un sorteo.

3.- Restitución de los títulos-valor: Una vez vencido el plazo de la operación, el reportador está en la obligación de restituir los títulos dados en reporto y los dividendos que estos hubiesen producido durante el período, contra el precio de recompra que se pactó. Esta última norma es esencial en la conclusión de la operación de reporto, ya que el reporto se perfeccionará por la entrega cambiaria de los títulos./³²

4.8 CONTABILIZACION DE LA OPERACION POR EL SISTEMA BANCARIO

Al igual que los certificados en custodia simple, siguiendo las normas y procedimientos generalmente aceptados por la Auditoria bancaria, se constituye como una cuenta integral, la que se cargara por los valores de activos en custodia; y se abonan por la cancelacion o disminucion de éstos.

Es recomendable utilizar, en lo concerniente al registro de REPORTOS, las CUENTAS DE ORDEN contra la cuenta VALORES PROPIOS EN CUSTODIA y las posibles sub-cuentas de ésta última según fuera establecido por los requerimientos de la Auditoria Interna de la

³² Decreto 2-70 del Congreso de la República, Artículo 744, CODIGO DE COMERCIO.

4.9. VENTAJAS DE LA OPERACION DE REPORTO

Esta figura jurídica ha sido empleada por las instituciones bancarias para cubrir los requerimientos de encaje legal o reinvertir excesos del mismo.

Por lo general una institución bancaria realiza esta operación con el carácter de reportado, en aquella situación en que requiere dinero en un tiempo limitado o por algún caso especial, pero con el propósito de no deshacerse permanentemente de los títulos-valor que dispone para negociar.

Al realizar la operación de reporto la institución bancaria en carácter de reportador, se pueden dar dos situaciones. la primera en que la entidad sea tan solo la acreedora del reportado. Es decir, la institución tan solo contaba con dinero y lo otorga en préstamo a quien le solicitó. La segunda, sería el caso en que el banco quiera aumentar su decisión de voto en alguna junta o asamblea, por lo que adquiere en propiedad un grupo de títulos-valor, ejerce la opción de voto de los mismos y luego los devuelve al reportado, por no convenirle mantenerlos contablemente o por otra circunstancia como propios.

Como se mencionó en el punto 4.2, el reporto se asemeja a un préstamo prendario, sin embargo en el caso de éste, el acreedor no puede en el transcurso del tiempo del contrato usufructuar los derechos inherentes de los títulos, no así en el reporto, ya que el reportador

es quien tiene las características de acreedor, puede hacer uso de tales derechos, inclusive puede venderlos, siempre y cuando exista la certeza de poder adquirir otros títulos-valor de la misma especie, con el propósito que al vencerse el plazo del reporto pueda reintegrarlos al reportado.

Cuando la operación de reporto se realiza respaldada por bonos emitidos por el estado, por lo general estos cuentan con incentivos tales como la exoneración de impuestos.

Así por ejemplo, de conformidad con lo establecido en el artículo 11, numeral 3, de la Ley del Impuesto del Papel Sellado y Timbres Fiscales y en las Resoluciones de Junta Monetaria sobre la emisión, colocación y amortización, así como negociaciación, transferencia y enajenación de "BONOS DE ESTABILIZACION" (BEST'88, tanto en quetzales como en US.dólares). Estos bonos están exentos del Impuesto de Papel Sellado y Timbres Fiscales, por lo tanto el contrato de reporto también lo está, es decir que al realizar esta operación como un préstamo, requiere el pago de una serie de impuestos, no así a través de reporto, ya que en este caso es suficiente la legalización de firmas por un Abogado y Notario autorizado para el efecto.

V. CERTIFICADOS DE CUSTODIA SIMPLE Y REPORTOS

EN EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

5.1. CONSIDERACIONES SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

EN EL PERÍODO 1990 - 1993.

Guatemala, como parte de un mercado internacional es reflejo del desenvolvimiento del mismo, por lo que cabe recordar que en el periodo comprendido de 1944 a 1954, se estableció una política destinada a erradicar los resabios serviles que existían en nuestra economía y la existencia de monopolios que impedían un desarrollo capitalista, toda vez que éstos ya no respondían a las condiciones del mercado mundial.

El abandono de las políticas iniciadas en el periodo revolucionario, producto de la contrarrevolución de 1954, orientan al sistema financiero nacional a una dependencia del capital internacional dirigido por lineamientos eminentemente norteamericanos. El desarrollo de 1954 a 1980 fue basado en las necesidades del capitalismo mundial, siendo influenciado el país por una tendencia de desarrollo industrial en base a sustitución de importaciones y la distribución del pequeño mercado centroamericano.

En la década de los años 80 se enmarca un periodo de aguda recesion para Guatemala, producto del caos de las políticas económicas seguidas hasta ese momento./³³

³³ Entiéndase Política Económica al conjunto de medidas por medio de las cuales el Gobierno intenta regular o modificar los asuntos económicos de una nación.

Estas medidas se reflejan en índices de inflación nunca antes vistos en el país, siendo los más significativos en los años 1985 y 1989. En éste último año, el índice llega alcanzar hasta poco más del 60% anual./³⁴

Esta recesión es influenciada también por la situación de crisis mundial, en la que nuestro país no se encontraba en condiciones económicas de superar, por ende el sistema financiero tampoco, toda vez que el mismo ha mantenido una orientación hacia un estrato de la población, que siempre ha tenido acceso al mismo por parte de las entidades que ofertan financiamiento, al ser considerados agentes de mínimo riesgo, toda vez que cuentan con adecuadas garantías para ser considerados como tales en la concesión de créditos.

La situación de ese entonces es consecuencia de los objetivos de la política económica como resultado de la influencia de grupos de poder a cuyo beneficio se elabora y ejecuta, generalmente, la misma.

Sin embargo, los nuevos mecanismos financieros han surgido independientes de la legislación restrictiva, tales como las operaciones de bolsa y la bolsa como entidad en 1987, convirtiéndose en agentes que agilizan el desarrollo de la modernización financiera, al estar fuera de las rigideces arriba expuestas, por lo tanto

En el periodo 1990 - 1993, el dinamismo característico de las operaciones bursátiles se entrelaza con un lento desarrollo del sistema financiero en respuesta a estas exigencias, lo que ha provocado el desarrollo del sector informal del sistema financiero, estimándose que a mediados de 1993 había cerca de 90 de esos intermediarios financieros no regulados. Las entidades que conforman este sector no se encuentra supervisado por la superintendencia de bancos, pero si actúan dentro de un marco legal indispensable para propiciar confianza en el público.

Las entidades que se encuentran en este sector informal realizan la función de intermediarios financieros, denotándose en el apareamiento de entidades tales como: emisoras y operadoras de tarjetas de crédito, cooperativas de ahorro, crédito y consumo, representaciones de empresas financieras o bancarias del exterior (offshore banking). financieras comerciales (financiadoras), ventanillas de cambio de cheques y las casas de bolsa.

En lo que respecta a las OFF-SHORE BANKING, estas son entidades con representación bancaria en otro país, las mismas deben de cumplir con una serie de requisitos legales, ya que su finalidad es servir de enlace entre bancos locales y sus corresponsales extranjeras.

³⁵ Prueba de ello es que a partir del 1 de abril de 1994, se fusionaron la bolsa Agrícola y Global con el fin de competir con la Nacional.

La economía nacional recibió un alivio al tomar posesión un nuevo gobierno en enero de 1991 y entrar en vigencia un proyecto de estabilización económica basada en las operaciones de mercado abierto, la restricción crediticia al sector público, el aumento de las tasas de interés que el Estado paga a la Banca Central por concepto de nuevos créditos, el aumento de los encajes bancarios y de las inversiones obligatorias que mantienen los bancos en la Banca Central, así mismo, las instrucciones giradas a las instituciones públicas con el propósito que las mismas trasladaran los depósitos que las entidades mantienen en los bancos privados a la Banca Central, siendo estos los pilares en que se ha sustentado la Modernización Económica.

La Política Económica que ha sustentado la Modernización Financiera durante el periodo en estudio, se implementó a través de las resoluciones de Junta Monetaria siguientes: JM-65-91, JM-68-91, JM-74-91 y JM-79-91.

En el plan de Modernización Financiera, el Gobierno central se limitó por el financiamiento neto que el Banco de Guatemala le proporcionaba, al establecerse éste en nivel cero.

No se considere que el Banco Central no proporcionó algún financiamiento al Gobierno, sino que el Banco de Guatemala adquirió Bonos del Tesoro y Letras de Tesorería hasta por un monto que, en conjunto no excediera del monto de las amortizaciones de valores que

se realicen durante un período establecido. Aunado a que los depósitos del Gobierno en la Banca Central no sean inferior al promedio de los saldos del último día de cada trimestre del año anterior.

En respuesta a la política de crédito cero al Gobierno, éste respondió con la emisión de 700.0 millones de quetzales en Bonos del Tesoro.³⁸ Instrumento de que se valió el Estado para hacer frente a sus obligaciones de pago, especialmente la deuda externa a corto plazo.

Con ese instrumento financiero, el Gobierno persiguió cubrir su déficit fiscal a costa de castigar a las empresas o personas individuales con altos ingresos; En lo que respecta a las empresas, ellas trasladan esta inversión forzada al pueblo, vía incremento de precios.

Los logros conseguidos por esta política, en el período 1990 a 1993 se dirigen al financiamiento neto del Banco Central al Gobierno igual a cero, financiamiento a los bancos del sistema por medio de adelantos y redescuentos igual a cero. Reestructuración de la inversión obligatoria de los bancos del sistema e incrementos porcentuales del Producto Interno Bruto, estos últimos se presentan en el cuadro número 3.

³⁸ El título oficial es: Bono del Tesoro Emergencia Económica 1991.

El logro más significativo de éstas políticas fue el que la inflación se redujo del; 80% anual a niveles entre el 10% y 14% en los últimos años, esto se presenta en el cuadro número 4.

5.2 ANALISIS DE LOS VOLUMENES DE NEGOCIACION

DE VALORES EN BOLSA DE VALORES

El desarrollo de la bolsa de valores en Guatemala ha sido rápido ha pesar de la poca experiencia que en el campo de esa actividad se tenía en el país antes de 1987. Para el periodo en estudio, el año de 1990 representa un periodo de ajuste para las operaciones de bolsa, ya que en lo concerniente al mercado primario y secundario de negociación representaron volúmenes de negociación acumulados por trimestre que oscilaron entre los 160 millones y 300 millones de quetzales.

En el primer trimestre de 1991, las operaciones de Mercado Abierto por medio de títulos-valor emitidos por el Banco de Guatemala (CENIVACUS) sumó 1,295 millones de quetzales. Monto que se justifica por el flujo de divisas registrado como ingreso en ese periodo, incrementándose por lo tanto las reservas monetarias netas.

En el segundo semestre de 1991, las autoridades económicas habían influenciado positivamente en la economía nacional, logrando que la inflación se redujera y las expectativas de devaluación se desvanecieran, creando confianza en los agentes económicos, quienes

atraídos por altas tasas de interés en las operaciones de mercado abierto y el apareamiento de un nuevo instrumento bursátil en Bolsa de Valores denominado REPORTE, provocaron el retorno de capitales.

En lo que a las transacciones en Bolsa se refiere, de un volumen de operaciones inicial en los mercados primario y secundario, obtenidos por la bolsa en el periodo de julio de 1987 a junio de 1988, de Q.140.894,269.58, se llega a alcanzar, y sobrepasar éste monto, en tan solo el 3er trimestre de 1990, se negociaron mas de Q.167 millones de quetzales.

El crecimiento sostenido que han tenido las operaciones de bolsa a partir del tercer trimestre de 1990, mejoró significativamente con la negociación de reportos en bolsa, alcanzando un monto en el segundo trimestre de 1991 de 64 millones de quetzales, situación que se presenta en el cuadro 5./³⁷

Los reportos se han practicado con anterioridad en operaciones bancarias, pero con el surgimiento de la bolsa, se perfilan como inversion a corto plazo, en la que se recibe como garantia de pago la propiedad de titulos-valor.

El tercer trimestre de 1991 refleja un estancamiento en el monto

³⁷ Las operaciones de reporte se inician en Bolsa de Valores Nacional en el mes de julio de 1991.

total negociado, como consecuencia del apareamiento en fecha reciente, de las operaciones de reporto, las que emergen como una nueva opción de inversión a corto plazo, deduciéndose que lo que existió es una traslación de recursos de los mercados (primario y secundario) hacia el mercado de reportos.

En el cuarto trimestre del año comentado, los mercados muestran un repunte del monto total, con incremento tanto en los mercados como en los reportos, ambos en más de cuatrocientos millones de quetzales, considerándose como una consolidación de los mecanismos de bolsa en un tiempo relativamente corto.

Hasta 1987 no se contaba con un mercado de capitales, organizado y especializado, por lo que es sorprendente que en tan solo cinco años, este mercado llegase a tener el volumen de transacciones antes expuesto mostrando una tendencia al alza en cuanto a la negociación por medio de instrumentos bursátiles se refiere.

La bolsa de valores a coexistido con dos gobiernos. Sin embargo, no se han dado a la tarea de ensayar una política económica que busque realmente la modernización financiera./³⁸

Prueba de ello es que al analizar el Acuerdo Gubernativo 99-87 del

³⁸ Actualmente con tres, Democracia Cristiana, Movimiento de Acción Solidaria y el gobierno de Ramiro de León Carpio.

Ministerio de Economía, por medio del cual se crea la Bolsa Nacional de Valores, S.A., en su artículo 1ero literal b, se muestra el objetivo de la bolsa, el que es único, siendo el de ofrecer los mecanismos, instrumentos y materiales técnicos que agilicen las negociaciones con títulos-valor, tanto públicos como privados. (ver anexo 1)

El acuerdo pretende mantener a la bolsa como un agente más de la superestructura de la sociedad, que supedite el crédito. Ya que es necesaria la consolidación del capital por acciones. Esto se está dando como puede verse en el cuadro anterior, toda vez que es notorio el crecimiento que muestran los mercados, para este caso aglutinados ambos, el mercado primario y el secundario de valores en la casilla mercados.

Los cuadros 6 y 7 contienen información concerniente a movimiento de los títulos-valor en los mercados y en reportos, los cuales al analizarse conjuntamente, uno en valores absolutos y el otro en forma de participación porcentual, muestran que los reportos mantienen la estabilidad en lo que a su negociación se refiere en Bolsa de Valores Nacional; En la información recabada se demuestra que los reportos representan en promedio sobre 18 meses, una media establecida en 64.15% de participación porcentual y una media de 1,016. millones de quetzales de negociación mensual en cifras absolutas.

En el periodo 1992 - 1993 los reportos han constituido el instrumento de negociación confiable y aceptable del que se ha valido

el inversionista en Guatemala para demandar u ofrecer recursos financieros.

Según su concepto, el reporto es un contrato de compra-venta por lo tanto puede ser realizado por entidades o por personas individuales y no exclusivamente por medio de Casas de Bolsa en Bolsa de Valores, esta situación se da, debido a que los agentes del sistema financiero regulado (bancos y financieras) lo utilizan entre sí, para negociaciones financieras. En pocas situaciones es efectuada entre bancos o financieras y clientes individuales, por lo que el cliente particular, acude a la casa de bolsa y toma la decisión de invertir en la operación de reporto.

Al inversionista particular le interesa el rendimiento ofrecido y él toma los riesgos que considere necesario en la negociación. Se puede afirmar que el desarrollo de las negociaciones a través de la bolsa de valores tienen más dinamismo, que las transacciones del sistema financiero formal, pues éste es más rígido, o sea menos ágil relativamente.

La gráfica 1 presenta la tendencia de los mercados en bolsa de valores y los reportos, según ésta, para el periodo 1992 - 1993 la tendencia es irregular; La clara diferencia es el impulso que mostraron las negociaciones en reportos, muy por encima de las negociaciones hechas en los mercados (primario y secundario). Esta situación refuerza

la característica principal del reporto como negociación bursátil a corto plazo y por ende de mayor demanda por inversionistas conocedores de las condiciones inestables de la economía nacional.

En la gráfica 2, se entrelazan los datos recabados en gráfica 1 y ésta segunda panorámica muestra la tendencia creciente que han mantenido las negociaciones de reporto en la bolsa, luego de una tendencia irregular en 1992 - 1993, en 1993 - 1994 el desarrollo de estos ha sido notorio, en respuesta a la adaptación de que ha sido objeto por parte de los inversionista de nuevos instrumentos bursátiles. (ver Cuadro 8)

Es importante hacer notar que los reportos negociados en la bolsa son respaldados por títulos públicos de primer orden, por lo que para el Estado es una negociación de corto o mediano plazo, que en su oportunidad le puede brindar financiamiento "sano", pero por otro le crea un pasivo en función de las tasas vigentes de negociación, las que como pueden verse en el cuadro 8, se mantienen con una tendencia alta (entre el 18% y 20% en promedio), muy por encima de la que el Estado reconoce por la emisión de Bonos de estabilización 1988, expresados en quetzales, la que es del 16% anual, y la de Bonos del Tesoro Emergencia Económica 1991, que oscila entre el 8% y 12% anual.

características de estas transacciones y los agentes que participan no ajustan éstas a requerimientos legales establecidos en el sistema formal, aunque sí actúan bajo un marco legal que propicia confianza a los agentes económicos que intervienen en las operaciones.

En el caso de la bolsa de valores en Guatemala, las casas de bolsa y los corredores de la misma deberán remitir a la bolsa en un término de 15 días de cada trimestre, su balance general y estado de resultados correspondiente al trimestre inmediato anterior, debidamente refrendado por Contador Público y Auditor. Así mismo, las entidades inscritas para operar en la bolsa están bajo una fiscalización permanente comúnmente acordada.

La diferencia que existe entre negociar en el mercado financiero regulado (bancos o financieras) y el mercado financiero no regulado (bolsa de valores) se encuentra en que las primeras negociaciones son avaladas por la Superintendencia de Bancos, en su calidad de órgano fiscalizador, y las segundas no son reguladas por ese órgano, sino por la bolsa misma.

Así mismo, es propicio resaltar que el Estado no se ha dado a la tarea de legislar en materia de las operaciones bursátiles, actualmente la bolsa se rige por el acuerdo ministerial que le dio origen, más éste en su carácter de acuerdo ministerial queda sumiso a las leyes constitucionales y decretos concernientes a transacciones de su

naturaleza, las cuales no existen adecuadas a la modernización necesaria para el desarrollo del país y mucho menos para su correcta fiscalización por las instituciones correspondientes.

5.3 REPORTOS Y TASA DE INTERES DEL SISTEMA FINANCIERO REGULADO

La política económica implementada por el Banco de Guatemala, particularmente en el período 1991 a 1993, ha sido consecuencia del sistema implantado por el gobierno anterior, tendiente a la liberalización de la economía, en la que continúa siendo la banca central el órgano rector de las políticas económicas, así como el ente estatal que vela por la solvencia y liquidez del sistema financiero formal regulado. Dentro de las variadas políticas, una de ellas, que macroeconómicamente influyó la situación de las negociaciones de reportos y operaciones en general de la bolsa, ha sido la tasa de interés, tanto bancaria como la de las operaciones de mercado abierto del Banco de Guatemala.

Junta Monetaria es el órgano que determina la tasa de interés activa y pasiva de las instituciones del sistema financiero regulado, al fijar las tasas máximas de interés sobre las operaciones pasivas y activas de los bancos, y regular el crédito bancario.³⁹ Al implementar un proceso de modernización financiera, éste trajo consigo una medida muy significativa económicamente como lo fue la

³⁹ LEY ORGANICA DEL BANCO DE GUATEMALA, Decreto 215 del Congreso de la República, artículo 30.

liberalización de las tasas de interés, implicando que el interés se pacte libremente entre los agentes económicos contratantes, es decir Junta Monetaria quedaba fuera en cuanto a la determinación del precio del dinero se refiere, aparentemente.

Al liberalizar las tasas de interés, para el sistema financiero regulado significa el que los agentes de este sistema puedan disponer libremente de cuanto se paga por recibir depósitos y por ende cuanto se cobra por otorgar préstamos.

En el periodo en estudio, ésta política ha tenido su sustentación por condiciones del mercado externo e interno, en lo que respecta al entorno externo, en gran medida es influenciado por las condiciones imperantes en el mercado norteamericano, a principio de la década de los noventa, los Estados Unidos de América por medio de Sistema Federal de Reserva, equivalente a la banca central en Guatemala, ha perseguido en sus políticas económicas que la curva de rendimiento del capital se invierta, persiguiendo dar solidez al dólar americano en relación con las otras monedas duras.

Esta política consiste en propiciar las condiciones económicas con el objetivo que la tasa de interés a corto plazo sea más alta que a largo plazo. Para el inversionista guatemalteco ésta política le obliga a estar reinvertiendo su capital en lugar de propiciar el que lo invierta a largo plazo, en los Estado Unidos de Norteamérica.

En Guatemala por el contrario, en el mismo periodo de tiempo, se libera la tasa de interés bancaria.⁴⁰ Esta medida marca el inicio de la modernización financiera en el país, persiguiendo equiparar al país a las condiciones de los mercados financieros mundiales. Por ende se liberaliza el mercado.

La liberalización de la tasa de interés trajo en consecuencia el alza de la misma, en las negociaciones del sistema financiero formal, así también surgen nuevos instrumentos bursátiles en especial por medio de la emisión de deuda, es decir se incrementan las negociaciones en bolsa en especial los mercados primario y secundario de valores. Por lo tanto el inversionista guatemalteco obtiene mejores ganancias al invertir en Guatemala.

Las tasas de interés bancarias así como de valores, varían en función de tres situaciones, siendo ellas:

- a.- El riesgo
- b.- La liquidez de la entidad que respalda los títulos-valor
- c.- El plazo de tiempo al que el demandante adquiere los recursos.

Se deduce que hay una relación directa entre la situación riesgo y plazo con la tasa de interés a la que se puede colocar los recursos. Por el lado de la liquidez, esta se vuelve a la inversa en relación a la tasa.

⁴⁰ Resolución Junta Monetaria 140-89 de fecha 16 de agosto de 1989.

Con la liberalización de la tasa de interés, se produce un alza siendo éste el aliciente en el apareamiento de nuevos instrumentos financieros y de deuda por parte de empresas, mostrándose ésta en la tendencia de las operaciones de bolsa, las cuales se ven en los cuadros 5 y 6.

La modernización financiera tuvo como instrumento financiero inicial al Certificado Representativo de Inversión de Valores en Custodia -CENIVACUS-, por medio de él la banca central entró al mercado financiero a recoger liquidez como cualquier otra entidad habilitada para el caso, ofreciendo al público tasas competitivas al mercado.

Se deduce que el sistema financiero formal tiene mayor libertad y campo de acción para invertir, siguiendo el procedimiento planteado por Junta Monetaria; Sin embargo, según las Leyes Bancarias en particular el Decreto 315, Ley de Bancos, norma en el artículo 64, que los bancos "exclusivamente" pueden invertir en títulos-valor emitidos o garantizados por el Estado, por otros bancos que operen en el país, así como por empresas privadas, siempre y cuando las emisiones califiquen como de primer orden por la Comisión de Valores.

Esta limitante tiene su sustentación luego de la experiencia norteamericana en la caída de la Bolsa de Nueva York en 1929 y la consecuente depresión. Los bancos comerciales participaban en aquellos años activamente en las transacciones de bolsa, comprando y vendiendo

tanto valores propios como a cuenta de sus clientes. El nivel de inversiones llegó a ser tal que al darse el crash del 29, los bancos experimentaron grandes pérdidas e incluso la quiebra de varios de ellos.

Superada la crisis, la legislación norteamericana prohibió la participación de los bancos en cuanto a inversiones bursátiles se refiere, brindando ese campo de acción a las casas de bolsa.⁴¹

A raíz de esto las casas de bolsa se desarrollaron en los Estados Unidos y debido a la influencia que tuvieron las ideas norteamericanas en el proceso de reforma económica llevada a cabo en aquella época en Guatemala, es deducible el objetivo del Artículo 64 de la Ley de Bancos, la que regula las inversiones bursátiles de los agentes del Sistema Financiero regulado guatemalteco.

De 1987, año en que inició operaciones la primera bolsa de valores en Guatemala, a diciembre de 1993 existen tres bolsas y cerca de 90 casas de bolsa por medio de las cuales el sistema financiero regulado puede orientar cualquier exceso de liquidez al rendimiento libremente pactado, con la limitante del Artículo en mención de la Ley de Bancos.

En el sistema bancario guatemalteco, como producto de la

⁴¹ Ver el apartado al respecto a el origen y creación de la Banca Central Guatemalteca, capítulo 2.

liberalización de la tasa de interés, los recursos bancarios tomaron una reorientación, ya que estas disponibilidades de efectivo que con anterioridad se negociaban interbancariamente, bajo una base pareja, contaban con la característica de que el costo de invertir o no invertir tendía a ser standard para todas las entidades del sistema financiero regulado.

Hoy en día los bancos, por medio del departamento o sección correspondiente, deben invertir el excedente de liquidez o requerir en caso de faltante del mismo, por lo que acuden a la bolsa y demandan por medio de REPORTOS la operación que mas se adecue a los requerimientos propios de la entidad en un periodo de tiempo determinado.

Los reportos reúnen las características y elementos de negociación financieros y legales que más se adecuan a los requerimientos de Junta Monetaria, ofreciendo a las instituciones del sistema financiero regulado la libertad de pactar sus inversiones al rendimiento deseado.

Al efectuar las negociaciones, éstas se rigen por el reglamento que norma las operaciones de corro en bolsa, en vigencia desde el 14 de junio de 1991, complementado por el manual específico para la negociación de reportos en bolsa.

En lo que concierne a la colocación del excedente interbancario, no existe un reglamento para el efecto, si no más bien limitar el

hacerlo con títulos-valor que reúnan las características antes expuestas.

Prueba de esto es que cada institución bancaria o financiera denominan al certificado de custodia de varias formas, y no reúnen las características esenciales propuestas en el capítulo 3, según una encuesta realizada en 14 bancos, 9 de ellos lo denominan CERTIFICADO DE CUSTODIA, 2 como CERTIFICADO DE INVERSION, 1 lo conceptualiza como CONTRATO DE REPORTO, 1 de la forma de CONTRATO DE CUSTODIA y 1 más como DEPOSITO DE CUSTODIA.

Se concluye que no existe un standard en cuanto a la definición bancaria de CERTIFICADO DE CUSTODIA siempre y cuando se destine éste instrumento a invertir o desinvertir interbancariamente.

Respecto a los reportos en Bolsa de Valores, las transacciones muestran altibajos, sin embargo el volumen de negociación se encuentra arriba del de los mercados primario y secundario juntos, lo que se aprecia en la gráfica 1.

Actualmente, las negociaciones de reporto se realizan en Bolsa de Valores por medio de la Caja de Valores, en ella son depositados los títulos-valor por las casas de bolsa autorizadas para operar. En ese lugar permanecen físicamente los títulos en custodia y al realizarse la negociación de los mismos, la caja de valores emite un certificado



a favor del inversionista. En este instrumento se consigna claramente los títulos-valor que respaldan la operación, así también el plazo de la inversión. Esta entidad se constituye como sociedad anónima cobrando una prima por el servicio de custodia y emisión de certificados tanto de inversión como de cesión de derechos.

Quedando de ésta forma asegurado el control de los títulos-valor y la seguridad de los mismos.

Cada institución bancaria cuenta con la infraestructura para realizar una custodia física adecuada de títulos-valor, sin embargo hasta hoy en día ninguna ha considerado el riesgo de adecuar sus instalaciones para competir con esta caja de valores.

5.4 REPORTOS E INFLACION

El concepto de inflación cuenta con varias definiciones según el punto de vista sostenido, así existe el concepto desde el análisis de la producción o de la circulación, para efecto del presente trabajo se considera inflación al exceso de circulante en función de las necesidades de circulación de mercancías. Sin embargo desde cualquier punto que se sostenga, la inflación converge en aumento de los precios.

Los reportos pueden ser influenciados por la inflación, al igual que otros instrumentos bursátiles, sin embargo un resultado claro debe de analizarse con otros factores en conjunto.

El incremento que sufren los precios de los bienes y servicios provoca que aumenten los precios de las acciones, siendo éste el inicio del círculo, ya que al aumentar los precios de los bienes y servicios, aumentan los ingresos de las empresas; al mismo tiempo aumenta el valor de sus activos.

Claro está que el punto de vista anterior es el empresarial, bajo una perspectiva monetarista, pero al mismo tiempo, la inflación puede tener efecto negativo en la población, la que puede mermar demasiado su poder adquisitivo y por lo tanto iniciar otro círculo, solo que recesivo, disminuyendo la demanda de bienes y servicios, provocando bajas ventas y por ende menos ingresos en las empresas.

Debido a que los precios de las acciones en bolsa son influenciados por la situación financiera de las empresas, al sucederse menos ingresos, estos precios tienden a disminuir.

En 1990 la inflación acumulada llegó a representar hasta un 60% según el Instituto Nacional de Estadística, reduciéndose y manteniéndose en poco más del 10% para el periodo 1991-1993 (ver cuadro 4), por el lado de los montos negociados en Bolsa de Valores Nacional, los cuadros 5 y 6 muestran lo inestable del crecimiento, sin embargo al final del periodo llega a sobre pasar los mil millones de quetzales, muy por encima de los sesenta y cuatro millones iniciales.

5.5 LOS REPORTOS Y EL MEDIO CIRCULANTE

El medio circulante se define como el indicador macroeconómico que reúne el monto total de monedas y billetes que se encuentran en circulación en la economía de un país durante un período determinado, el cual para efecto del presente estudio se cuantifica al final de cada mes del año 1992 y 1993. El cálculo del medio circulante se realiza al sumar el total de monedas metálicas, billetes y cuentas de depósitos a la vista que circulan en el sistema financiero del país./⁴²

La importancia de éste indicador económico se encuentra en que la mercancía que más circula en un sistema capitalista de producción es el dinero, toda vez que ayuda al rápido intercambio de bienes y servicios producidos en un país cumpliendo la función de equivalente general; así mismo cabe resaltar la importancia que tienen los bancos como generadores del dinero secundario.

Como se aprecia en el cuadro 9, la tendencia manifestada por el medio circulante oficial y el volumen de negociación de reportos en bolsa de valores nacional, se deduce que al aumentar la masa monetaria del circulante, existe en el mercado financiero más circulante disponible para invertir, mismo que puede orientarse hacia instrumentos bursátiles, aduciendo que la bolsa aún se

⁴² Dornbush y Fisher, "ECONOMIA", Editorial Mc. Graw Hill, 1987, páginas 679 a 682.

encuentra en su inicio en el país, es el reporto el instrumento confiable por medio del cual invertir, debido al respaldo con el que cuenta (títulos-valor, generalmente estatales).

Así vemos en la gráfica 3 que el medio circulante tiene una tendencia en términos generales creciente, al igual que el volumen de reportos negociados. Tomando como base enero de 1992, los reportos muestran altibajos en lo que va de enero de 1992 a febrero de 1993, sin embargo a partir de marzo de 1993 el crecimiento es continuo, el circulante también muestra una tendencia irregular en el año 1992, y en 1993 se inicia con una tendencia al alza, esto es resultado de la fluctuación cíclica del mes de enero que es factor importante al inicio de cada año, y luego la tendencia se manifiesta a través de incremento continuo hasta el final del periodo.

La relación entre estas dos variables macroeconómicas conlleva el afirmar que si la masa de circulante aumenta, existe la tendencia hacia un incremento de negociaciones por medio de reportos, provocando que se demanden más volúmenes de negociación y por ende los precios de cotización se incrementan. Por el contrario, una contracción en el medio circulante tendería hacia una disminución en los montos negociados en reportos y por lo tanto los precios de los mismos decrecen vía la tasa de interés.

La afirmación anterior se cumple con las acciones cotizadas en

el mercado primario y secundario, sin embargo no es ésta la única variable que afecta los incrementos o decrementos de negociación a través de reportos, sino también, es influenciado por varios factores como son tasa de interés, encaje bancario e índice de precios al consumidor.

5.6 REPORTOS Y ENCAJE BANCARIO

El encaje bancario se define para el presente estudio como la cantidad de dinero que los bancos comerciales deben depositar en el banco central para que puedan realizar sus actividades. El encaje legal es un instrumento de política monetaria que aplica el Estado con el objeto de garantizar los intereses de los ahorradores o depositantes bancarios./⁴³ El encaje bancario es llamado también encaje legal o depósito bancario.

La ley Organica del Banco de Guatemala establece que los bancos del sistema estan obligados a mantener constantemente en el Banco, una reserva proporcional a los depósitos que tuvieren. Dicha reservada, sumada a los fondos en efectivo que los bancos mantuvieren en caja, tanto en oficinas centrales como en sucursales o agencias, constituirá el encaje./⁴⁴

⁴³ Zorrilla Arena y Silvestre Méndez, DICCIONARIO DE ECONOMIA.

⁴⁴ Ley Orgánica del Banco de Guatemala "DECRETO 215". artículo 63.

Las entidades bancarias han encontrado en la figura jurídica del reporto el instrumento bursátil idóneo para hacer frente a los requerimientos mínimos impuestos según lo determina Junta Monetaria, en función de las necesidades monetarias del país.

Al ser requerido en promedio un 20% de los depósitos que captan los bancos en garantía, condiciona a los jefes o gerentes de tesorería o contabilidad el hacer uso eficiente de los montos de efectivo con que cuentan. Eficiencia que han encontrado en el instrumento bursátil del reporto, que ofrece una mejor tasa al mínimo riesgo.

Para el periodo en estudio, las reservas requeridas como porcentaje de los depósitos dividido en trimestres se consignan en el cuadro 10.

Si se llegara a incrementar la tasa de encaje, las instituciones del Sistema Financiero Regulado se ven en la tarea de colocar aún más eficientemente sus recursos ya que disminuye el rango de capital disponible para efectuar sus variadas transacciones, reduciendo por lo tanto la cantidad de recursos financieros disponibles para las operaciones respectivas.

Por el contrario, al producirse una reducción en la tasa de encaje bancario, brinda a las instituciones reguladas mayor cantidad de recursos disponibles. Ya que se constituye la tasa de rendimiento como

el precio de los reportos, esta tasa se verá reducida si el encaje bancario es bajo ya que las entidades no demandaran en demasiada cuantía esta transacción y por el contrario a una tasa de encaje legal, la tasa de reportos será alta en función que la demanda crecerá para aprovechar al máximo el dinero que pretende esterilizar éstas medidas de Política Económica./⁴⁵

5.7 LOS CERTIFICADOS DE CUSTODIA

Estos instrumento bursátiles vienen siendo utilizados por las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, para intercambiar excedentes de liquidez y conseguir su regulación entre entidades similares (bancos hipotecarios o comerciales, privados o estatales y financieras)./⁴⁶

Sin embargo el uso como instrumentos financieros de custodia simple es requerido en forma esporádica y poco conocida en Guatemala, toda vez que ésta significa la no generación de interés alguno, sino la custodia física de documentos, teniendo más demanda el servicio de Cajillas de Seguridad.

⁴⁵ Para finales de 1994, el porcentaje de encaje requerido es del 14 % y un 19.5 como obligación de encaje.

⁴⁶ Ver apartado 5.3.

Algunos Bancos Hipotecarios ya toman en cuenta este instrumento en la negociación de Bonos Hipotecarios o Inmobiliarios propios, transacción que se caracteriza por que los bonos devengan el interés y el certificado que se emite a favor del inversionista es el respaldo de la inversión, detallandose en él las características particulares de los bonos y de la negociación.

En este caso el certificado de custodia respalda la tenencia de los bonos (láminas respectivas) a efecto que los mismos no salgan al mercado financiero sino se mantengan regulados por la entidad emisora.

Este instrumento está respondiendo a las necesidades de seguridad ofrecidas requeridas por el demandante de la custodia de título-valor, y para la institución es la manera eficaz de brindar respaldo al inversionista, los certificados de custodia simple son de fácil fiscalización por parte de la Superintendencia de Bancos y por las características de emisión propuestas en el capítulo III conllevan legalidad implícita, sin menospreciar el aprovechamiento de la infraestructura propia de las instituciones bancarias./⁴⁷

⁴⁷ Esta premisa se reforzará al entrar en vigor el 1 de enero de 1995 la nueva nomenclatura bancaria con la diferenciación de cuentas de orden y cuentas de registro.

CONCLUSIONES

1) El sistema financiero guatemalteco es dividido en dos grandes campos de acción, el primero fiscalizado por la Superintendencia de Bancos, y el segundo conformado por las instituciones no fiscalizadas, tal como la Bolsa de Valores, obteniendo ventaja la bolsa en lo referente a sus instrumentos de negociación, que se traduce en incrementos en los volúmenes de transacciones. Lo que permite asegurar que el sistema financiero formal demanda una modernización financiera que le permita agilizar la intermediación financiera y orientar la misma hacia el estímulo de operaciones de inversión.

2) El origen del sistema bancario nacional fue lento y cuidadoso bajo la tutela de los gobiernos de turno desde finales del siglo XIX hasta la primera mitad del siglo XX, conllevando la ejecución de políticas monetarias a través de dos reformas monetarias, la primera en 1924 y la segunda llegó a concretarse en un sistema de banca central a partir del 1 de julio de 1946, contando con un marco jurídico vasto y en ocasiones complicado que frena el desarrollo de un cada vez más activo mercado financiero.

3) La Bolsa de Valores se ha desarrollado dentro de un marco jurídico apenas indispensable que se regula a sí misma con medidas internas que brinden confianza y respaldo al inversionista, por lo tanto más ágil en sus negociaciones, con respecto al sistema financiero

fiscalizado, y con estructuras gerenciales fáciles de adaptarse a los requerimientos financieros del país, creando por ende nuevas opciones de inversión y financiamiento.

4) Los títulos-valor negociados interbancariamente son los calificados como de primer orden por la Superintendencia de Bancos, consistentes en los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas o el Banco de Guatemala, sin embargo en lo que respecta a la bolsa de valores se negocian tanto títulos-valor de primer orden como de segundo, con los primeros se realizan gran parte de reportos y con los segundos las negociaciones del mercado primario y secundario.

5) El certificado de custodia simple es emitido por bancos autorizados por la Superintendencia de Bancos pa funcionar en el país, siendo la característica de ellos que no devenga interés alguno, sino que se limitan a la custodia simple de los valores.

6) El reporto jurídicamente existe desde la configuración del Código de Comercio; sin embargo la utilización del mismo se ha limitado a los bancos y últimamente (1991), también en bolsa de valores. Consituyéndose éste como el instrumento bursátil que brinda la movilidad de recursos necesaria en principio para la modernización financiera; estableciéndose como un instrumento bursátil que refuerza la misma y como indicador de liquidez del sistema financiero.

7) Las operaciones de bolsa se han incrementado en los últimos años, y las normas vigentes para el efecto han coadyuvado al desarrollo de las mismas, existiendo un estándar en la elaboración de reportos por parte de la bolsa; Sin embargo, por parte de los bancos los conceptos son desiguales, provocando que en las cuentas de las instituciones se confundan las negociaciones de reportos con las de certificados de custodia, con la consecuente dificultad para la Superintendencia de Bancos en su función fiscalizadora.

8) La bolsa de valores en Guatemala se sustenta en el Acuerdo Ministerial de Economía 99-87, por el cual se erige la Bolsa de Valores Nacional, S.A., esta institución se regulariza a si misma por medio de reglas internas y manuales de negociación, sin existir una ley de valores que persiga un desarrollo de las transacciones bursátiles.

9) Toda negociación en título-valor representa para su inversionista un instrumento que le garantiza una tasa de interés con menor riesgo que el inversionista que orienta sus recursos hacia ramas productivas de la economía, lo que ha provocado que se destinen cada vez más inversiones en títulos-valor que a la producción propiamente dicha.

10) La base jurídica en que se sustentan las operaciones bancarias y de bolsa, van dirigidas a proteger a la misma y garantizar su funcionamiento bursátil, orientando la inversión hacia el estrato

de la sociedad que tiene capacidad de pago e inversión, y no en dirección del mejor uso de los recursos disponibles.

11) No existe un estándar en cuanto a la emisión de certificados de custodia ni de reportos en el sistema bancario nacional, negociándose estos sin diferenciación y llegando a utilizar cada banco la definición que considere la adecuada, en cuanto a la bolsa, ellos si cuentan con una base con características definidas, al respecto del reporto, aunque con las condiciones minimas de emisión con el pretexto de agilizar las operaciones.

RECOMENDACIONES

1) Elaborar por parte de la Superintendencia de Bancos un formato estándar que diferencie claramente las características formales y jurídicas en la emisión de certificados de custodia, certificados de custodia simple y reportos, con el objeto que se adecue a la fiscalización de las operaciones y por ende se contará con un respaldo más, tanto para el inversionista en títulos-valor, así como a la misma Superintendencia de Bancos que pretende una fiscalización homogénea y refuerze la introudcción de la nueva nomenclatura bancaria en base a las características que se brindan en el capítulo 3 y 4 de este informe.

2) Establecer medidas adecuadas por medio de una política económica coherente que persiga igualar las condiciones económicas en que operan las instituciones regularizadas con las condiciones de las no regularizadas, más no engrosarlas con trámites burocráticos, sino brindar las facilidades para que todas las instituciones trabajen en condiciones similares y así lograr evitar problemas como los ocurridos con financieras fantasmas, esto conlleva a la reestructuración jurídica de las principales leyes bancarias, (decretos 203, 215, 208 y 315).

3) El Banco Central debe negociar los valores que emite, es decir las operaciones de mercado abierto, a través de la bolsa de valores, persiguiendo una sana competencia con el sector privado del país, con el fin que las regulaciones que pretenda la

CUADROS

GRAFICAS

Y

ANEXO

CUADRO 1

GUATEMALA: SISTEMA BANCARIO FISCALIZADO
 POR LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS
 (al 30 de junio de 1,993)

CATEGORIA Y NOMBRE	FECHA DE APERTURA	NUMERO DE AGENCIAS	OFICINA CENTRAL
BANCO CENTRAL			
Banco de Guatemala	1 de julio	1946	14 Guatemala
BANCOS ESTATALES			
Crédito Hipotecario Nacional	6 de octubre	1930	17 Guatemala
Nacional de Desarrollo agric	3 de mayo	1971	39 Guatemala
Nacional de la Vivienda	3 de julio	1973	////////// Guatemala
BANCOS PRIVADOS			
De Occidente	25 de mayo	1881	27 Qutzalt.
Agrícola Mercantil, S.A.	1 de julio	1946	15 Guatemala
Del Agro, S.A.	16 de mayo	1958	28 Guatemala
Inmobiliario, S.A.	13 de diciembre	1958	25 Guatemala
Granai & Townson, S.A.	3 de septiembre	1962	41 Guatemala
De los Trabajadores	1 de febrero	1966	8 Guatemala
Industrial, S.A.	17 de junio	1968	19 Guatemala
Del Ejercito	15 de febrero	1972	15 Guatemala
Internacional, S.A.	12 de julio	1976	18 Guatemala
Metropolitano, S.A.	9 de octubre	1978	9 Guatemala
Del Café, S.A.	16 de octubre	1978	39 Guatemala
Lloyds Bank P.L.C., Suc. Guat.	2 de julio	1981	7 Guatemala
De la Construcción, S.A.	13 de junio	1983	15 Guatemala
Del Quetzal, S.A.	23 de noviembre	1984	14 Guatemala
De Exportación, S.A.	16 de diciembre	1985	5 Guatemala
Promotor, S.A.	26 de septiembre	1986	3 Guatemala
Continental, S.A.	15 de octubre	1990	11 Guatemala
Reformador, S.A.	26 de noviembre	1990	15 Guatemala
Citybank, N.A., Suc. Guat.	3 de diciembre	1990	1 Guatemala
Banco Uno, S.A.	4 de marzo	1991	13 Guatemala
Multibanco, S.A.	2 de marzo	1992	1 Guatemala
Corporativo, S.A.	1 de junio	1992	3 Guatemala
Empresarial, S.A.	14 de diciembre	1992	1 Guatemala
Del Nor-Oriente, S.A.	31 de mayo	1993	1 Zacapa
De Comercio, S.A.	1 de junio	1993	////////// Guatemala
Aprobados por Junta Monetaria y pendientes de la aprobación del Organismo Ejecutivo: Banco Imperial, S.A., Banco Privado para el desarrollo S.A., Banco de la República, S.A., Vivibanco, S.A. y Banco Americano.			

FUENTE: Elaboración propia en base al Boletín Mensual de Estadísticas del Sistema Financiero, Superintendencia de Bancos, Guatemala, C.A.
 Julio de 1993, 59 páginas

CUADRO 8

VOLUMEN NEGOCIADO DE REPORTOS
EN BOLSA DE VALORES NACIONAL
ENERO 1993 A MAYO 1994
(en miles de quetzales)

MES	VOLUMEN	TASA 8 DIAS PROMEDIO	TASA 30 DIAS PROMEDIO	TASA 60 DIAS PROMEDIO
ENERO '93	Q. 483,845.7	25.82%	25.86%	25.00%
FEBRE '93	Q. 554,289.3	18.33%	17.50%	20.75%
MARZO '93	Q. 674,888.7	22.30%	23.00%	23.60%
ABRIL '93	Q. 699,713.7	17.17%	20.00%	21.00%
MAYO '93	Q. 806,721.7	20.00%	23.50%	23.00%
JUNIO '93	Q. 913,169.3	19.00%	25.45%	25.00%
JULIO '93	Q. 1.117,301.2	19.00%	22.80%	25.00%
AGOST '93	Q. 1.103,375.0	19.30%	21.49%	22.50%
SEPTI '93	Q. 1.368,656.5	19.50%	23.60%	23.00%
OCTUB '93	Q. 1.280,058.1	20.00%	25.00%	22.00%
NOVIE '93	Q. 1.404,712.2	24.00%	26.25%	27.00%
DICIE '93	Q. 1.316,536.3	25.50%	25.49%	25.80%
ENERO '94	Q. 1.169,057.7	19.30%	22.10%	22.60%
FEBRE '94	Q. 1.063,596.1	13.50%	19.75	20.50%
MARZO '94	Q. 1.394,725.9	20.52%	21.50%	22.00%
ABRIL '94	Q. 1.558,525.0	5.00%	15.00%	19.50%
MAYO '94	Q. 2.727,091.0	23.00%	16.25%	18.00%
TOTAL	Q. 19.646,263.4			

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de negociación diaria proporcionados por Bolsa de Valores Nacional, S.A.

CUADRO 9

GUATEMALA: REPORTOS Y MEDIO CIRCULANTE,
PERIODO 1992 - 1993
(en millones de quetzales)

MES	REPORTOS	MEDIO CIRC.
ENERO 1992	Q. 411.9	Q.2,085.7
FEBRE 1992	Q. 718.8	Q.2,101.4
MARZO 1992	Q. 522.6	Q.2,110.9
ABRIL 1992	Q. 610.4	Q.2,136.6
MAYO 1992	Q. 611.5	Q.2,099.5
JUNIO 1992	Q. 562.4	Q.2,078.2
JULIO 1992	Q. 704.9	Q.2,124.7
AGOST 1992	Q. 531.3	Q.2,132.4
SEPT 1992	Q. 773.5	Q.2,142.3
OCTUB 1992	Q. 689.9	Q.2,341.0
NOVIE 1992	Q. 612.7	Q.2,339.8
DICIE 1992	Q. 633.7	Q.2,709.1
ENERO 1993	Q. 483.9	Q.2,613.8
FEBRE 1993	Q. 554.3	Q.2,643.1
MARZO 1993	Q. 674.9	Q.2,578.6
ABRIL 1993	Q. 699.7	Q.2,639.9
MAYO 1993	Q. 806.7	Q.2,577.2
JUNIO 1993	Q. 913.2	Q.2,582.0
JULIO 1993	Q. 1,117.3	Q.2,659.9
AGOST 1993	Q. 1,103.4	Q.2,546.1
SEPT 1993	Q. 1,368.7	Q.2,533.6
OCTUB 1993	Q. 1,280.1	Q.2,724.2
NOVIE 1993	Q. 1,404.7	Q.2,707.2
DICIE 1993	Q. 1,316.5	Q.3,100.8

FUENTE: Elaboración propia en base a datos diarios de Bolsa de Valores Nacional S.A. y Boletín Estadístico 1993 de Banco de Guat.

CUADRO 10

GUATEMALA: ENCAJE BANCARIO LEGAL,
 PERIODO MARZO 1990 A DICIEMBRE 1993
 (En miles de quetzales)

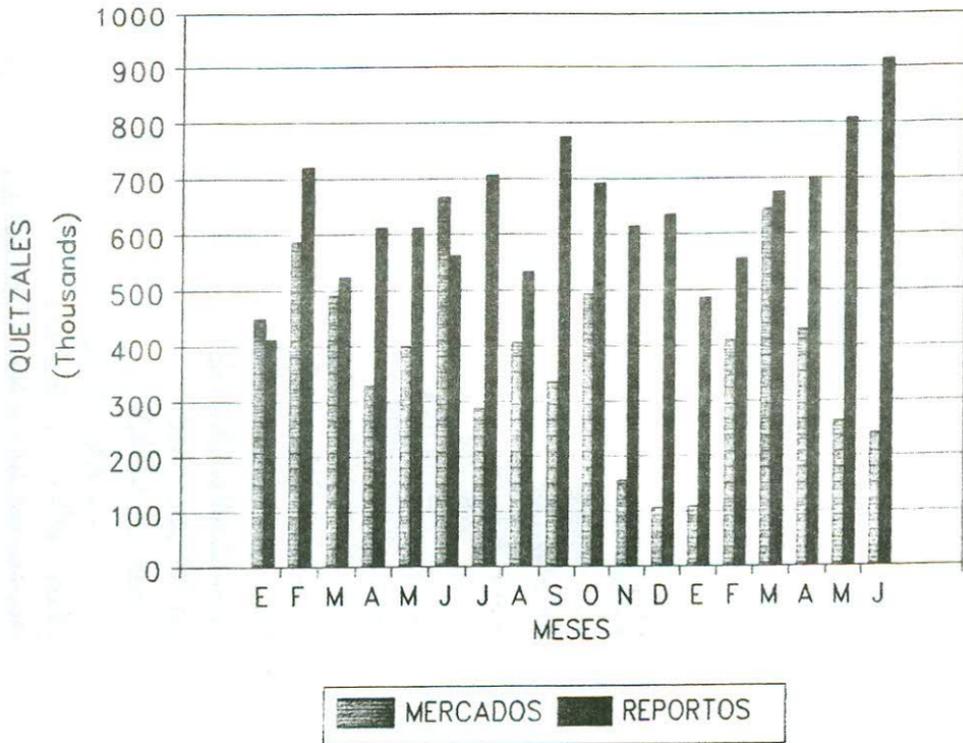
a fin de trimestre	Depósitos sujeto a encaje	Reservas requeridas/a	Reservas efectivas/a
MARZO´1990	Q. 4,769.9	19.3%	19.2%
JUNIO´1990	Q. 4,832.5	20.0%	20.6%
SEPTI´1990	Q. 4,672.2	20.3%	20.4%
DICIE´1990	Q. 5,371.5	19.8%	20.0%
MARZO´1991	Q. 6,084.7	20.0%	20.5%
JUNIO´1991	Q. 6,993.2	20.0%	20.7%
SEPTI´1991	Q. 7,241.1	20.0%	20.6%
DICIE´1991	Q. 8,381.7	20.0%	21.4%
MARZO´1992	Q. 9,439.3	20.0%	20.3%
JUNIO´1992	Q. 9,591.5	20.0%	20.6%
SETIE´1992	Q.10,218.3	20.0%	20.1%
DICIE´1992	Q.10,233.6	20.0%	20.4%
MARZO´1993	Q.10,569.6	24.5%	24.7%
JUNIO´1993	Q.10,389.4	24.5%	24.7%
SEPTI´1993	Q.10,377.4	23.2%	23.5%
DICIE´1993	Q.10,471.7	21.8%	21.9%

a/ Como porcentaje de los depósitos

FUENTE: Boletín Estadístico, Banco de Guatemala, diciembre de 1993.

GRAFICA 1

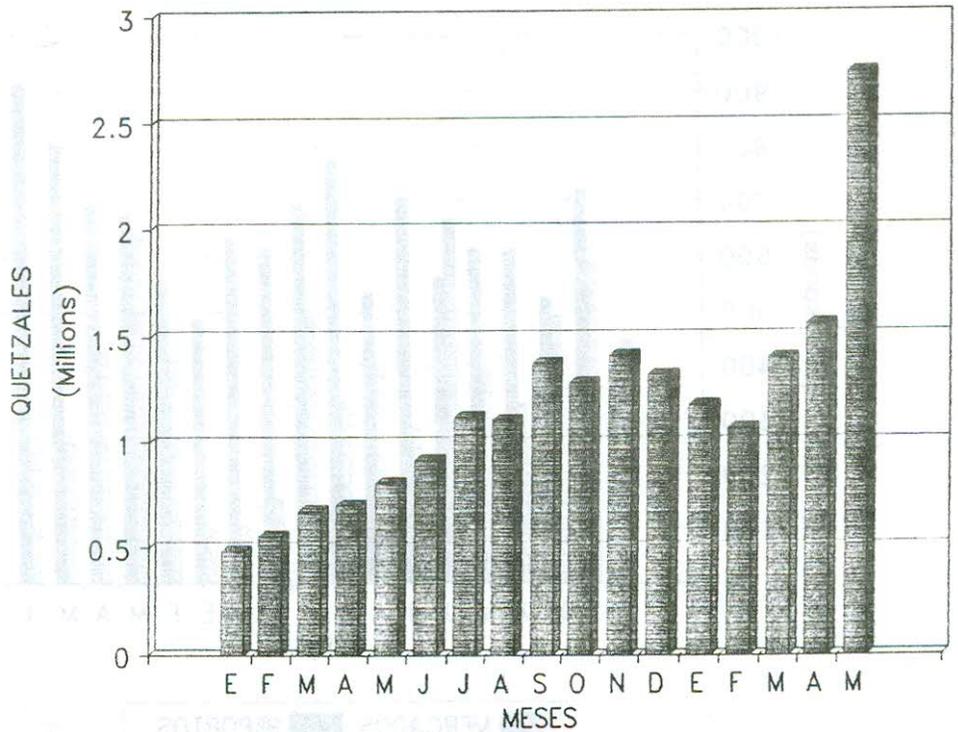
PARTICIPACION DE MERCADOS Y
REPORTOS EN BOLSA
Período 1992 y 1993
(En miles de quetzales)



FUENTE: Bolsa de Valores Nacional, S.A.

GRAFICA 2

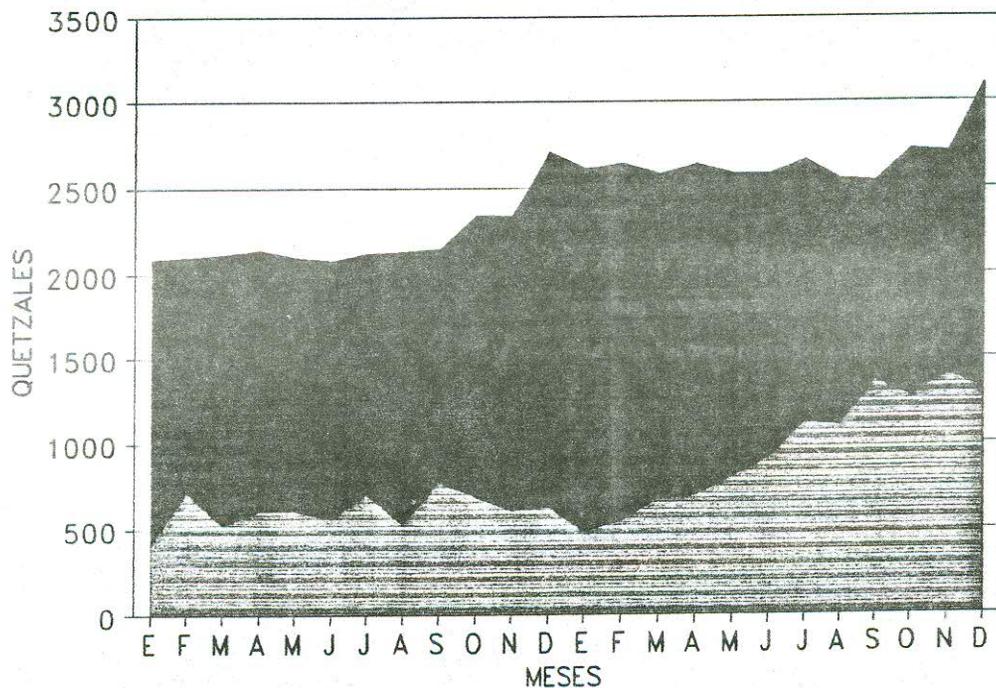
VOLUMEN NEGOCIADO DE REPORTOS
 PERIODO ENERO DE 1993 A MAYO DE 1994
 (En miles de millones de quetzales)



FUENTE: Bolsa de Valores Nacional, S.A.

GRAFICA 3

GUATEMALA: REPORTOS Y MEDIO CIRCULANTE
 PERIODO ENERO DE 1992 A DICIEMBRE 1993
 (En miles de quetzales)



REPORTOS M.C.O.

FUENTE: Bolsa de Valores Nacional, S.A. y Banco de Guatemala.

MINISTERIO DE ECONOMÍA

Autorizase a la entidad "Bolsa Nacional, Sociedad Anónima" (en formación), para que actúe como bolsa de valores, debiendo previamente incorporar a su escritura pública de constitución, los requisitos que se detallan.

ACUERDO NUMERO 99-87

Palacio Nacional: Guatemala. 24 de junio de 1987.

El Ministro de Economía,

CONSIDERANDO

Que de conformidad con la Ley del Organismo Ejecutivo, corresponde al Ministerio de Economía, la autorización, registro y control de lonjas, mercados, bolsas de valores y cámaras de comercio e industria, así como su organización, cuando fuere necesario y conveniente;

CONSIDERANDO

Que la entidad "Bolsa Nacional, Sociedad Anónima" (en formación), presentó solicitud a este Despacho para que se le autorice a operar y funcionar como Bolsa de Valores, acompañando la documentación que estimó conveniente;

CONSIDERANDO

Que después del análisis respectivo, apoyado en los dictámenes legales y técnicos recabados, se estableció que procede acceder a la solicitud de mérito, condicionando la autorización al cumplimiento de las disposiciones que en este acuerdo se señalan,

POR TANTO,

En ejercicio de la función que indica el artículo 16, numeral 14, del Decreto 93 del Congreso de la República, Ley del Organismo Ejecutivo,

ACUERDA

ARTICULO 1o.- Se autoriza a la entidad "Bolsa Nacional, Sociedad Anónima" (en formación), para que actúe como bolsa de valores, debiendo previamente incorporar a su escritura pública de constitución, los siguientes requisitos:

a) Que incorpore a su denominación la expresión "de Valores", de tal manera que la misma se lea "Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima";

b) Que el objeto único de la sociedad sea ofrecer al público, y a los Agentes de Valores que sean accionistas suyos, los mecanismos e instrumentos técnicos y materiales que faciliten la negociación de títulos-valores susceptibles de oferta pública, emitidos por sociedades privadas como por el Estado y sus entidades descentralizadas o autónomas; dicho objeto incluye garantizar la efectividad, realidad, veracidad y transparencia de las operaciones que se realicen en su seno, proporcionar información veraz, objetiva, completa y permanente al público inversionista, a los Agentes de Valores que sean accionistas suyos, y a las autoridades competentes, así como dar publicidad a las cotizaciones de los títulos-valores que puedan ofrecerse públicamente y proporcionar los servicios tendientes a fortalecer el mercado primario y el desarrollo del mercado secundario de aquellos;

c) Que su capital autorizado esté dividido y representado solamente por acciones comunes y nominativas, de igual valor y que confieran iguales derechos a todos los accionistas;

d) Que cada accionista sólo podrá tener una acción. En caso esta disposición altere su plan inicial de organización, la misma deberá cumplirla en un plazo no mayor de seis (6) meses contados a partir de la vigencia del presente acuerdo; y

e) Que la sociedad se obligue a adecuar su estructura, funcionamiento y disposiciones reglamentarias internas, a la ley especial que deberá promulgarse en cumplimiento del Artículo 302 del Código de Comercio.

ARTICULO 2o.- La entidad solicitante deberá presentar al Ministerio de Economía, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la vigencia del presente acuerdo, el Reglamento Interno Temporal elaborado en base a las disposiciones legales vigentes, al que deberá sujetar su funcionamiento en tanto se emite la ley a que se refiere el inciso "e" del Artículo Primero, anterior. El Ministerio de Economía podrá ordenar que se revisen y adecuen, conforme las circunstancias lo exijan, los aspectos reglamentarios que a su juicio lo ameriten.

ARTICULO 3o.- La peticionaria deberá contratar los servicios de Auditoría Externa, con firmas o profesionales de reconocido prestigio que, a propuesta de dicha entidad, sean aceptadas por el Ministerio de Economía, al que aquella deberá enviar copias certificadas de los informes de auditorías que se les practiquen ordinariamente. Asimismo, deberá enviar en original, los informes

derivados de las auditorías que a requerimiento del Ministerio deban

practicarse a la entidad mencionada sobre aspectos generales o específicos de sus operaciones y funcionamiento.

ARTICULO 4o.- El Registro Mercantil verificará, previamente a la inscripción definitiva de la sociedad solicitante, el cumplimiento de los requisitos contenidos en el ARTICULO 1o., primera parte del ARTICULO 2o. y primera parte del ARTICULO 3o., todos de este acuerdo.

ARTICULO 5o.- El presente Acuerdo empieza a regir el día siguiente de su publicación en el Diario Oficial.

Comuníquese,

LIZARDO A. SOSA LOPEZ

El Vice-Ministro de Economía
JOSE ANTONIO BLANCO GOMEZ

DIARIO DE CENTROAMERICA
JULIO 24 DE 1987, página 1794 y 1795.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS

DIAZ MATA, ALFREDO. "Invierta en la bolsa", Grupo Editorial Iberoamericana S.A. de C.V., México, 1988, 293 pp.

DORNBUSH, RUDIGER Y STANLEY FISHER, "Economía", Editorial Mc. Graw Hill, México, 1987. 1050 pp.

MONCARZ, RAUL. "Moneda y Banca. Teoría Monetaria. Finanzas e Inflación", Derecho de propiedad por la South-Western Publishing Co. Cincinnati, Ohio, E.U.A. 1982. 503 pp.

PEREZ, SANTOS. "Cómo presentar un trabajo académico", Editorial Académica Centroamericana, EDITA, Guatemala 1980. 279 pp.

REYES CALDERON, JOSE ADOLFO. "Seguridad Bancaria", Banco de Guatemala, Guatemala 1990. 314 pp.

SAMUELSON, PAUL Y NORDHAUS, WILLIAM. "Economics", Mc.Graw-Hill Book Company, Twelfth edition, 1985. 919pp.

SCHMELKES, CORINA. "Manual para la presentación de anteproyectos e informes de investigación (tesis)", México, Editorial Harla, S.A. 1988.

VILLEGAS LARA, RENE ARTURO. "Derecho Mercantil Guatemalteco", Editorial Universitaria Volumen No.82, Universidad de San Carlos de Guatemala. Segunda edición, Tomo III, Guatemala 15 de noviembre de 1989. 346 pp.

DICCIONARIOS

NAUTA. "Diccionario de la Lengua Española", Ediciones Nauta, S.A., Barcelona, España, 1979.

ZORRILLA ARENA, SANTIAGO Y SILVESTRE MENDEZ, "Diccionario de Economía", México, Ediciones Océano, S.A., 1987.

DOCUMENTOS Y LEYES

BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. "Boletín Bursátil", Publicación mensual enero 1992 - diciembre 1993.

CODIGO DE COMERCIO. "Decreto Ley 2-70", Congreso de la República de Guatemala, 1971.

LEY DE BANCOS. "Decreto Ley 315", Congreso de la República de Guatemala.

LEY DE SOCIEDADES FINANCIERAS PRIVADAS, "Decreto Ley 208", del Congreso de la República de Guatemala. y modificaciones "Decreto No. 5172 y 10-86".

LEY ORGANICA DEL BANCO DE GUATEMALA. "Decreto Ley 215". Congreso de la República de Guatemala, y modificaciones "Decretos Nos. 1315 y 1704".

LEY que otorga facultades a la Junta Monetaria para tomar medidas administrativas y financieras respecto a los Bancos del sistema "Decreto No.7-72", del Congreso de la República de Guatemala.

LEY MONETARIA. "Decreto Ley 203", Congreso de la República de Guatemala.

LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA "Decreto 26-92". del Congreso de la República. Vigente a partir del 8 de mayo de 1,992.

LIZANO, EDUARDO. "La reforma Financiera en América Latina". Documento Fotocopiado.

REVISTA, "Presencia", Editada por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de San Carlos de Guatemala. No.17, abril de 1991.

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, "Ebuca", IV trimestre 1993. Guatemala.