

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

"EFECTOS DE LA FALTA DE LEGISLACION  
PARA LAS OPERACIONES BURSATILES"

TESIS

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

Por

**ELBIA ELIZABETH ALVARADO ASABA**

Previo a Conferírsele el Título de  
CONTADOR PÚBLICO Y AUDITOR ✓

En el Grado Académico de

LICENCIADO

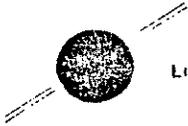
GUATEMALA, OCTUBRE DE 1995

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

Decano:	Lic. Donato Santiago Monzón V.
Secretario:	Licda. Dora Elizabeth Lemus Q.
Vocal Primero:	Lic. Jorge Eduardo Soto
Vocal Segundo:	Lic. Josué Efraín Aguilar Torres
Vocal Tercero:	Lic. Víctor Hugo Recinos Salas
Vocal Cuarto:	Br. Carlos Luna R.
Vocal Quinto:	P. C. Carla Macnott Ramos

**TRIBUNAL QUE PRACTICO EL  
EXAMEN GENERAL PRIVADO**

Presidente:	Lic. Rolando Ortega B.
Secretario:	Lic. Augusto E. López Zaldaña
Examinador:	Lic. Jorge G. Obregón R.
Examinador:	Lic. Walter Cabrera
Examinador:	Lic. Marco Tulio Castillo



SERVICIOS JURIDICOS CONTABLES

LIC. ALFONSO ESPAÑA M.  
ABOGADO Y NOTARIO  
Colegiado No. 1347

LIC. RUDY R. RIOS MARTINEZ  
CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR  
Colegiado No. 767

Guatemala, C. A.

Guatemala,  
13 de febrero de 1995

Licenciado  
Donato Santiago Monzón Villatoro  
Decano Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Ciudad

Estimado Licenciado:

En atención a la designación de esa Decanatura, he procedido a realizar la asesoría correspondiente en la elaboración del trabajo de tesis denominada "EFECTOS DE LA FALTA DE LEGISLACION PARA LAS OPERACIONES BURSATILES", presentada por ELBIA ELIZABETH ALVARADO ASABA, para someterse a su examen de graduación profesional, previo a optar el Título de Contador Público y Auditor en el grado académico de Licenciado.

El estudio y elaboración del trabajo de tesis, ha sido realizado empleando métodos de investigación que se requieren para garantizar la calidad del mismo, en particular la necesidad del conocimiento pleno que el profesional de la Contaduría Pública y Auditoría debe poseer en aspectos legales sobre el Mercado de Valores. Por ello el tema desarrollado constituye una fuente de consulta, no sólo para profesionales sino también para estudiantes y docentes.

En mi opinión la tesis desarrollada por la señorita ELBIA ELIZABETH ALVARADO ASABA, reúne las condiciones y requisitos que exigen las normas universitarias sobre la materia, para ser aceptada y discutida en su examen Público de Graduación.

Con las muestras de mi consideración, respeto y alta estima, me es grato suscribirme del señor Decano.

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"

LIC. RUDY RONY RIOS MARTINEZ



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S 8"

Ciudad Universitaria, zona 12  
Guatemala, Guatemala

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:  
GUATEMALA, DIECIOCHO DE MAYO DE MIL NOVECIENTOS  
NOVENTA Y CINCO

Con base en el dictamen emitido por el  
Licenciado Rudy Rony Rios Martínez, quien fuera  
designado Asesor y la opinión favorable del Director  
de la Escuela de Auditoría, se acepta el trabajo de  
Tesis denominado: "EFECTOS DE LA FALTA DE LEGISLACION  
PARA LAS OPERACIONES BURSATILES", que para su  
graduación profesional presentó la estudiante  
ELBIA ELIZABETH ALVARADO ASABA, autorizándose su  
impresión.-----

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"

LICDA. DORA ELIZABETH LEMUS QUEVEDO  
SECRETARIO

LIC. DONATO MONZON VILLATORO  
DECANO



## DEDICATORIA

A DIOS	Ser Supremo que provee de sabiduría a toda la humanidad.
A JESUCRISTO	Quien guía mis pasos hacia el éxito en todo momento de mi vida.
A LA VIRGEN MARIA	Por ser la Madre de Dios y auxiliadora de los seres humanos.
A MIS MAESTROS: KHRISHANDA KHARISHNANDA Y JORGE RAMIREZ	Por guiarme siempre por el sendero correcto.
A MI MADRE	Zoila Dilma Asabá Vda. de Alvarado
A MI PADRE	Basilio de Jesús Alvarado Vargas (+)
A MIS HERMANOS	Raúlito, Mauri (+) Paquita y Lidia
A MIS SOBRINOS	Jorgito, Bandir, Vladik, Jasqui y Jimenita
A MIS ABUELITOS.	
A MIS COMPAÑEROS Y AMIGOS.	

## INDICE

Página

### INTRODUCCION

### CAPITULO I

#### MERCADO DE VALORES

#### 1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS

1.1.1	Antecedentes Históricos a Nivel Nacional	1
-------	--	---

#### 1.2 GENERALIDADES Y CONCEPTOS 3

#### 1.3 CLASIFICACION

1.3.1	Por su forma de colocación	4
1.3.2	Por la clase de rendimiento	5
1.3.3	Por el período de realización	8
1.3.4	Por su forma de funcionamiento	9

#### 1.4 IMPORTANCIA 11

1.4.1	Reportos	12
1.4.2	Mercado de Coberturas Cambiarias	12

### CAPITULO II

#### LA BOLSA DE VALORES

#### 2.1 RESEÑA HISTORICA

2.1.1	Epoca Antigua	15
2.1.2	Epoca Moderna	15

#### 2.2 DEFINICION E IMPORTANCIA

2.2.1	Definición	20
2.2.2	Importancia	21

<b>2.3</b>	<b>FUNCIONES Y OBJETIVOS</b>	
2.3.1	Funciones	22
2.3.2	Objetivos	22
<b>2.4</b>	<b>BOLSA DE VALORES Y SUS OPERACIONES EN GUATEMALA</b>	
2.4.1	Bolsa de Valores Nacional, S. A.	23
2.4.2	Bolsa Agrícola Nacional, S. A.	27
2.4.3	Bolsa de Valores Global, S. A.	29
<b>2.5</b>	<b>AGENTES O CASAS DE BOLSA</b>	<b>33</b>
2.5.1	Importancia	34
2.5.2	Funciones y su Regulación	34
2.5.3	Objetivos	35
2.5.4	Prohibiciones	36

### **CAPITULO III**

#### **LEGISLACION APLICABLE A LAS OPERACIONES BURSATILES EN GUATEMALA**

<b>3.1</b>	<b>GENERALIDADES</b>	<b>37</b>
3.1.2	Importancia y Objetivos	37
<b>3.2</b>	<b>LEYES GENERALES QUE REGULAN EL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA</b>	
3.2.1	La Constitución de la República	39
3.2.2	Código de Comercio, Decreto No. 2-70	39
3.2.3	Ley Orgánica del Banco de Guatemala	40
3.2.4	Ley de Bancos	41
3.2.5	Ley de Instituciones Financieras Privadas	42

	Página
3.2.6 Ley de Almacenes Generales de Depósitos	43
3.2.7 Leyes Tributarias	43
<b>3.3 LEYES ESPECIFICAS APLICABLES AL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA</b>	
3.3.1 Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S. A.	45
3.3.2 Reglamento de la Bolsa de Valores Global, S. A.	54
3.3.3 Reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional, S. A.	60

#### **CAPITULO IV**

#### **EFFECTOS DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL, DERIVADOS DE QUE EL MERCADO DE VALORES DE GUATEMALA NO CUENTE CON UNA LEGISLACION ESPECIFICA**

4.1 GENERALIDADES	71
4.2 EL PROCESO DE AHORRO E INVERSION EN LA ACTIVIDAD FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO Y PUBLICO	71
4.2.1 El ahorro y la inversión	72
4.2.2 Financiamiento interno	73
4.2.3 Financiamiento externo	73
4.2.4 La inversión, definición y factores determinantes	73

<b>4.3</b>	<b>IMPORTANCIA DE QUE ESTA ACTIVIDAD MERCANTIL CUENTE CON UNA LEGISLA- CION ESPECIFICA PARA SU DESARROLLO</b>	
4.3.1	A nivel nacional	74
4.3.2	A nivel internacional	76
<b>4.4</b>	<b>EFFECTOS DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL</b>	
4.4.1	A nivel nacional	76
4.4.2	A nivel internacional	77
<b>4.5</b>	<b>PROYECTO DE LEY DEL MERCADO DE VALORES</b>	
4.5.1	Reseña histórica	77
4.5.2	Objetivos del Proyecto de Ley del Mercado de valores	78
4.5.3	Análisis del Anteproyecto	79
4.5.4	Resumen del Anteproyecto	81
	<b>CONCLUSIONES</b>	91
	<b>RECOMENDACIONES</b>	93
	<b>BIBLIOGRAFIA</b>	95

## INTRODUCCION

Los países latinoamericanos en vías de desarrollo, han encontrado en el campo bursátil una fuente mercantil de suma importancia y Guatemala no podría ser la excepción.

Guatemala ha alcanzado un avance muy significativo en el desarrollo del mercado de valores actualmente, sin embargo la legislación en este campo se ha quedado a la zaga y las prácticas mercantiles crecen, día a día se dinamizan en todos los sectores de la economía mundial y particularmente en el mercado bursátil.

El mercado de valores es la parte del sector financiero que se puede definir como el conjunto de personas que realizan transacciones mercantiles utilizando diversidad de títulos valores, tanto dentro de las instalaciones de las bolsas de valores que actualmente existen en Guatemala, como en el mercado secundario o extrabursátil. En este sentido no existe una legislación específica que norme las operaciones bursátiles.

Actualmente en Guatemala existen tres bolsas de valores, sin embargo por la carencia de normas de observancia general cada una actúa de acuerdo a su propio reglamento y con base a una disposición ministerial, en el mismo caso, están las casas de bolsa o agentes de bolsa, que deben actuar ajustándose a los lineamientos que presenta el reglamento de cada bolsa de valores.

Los inversionistas que desean entrar en los diversos mercados de valores ven limitada su participación, y el riesgo se antepone ya que desconocen la configuración legal de los mercados.

El presente trabajo de investigación se desarrolla en cuatro capítulos, los cuales enfocan los siguientes aspectos:

En el primer capítulo se expone todo lo relacionado con el Mercado de Valores, y sus antecedentes históricos, su conformación actual, así como su desarrollo a nivel nacional e internacional.

El segundo capítulo hace referencia en forma sintetizada a todo lo que es una Bolsa de Valores, sus funciones, objetivos y forma de operar, así como el desarrollo alcanzado, nacional e internacionalmente. Además narra el rol que juegan los Agentes o Casas de Bolsa, dentro del contexto del mercado bursátil.

En el capítulo número tres se analiza lo que son las leyes y reglamentos que regulan las operaciones bursátiles en Guatemala actualmente y la necesidad que se tiene de promulgar una legislación que vaya a la vanguardia de los cambios económicos y financieros del país.

En el capítulo cuatro se presenta lo que son los efectos desde el punto de vista legal, derivados de que el mercado de valores de Guatemala no cuente con una legislación específica.

## CAPITULO I

### 1. MERCADO DE VALORES

#### 1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS

El mercado de valores es una parte alicuota del sistema capitalista, puesto que su desarrollo está mancomunado con éste.

Se tienen datos que en el rango comprendido por los siglos XVII al XIX, al desarrollarse las sociedades anónimas las cuales tienen su origen en el año 1605, como empresas de seguros, bancos y otras, se inició la negociación de acciones lo que posteriormente fue denominado como "Mercado de Valores". Seguidamente se han creado una serie de títulos valores que han venido a enriquecer el funcionamiento del mercado de valores en la actualidad.

##### 1.1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS A NIVEL NACIONAL

Según se ha observado el mercado de valores en Guatemala inició y fue desarrollándose desde el año de 1821. Es conveniente mencionar que al organizarse Guatemala como una nación libre en el año de 1821, el gobierno de este país enfrentó una situación muy difícil por falta de recursos para cubrir los gastos de presupuesto, por lo que se vio en la necesidad de recurrir al empréstito mediante la contratación de una deuda pública con Londres, la cual se denominó "Deuda Federal".

Para garantizar este empréstito el gobierno guatemalteco tuvo que emitir Bonos a una tasa del 6%, los que se negociaron en Londres-Inglaterra en condiciones onerosas para el país. Este fue el punto inicial de una cadena de empréstitos con Inglaterra, ya que se tenía que negociar la deuda adquirida año tras año, obligando al gobierno de Guatemala a caer en mora con las obligaciones.

En el año de 1944, el gobierno del general Jorge Ubico fue quien puso fin a esta cadena, ya que en este año se toma la decisión de pagar los bonos de la llamada deuda inglesa, girando las instrucciones pertinentes y a través del Banco Central se pagó un total de Q 6.150,000.00 al gobierno inglés, para saldar la deuda contraída en el año de 1821, fijando como plazo de redención de los bonos emitidos el 14 de agosto de 1945.

Observando lo descrito anteriormente se deduce que la emisión de valores tiene una estrecha relación con la deuda externa.

Varias décadas después el gobierno de Guatemala se ve asechado por una situación crítica en lo referente a la disponibilidad de divisas, obstaculizando el normal funcionamiento de las importaciones y la capacidad para cubrir los compromisos contraídos, lo que da como resultado el hecho de que la Junta Monetaria según Resolución No. 9994 autorizara la emisión de U\$ 4,000 millones en bonos de estabilización para que el gobierno pudiera sufragar sus gastos. Dichos bonos se emitieron con una tasa de rendimiento del 6% con amortización a su vencimiento y pagos vencidos semestralmente.

"Luego en 1988 la Junta Monetaria emite el "Documento de Oferta", para negociar los bonos de estabilización de 1983 y 1984, aduciendo que el único objetivo era el de estabilizar la economía del país a corto plazo, ofreciendo para el efecto dos alternativas:

- a) Canje de bonos de estabilización 1988 expresados en quetzales a una tasa de interés fija del 16% anual pagaderos semestralmente iguales a partir del año de 1993, con vencimiento final en julio de 1995.

- b) Canje de bonos de estabilización 1988 expresados en dólares a una tasa de interés fija anual de 10% en dólares, pagaderos semestralmente vencidos, amortizables en 12 abonos semestrales". 1/

Actualmente el mercado de valores en Guatemala ha alcanzado un desarrollo considerable, lo que permite que el sector privado invierta en valores públicos y a la vez en valores privados, así también que el sector público se beneficie por estas transacciones, puesto que ha aumentado sus recursos económicos, los que podrían invertir en beneficio de la población.

El sector privado principalmente a través de las sociedades financieras existentes en el país, también se ha introducido en el mercado de valores por medio de la emisión de pagarés en serie que se colocan entre los inversionistas para obtener los recursos deseados, para aplicarlos en los distintos proyectos que se proponen.

Tanto es el avance obtenido de este mercado que actualmente existen diversidad de casas de bolsas y tres bolsas de valores que fortalecen y contribuyen al mejor funcionamiento de este mercado en el país.

## 1.2 GENERALIDADES Y CONCEPTOS

El mercado de valores es una parte del sector financiero que se puede definir como: "El conjunto de personas y/o instituciones que realizan transacciones mercantiles, utilizando la diversidad de títulos valores existentes."

---

1/ Prado Escobar, Carlos Humberto, "Organización y Funcionamiento de la Bolsa de Valores y el Mercado Extra Bursátil en Guatemala", Tesis Profesional, Administrador de Empresas, USAC, Guatemala, 1989, Pág.. 26-27

También es considerado como una fuente de capitales, donde acuden oferentes o emisores; o tenedores de títulos valores del sector público y del sector privado y demandantes o inversionistas o poseedores del factor dinero, para efectuar la transacción de colocación de títulos valores por parte de los primeros para la obtención de recursos a corto, mediano y/o a largo plazo, para poder financiar los diferentes proyectos propuestos para su desarrollo económico y/o financiero y los segundos o demandantes para poder invertir sus recursos en los títulos de forma que puedan obtener un rendimiento de éstos posteriormente.

### **1.3 CLASIFICACION**

El mercado de valores cuenta con diversas clasificaciones, éstas se enmarcan de tal forma que son reconocibles con gran facilidad, las cuales se mencionan a continuación:

#### **1.3.1 POR SU FORMA DE COLOCACION**

Se conoce que en un mercado de valores, existen valores nuevos o de nueva emisión y otros que ya han sido colocados anteriormente, esto da origen a lo que es: El mercado de valores primario y el mercado de valores secundario.

##### **1.3.1.1 MERCADO DE VALORES PRIMARIO**

Se denomina mercado primario a la negociación de una serie de títulos valores emitidos por sociedades mercantiles del sector privado o por instituciones públicas que se colocan por primera vez en el ámbito financiero-comercial.

##### **1.3.1.2 MERCADO DE VALORES SECUNDARIO**

En esta clase de mercado es en donde se efectúan transacciones de títulos valores que ya se encuentran en circulación.

Las operaciones que se realizan en este tipo de mercado tienen como fin primordial la transacción de activos financieros ya existentes y no la captación de fondos.

El mercado secundario activo bien organizado y eficiente es el preámbulo positivo para el buen funcionamiento del mercado primario, es decir para la aceptación sin ningún problema de una nueva emisión de títulos valores.

### 1.3.2 POR LA CLASE DE RENDIMIENTO

Actualmente en el mercado de valores existen valores de renta fija y con renta variable.

#### 1.3.2.1 MERCADO DE VALORES DE RENTA FIJA

Entre los valores de renta fija, están principalmente los emitidos por el sector oficial o semi oficial.

Las transacciones que se realizan en el mercado de renta fija, consisten en la compra-venta de valores emitidos directamente por el gobierno, los bancos estatales y por algunas municipalidades; principalmente por la municipalidad de la ciudad capital.

A continuación se mencionan las principales características de estos títulos valores:

- a) Son emitidos al portador.
- b) Devengan intereses por una tasa no mayor del 8%.
- c) Los intereses y los valores nominales de esta clase de títulos están exentos de impuestos. Sin embargo, en lo que respecta a los intereses, se deberá ajustar a lo indicado en el numeral 3.2.7.1 del Capítulo III, de este trabajo de investigación.

- d) El plazo que más se utiliza es no mayor de 10 años. Aunque existen casos en que los plazos son mayores, como los "Bonos de Reconstrucción Nacional 1976", cuyo plazo se estableció en 15 años.
- e) Están garantizados por bienes del estado.
- f) Su amortización es mediante sorteos.
- g) La mayoría de estos títulos por estar garantizados por el estado son de recompra inmediata.

Es conveniente mencionar que los principales tenedores de valores oficiales y/o semi oficiales actualmente son los bancos del sistema, las empresas aseguradoras y entidades oficiales, además una gran parte del sector privado se ha integrado a este grupo, como lo son las financieras, debido a la evolución que esta parte del sector financiero (mercado de valores) ha tenido en los últimos años.

El tenedor más importante en el mercado de valores guatemalteco, es el Banco de Guatemala, esto es comprensible por la función que tiene este banco como ente central del Sistema Bancario, ya que desde su fundación ha tomado las funciones de organizar y fortalecer este mercado, haciendo uso de lo que está estipulado en su ley orgánica en unión con el Fondo de Regularización de Valores y la Comisión de Valores. Además como núcleo central del mercado de valores para poder absorber los valores públicos, el Banco de Guatemala ha tomado en cuenta los siguientes aspectos.

- La importancia de los proyectos por medio de los cuales se ejecutarán y financiarán de acuerdo a las prioridades de desarrollo económico nacional, la incidencia del financiamiento en el medio circulante, en las reservas internacionales y en la balanza de pagos, con el objeto de evitar desequilibrios en la estabilidad y convertibilidad monetaria.

- Cabe mencionar también que el Banco de Guatemala es el agente financiero del estado, que se ha responsabilizado del cuidado de los servicios financieros de los valores; asimismo interviene en la colocación y negociación de los títulos valores emitidos por el estado y sus instituciones.

Tanta es la importancia de esta institución bancaria en el mercado de valores de Guatemala, que como consecuencia de no efectuar licitaciones de títulos-valores, con la normalidad que lo venía haciendo en los últimos meses, que en el período comprendido del 21-02-94 al 02-03-94, ha dado una liquidez a los inversionistas que participan en este mercado, porque las tasas de rendimiento que proporcionan estas transacciones han bajado considerablemente; por lo tanto para los participantes de dicha actividad bursatil (oferentes y demandantes) no representa rentabilidad esta actividad mercantil como lo era anteriormente.

En lo que respecta a los bancos del sistema, la Ley de Bancos les da la facultad para que puedan adquirir e invertir en bonos y títulos de crédito de valores estables y de fácil realización emitidos o garantizados por el estado y sus instituciones u otros entes de carácter público, como las municipalidades. Por tal disposición los bancos han encontrado en la negociación de estos valores, la inversión de sus recursos que de otra manera podrían permanecer ociosos

En este mercado también tienen participación las empresas de seguros, las cuales tienen la facultad según lo establece el decreto No. 854 del Congreso de la República, ley que regula las inversiones de las empresas aseguradoras, donde se establece que, las compañías de seguros están obligadas a que el 45% de sus reservas técnicas y matemáticas se deberá invertir en valores emitidos o garantizados por el estado.

### 1.3.2.2 MERCADO DE VALORES DE RENTA VARIABLE

En lo que respecta al mercado de valores de renta variable, está determinado por los rendimientos ocasionales de las sociedades accionadas que funcionan en el país, y que dependiendo de ello, los inversionistas puedan demandarlas, en el mercado de valores guatemalteco; la negociación de acciones aún no ha alcanzado el desarrollo esperado. Esto se da principalmente porque hasta en los últimos años, las compañías accionadas se están conformando por personas particulares y familiares.

Actualmente existe la Bolsa de Valores Global, S. A. cuya actividad principal es la de negociar acciones para lograr el desarrollo deseado.

### 1.3.3 POR EL PERIODO DE REALIZACION

Los títulos valores se pueden realizar a corto y a largo plazo.

#### 1.3.3.1 VALORES CON REALIZACION A CORTO PLAZO

Existe una serie de valores, principalmente de renta fija que tiene un período para realizarse menor a un año, entre éstos se pueden mencionar, los Cenivacus.

#### 1.3.3.2 VALORES CON REALIZACION A LARGO PLAZO

En el mercado de valores guatemalteco actualmente existen varios valores que tienen un período de realización que sobrepasa a un año, éstos son los que más circulan en nuestro medio, entre los cuales se pueden mencionar:

- Bonos de emergencia 1991
- Pagarés financieros

- Bonos de estabilización
- Certibonos
- Certificados de depósitos a plazos (C.D.P.)  
etc.

#### **1.3.4 POR SU FORMA DE FUNCIONAMIENTO**

En la actualidad el funcionamiento del mercado de valores en Guatemala, se realiza en dos formas que se denominan: mercado bursátil y mercado extra bursátil.

##### **1.3.4.1 MERCADO DE VALORES BURSÁTIL**

Esta clase de mercado es la que se organiza de tal forma que sus participantes colocan o comercializan sus valores a través de una bolsa de valores, cuentan con un lugar fijo y además tienen a su disposición el personal adecuado para su correcto funcionamiento.

El mercado bursátil deberá contar con los instrumentos legales necesarios que lo conduzca dentro de un marco de seguridad que proteja el tráfico mercantil de valores, este instrumental jurídico debe tener una fuerza ejecutiva para que el mercado pueda funcionar bajo su amparo.

Al realizar transacciones de valores o sea al efectuar la oferta al público de una emisión de valores, las leyes que regulan los derechos del oferente y del inversionista originales, son reconocidas por futuros compradores y/o vendedores que posteriormente negociarán dichos valores quedándoles a estos últimos la responsabilidad de aceptarlos o rechazarlos, pero en ningún caso de modificarlos.

Por ser este un mercado organizado, para el gobierno no causa problema su funcionamiento y éste participa de lleno en él.

Al utilizar el medio publicitario correspondiente, el público se entera de todos los hechos importantes relacionados con los títulos-valores que se comercializan a través de la bolsa de valores, cuáles son las tasas de interés existentes, lo concerniente al verdadero valor de las operaciones así como los rendimientos de que gozan.

Además de lo anterior esta clase de mercado ayuda a estimular, frenar conducir en una dirección determinada las inversiones de un país a través de medidas fiscales adecuadas que se vuelven efectivas en la bolsa, medidas que si no existieran en el mercado de valores, éste se desarrollaría en forma incorrecta.

#### 1.3.4.2 MERCADO DE VALORES EXTRABURSÁTIL

En varios países en donde la comercialización de valores se ha desarrollado, existen adicionalmente a los mercados organizados o bolsas de valores, los mercados conocidos como mercados libres o extra bursátiles.

El mercado extra bursátil usualmente efectúa comercialización de valores que no están registrados o listados en la bolsa.

Esta clase de mercado se caracteriza por no estar localizado en un lugar o local determinado, en este mercado el público compra o vende valores a través de casas de bolsa o corredores y éstos a su vez, pueden comprar o vender por su propia cuenta dichos valores, sin utilizar los recintos de la bolsa de valores.

Los corredores o casas de bolsa cobran comisiones por las transacciones efectuadas con valores a los clientes y en muchas ocasiones, éstos invierten sus propios recursos para obtener determinados beneficios a su favor.

Los mercados libres son utilizados como un auxiliar muy valioso para poder colocar nuevas emisiones de valores.

Las operaciones que se realizan por medio del mercado extra bursátil o libre en muchas ocasiones superan a las que se efectúan a través de las bolsas de valores, siendo un caso muy relevante la colocación de acciones de sociedades, que no desean registrar en la bolsa.

#### 1.4 IMPORTANCIA

Tanto en un país desarrollado como uno en vías de desarrollo existe un sector económico-financiero, establecido y muy avanzado lo cual provoca que la comercialización de valores se introduzca y acople a esta parte de la economía de un país, esto sucede por el avance del sistema capitalista en el cual nos desenvolvemos actualmente.

El sector financiero nacional, está conformado por un sistema bancario, por sociedades financieras, por compañías de seguros y otros sectores de la industria y comercio, que en forma unida hacen que este sector funcione y se desarrolle en forma positiva.

Adicionalmente a este conjunto de factores está el mercado de valores, que es una parte del sector financiero que ha ido cobrando importancia, se ha cimentado conforme transcurren los años; actualmente existe diversidad de valores tanto públicos como privados, a nivel nacional e internacional que garantizan una inversión sin temores, eso sí con riesgos en base al principio filosófico de la buena fe y la verdad sabida que es lo que prevalece dentro del campo mercantil. En Guatemala, el mercado de valores ha alcanzado mayor avance durante las últimas décadas, tanto ha evolucionado que en la actualidad se está desarrollando lo que es, el Reporto y el Mercado de Coberturas Cambia-

rias a Futuro, además de las formas de transacción tradicionales.

#### 1.4.1 REPORTOS

"Este es uno de los instrumentos financieros que ha alcanzado un gran auge en los últimos años y representa la mayor parte del volumen total de negociaciones que se realizan actualmente en las bolsas (más del 80%)". 2/

El Reporto: Es una operación de corto plazo mediante contrato en el cual una persona que posee títulos y que necesita dinero se los entrega a otra que puede facilitarle ese dinero y que quiere efectuar inversiones para obtener mejor rendimiento a través o no de un corredor, condicionando en dicho contrato que al finalizar el plazo del tenedor de los títulos, los recuperará y el inversionista recibirá su dinero aumentado con el recargo o porcentaje del rédito ganado según lo convenido.

#### 1.4.2 MERCADO DE COBERTURAS CAMBIARIAS A FUTURO

Este tipo de mercado tuvo su inicio en la Bolsa de Valores Nacional en 1992, siendo la fecha exacta el 31-08-92, abriendo al mercado en diciembre/92 y en marzo/93.

Esta clase de transacciones, es un mercado de moneda a futuro, ofrece un mecanismo financiero para reducir el riesgo cambiario, permitiendo fijar en una fecha presente el precio futuro de sus negociaciones en dólares. El mercado de Coberturas Cambiarias se fundamenta en contratos estandarizados, de los cuales cada uno representa U\$5,000.00

2/ Ovalle Valenzuela, Mario, Revista Gerencia, Volumen No. 276, Agosto 1993, Pág.. 12.

(cinco mil dólares) y sólo se requiere el 3% aproximadamente del valor del contrato para poder participar en él. Actualmente existen tres modalidades de vencimiento, las cuales son mensual, trimestral y semestralmente.

"El objetivo principal de la creación de esta clase de mercado es la construcción de un mercado eficiente y técnicamente organizado que garantice a sus participantes total solidez e integridad en sus operaciones". 3/

3/ Bolsa de Valores Nacional, S. A., Publicación Bolsa de Valores Nacional, Pág. 3.

## **CAPITULO II**

### **LA BOLSA DE VALORES**

#### **1 RESEÑA HISTORICA**

##### **1.1 EPOCA ANTIGUA**

En época antigua se daban reuniones de comerciantes o negociantes de un lugar determinado, los que realizaban transacciones mercantiles con los de otros pueblos. El lugar donde se reunían los griegos, cartagineses y fenicios para celebrar sus contratos se denominaba CORINTO. Los romanos también tenían su punto de reunión para realizar sus transacciones comerciales, el cual se llamaba "COLEGIUM MERCATORUM LOGGIA".

En una ciudad denominada Brujas, Bélgica, capital de la provincia de Flandes Occidental, se reunían las naves del norte y sur de Europa, para determinar todo lo relacionado con el desarrollo y con el comercio. Aquí fue donde se originó el vocablo "BOLSA", porque así denominaban a sus centros de contratación.

##### **1.1.2 EPOCA MODERNA**

Según la historia lo que es en sí el verdadero concepto de Bolsa, surge durante el siglo XVI, esto debido a que en esa época aparecieron los valores mobiliarios emitidos en masa.

##### **1.1.2.1 EVOLUCION DE LA BOLSA DE VALORES A NIVEL INTERNACIONAL**

###### **1.1.2.1.1 A NIVEL EUROPEO**

La primera bolsa de valores tuvo su origen en Ambe-

res durante el año de 1460. Luego en el año de 1570, se fundó la Lonja de Barcelona, ésta tenía dos funciones, una era, la de utilizarla para las reuniones de comerciantes y la otra para que los cónsules asistieran y determinaran la forma de administrar la justicia. Así continuaron fundándose las demás bolsas en el ámbito europeo, como las siguientes:

La Bolsa de Madrid, fue creada el 10 de septiembre del año de 1831, según decreto real.

La bolsa de Bilbao fue fundada el 23 de julio de 1890.

En Francia también se fundaron varias bolsas de valores, las cuales son:

La de París, la de Burdeos, la de Lille, la de Lyon, la de Marcella, la de Nancy, la de Nantes y Touloucese, siendo la más importante, la de París.

En Inglaterra, además de la Bolsa de Londres existen otras las cuales son:

- La Bolsa de Provincias Asociadas
- La Bolsa de Oldham
- La Bolsa de Mincing Lane, y
- Otras.

En este país la más importante es la Bolsa de Londres.

#### 2.1.2.1.2 A NIVEL LATINOAMERICANO

A nivel latinoamericano la bolsa de valores aparece a mediados del siglo XIX. Esta institución bursátil apareció en países como Brasil, Perú y Uruguay desde hace más de cien años y en México y Chile se fundó a finales del siglo anterior.

### 2.1.2.1.3 A NIVEL NORTEAMERICANO (ESTADOS UNIDOS)

En Estados Unidos existen 19 bolsas de valores de las cuales la más importante es la de New York, la cual se denomina NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE).

La NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE), es el mayor mercado de valores a nivel mundial.

En Estados Unidos las bolsas de valores son controladas por la SEC (SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION).

Las dos leyes que sobresalen para regir el mercado de valores y las bolsas de valores son:

- a) Las Leyes de Valores de 1933, la cual se conoce como LA VERDAD EN LA LEY DE VALORES. Y
- b) La Ley de Bolsas de Valores de 1934.

Estas leyes son administradas por la Comisión de Valores y Cambios (SEC).

#### - ANTECEDENTES DEL SEC

Se fundó según la ley de 1934, como un organismo dedicado a administrar las leyes federales de valores. La SEC como las leyes de 1933 y de 1934 fueron creadas a través del Congreso de ese país para que los inversionistas confiaran en lo que era en sí el mercado de valores norteamericano.

#### - ORGANIZACION DEL SEC

"El SEC está encabezado por un comité de cinco personas nombrado por el presidente de los Estados Unidos, con la aprobación del Senado. Cada comisionado presta sus servicios por un término de cinco años y el término de

un miembro expira cada año. No más de tres comisionados podrán pertenecer al mismo partido político.

Ha sido tradición que las personas nombradas tengan una preparación en el campo del derecho.

Un miembro del comité es designado como director por el presidente. La Comisión está al frente de un personal de aproximadamente 2,000 personas, dentro del cual se incluyen contadores, abogados, analistas de valores, ingenieros, revisores y personal administrativo y de oficina. El personal profesional se encuentra organizado en cinco divisiones y numerosas oficinas. La intervención de un contador independiente con la SEC, generalmente se hace a través de la DIVISION DE FINANZAS, CORPORATIVAS Y EL DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD". 4/

#### 2.1.2.2.4 A NIVEL NACIONAL

En el sector financiero de Guatemala comenzaron a circular una serie de valores que conforme transcurría el tiempo se incrementó su existencia, principalmente los valores públicos.

En 1986 los valores públicos en circulación sumaron Q 2.890,6 millones, equivalentes a un 18,5% del PIB nominal, lo cual evidencia la magnitud que alcanzó este mercado sin estar organizado.

Además en Guatemala, se han emitido normas específicas y caprichosas que han permitido la formación de un mercado organizado de valores, tomando en cuenta que varias entidades del estado, instituciones autónomas, sociedades anónimas, almacenes generales de depósitos y otras han tenido la autorización para emitir títulos negociables para el sector financiero, además de la banca central. Otro

4/ Walter G. Kell Ph D. CPA y Richard E. Ziegler, Ph D. CPA. William C. Boynton, Ph Dn, Compañía Editorial Continental, S. A., México, Tercera Impresión, Mayo de 1988, Pág. 687.

factor muy importante es que en el país ya existía un mercado primario (emisión inicial) y un mercado secundario de valores, ya que se efectuaban transacciones de valores posteriormente a su emisión, lo cual le daba la función de liquidez a los títulos a largo plazo.

Todo lo anterior dio lugar a que un grupo de personas interesadas por el desarrollo progresivo de un mercado organizado, crearan lo que era la primera bolsa de valores del país, denominada BOLSA DE VALORES NACIONAL, S. A., la cual empezó a funcionar desde el 5 de abril de 1987. Esta bolsa de valores para regular el funcionamiento de sus operaciones, su organización, etc.; en conexión con el Ministerio de Economía y, con base en el artículo No. 302 del Código de Comercio, Decreto Ley 2-70, emitió un acuerdo ministerial el 24 de julio del mismo año en el Diario Oficial.

En esa época se tenía la incertidumbre sobre la forma en que operaría la bolsa de valores en el país, existían tres circunstancias bien enmarcadas que obstaculizaban su normal desarrollo, siendo éstas:

- a) La mayoría de títulos-valores existentes eran bonos del gobierno, los cuales gozaban de garantía de recompra inmediata, redimibles a la par (a su valor nominal) y generaban renta fija.

Lo anterior limita el funcionamiento de un mercado secundario, en el sentido que en ningún momento esos valores se pueden negociar con descuento.

- b) Otra circunstancia era que la mayor parte de los títulos con mayor rendimiento estaba concentrada en po-

der de los bancos del sistema y existía la probabilidad muy remota de que éstos quisieran negociar con terceros. Y

- c) Las empresas privadas pueden negociar con dos tipos de instrumentos en la bolsa de valores, los cuales son acciones y obligaciones a largo plazo, sin embargo, este sector se caracterizaba porque la mayoría de sus dueños eran familiares, lo cual obstaculizaba el comercio libre de estos valores.

Todo lo expuesto anteriormente ha influido en cierta forma en el funcionamiento y desarrollo de la bolsa de valores en el país; sin embargo se tomaron otras medidas de inversión de valores, como el de emitir series de pagarés y otras formas de formación de sociedades (dueños particulares y no familiares) y el de invertir en productos y otros, lo cual contribuyó al desarrollo de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. Tan positivo ha sido el desarrollo del mercado de valores que actualmente están en funcionamiento dos bolsas de valores más en el país.

## **2.2 DEFINICION E IMPORTANCIA**

### **2.2.1 DEFINICION**

La bolsa de valores es una parte fundamental del mercado de valores, pues es una institución legalmente autorizada donde acuden oferentes y demandantes para realizar la comercialización de sus valores, dentro de un mercado organizado.

La bolsa de valores es también una institución de servicio público, que tiene por objeto que el mercado de valores se desarrolle en forma adecuada y así contribuir al avance económico de un país.

"La función económica de las bolsas es permitir que las operaciones comerciales se realicen con rapidez y regularidad, canalizando el ahorro y facilitando la formación de precios mediante la concentración de la oferta y la demanda y el agrupamiento de los datos relativos a una y otra".<sup>5/</sup>

### 2.2.2 IMPORTANCIA

La importancia de las bolsas de valores es muy significativa, ya que representa la oportunidad para los sectores público y privado de obtener los recursos financieros que desean por medio de la colocación de acciones, bonos, pagarés y otros títulos-valores entre los inversionistas.

Las bolsas de valores, por la importancia que tienen dentro de un mercado principalmente de capitales, están sujetas a la vigilancia y regularización estatal. Además de lo anterior las bolsas están regidas por dos sistemas, los cuales son:

El Europeo-Continental o de Bolsa Oficial: Se denomina así cuando es el estado quien se reserva la facultad de crear y organizar las bolsas de valores; y el Anglosajón o de Bolsa Privada: éste es cuando las bolsas son creadas y organizadas por personas individuales o jurídicas particulares, pero por la actividad que desempeñan siempre tienen cierta intervención del estado.

En Guatemala el sistema que rige el mercado de valores es el Sistema Anglosajón o de Bolsa Privada.

---

<sup>5/</sup> Vásquez Martínez, Edmundo, Instituciones de Derecho Mercantil, Serviprensa, Centroamérica, Guatemala, C. A. 1978, Pág. 37.

## 2.3 FUNCIONES Y OBJETIVOS

### 2.3.1 FUNCIONES

La bolsa de valores como otras instituciones financieras, en general, tienen una serie de funciones que son propias de ella, las cuales son:

- a) Inscribir los títulos-valores que puedan comercializarse en la bolsa, siempre y cuando cumplan con los requisitos legales respectivos.
- b) Proporcionar a los interesados en comercializar sus valores en ella, los locales adecuados que les permita efectuar sus transacciones en forma segura.
- c) Ver que todas las transacciones que se realicen en la bolsa cumplan con las leyes aplicables, así como determinar las reglamentaciones a que estarán sujetas las operaciones bursátiles.
- d) Servir de medio para que el mercado de valores se desarrolle en forma positiva.
- e) Otra función es el de exigir que los agentes o casas de bolsas, tengan el más alto grado moral y profesional posible, para que puedan actuar en este recinto.
- f) Velar porque las operaciones se publiquen de acuerdo con las formalidades pertinentes.

Además de las anteriores, existen otras funciones que hacen de la bolsa de valores el recinto más adecuado para el desarrollo del mercado de valores de un lugar.

### 2.3.2 OBJETIVOS

A continuación se mencionan los objetivos más importantes que tienen las bolsas de valores, los cuales son:

- a) Las bolsas tienen como objetivo, el de ser un mercado organizado, con reglas y preceptos generalmente severos.
- b) Utilizar el local como centro o mercado de los títulos-valores de los tenedores de éstos, esto quiere decir que los valores no se encuentran en este lugar sino que los llevan los oferentes para comercializarlos en la bolsa.
- c) Tipicidad de los negocios, es decir éstos se ofrecen al comprador con todas las formalidades que contienen los valores y a éste no le queda más que aceptarlos o rechazarlos, pero no puede influir en la forma en que la operación se propone.
- d) Los precios de los títulos-valores deberán ponerse en forma objetiva e imparcial. Este es el objetivo principal de este mercado organizado.

#### **2.4 LAS BOLSAS DE VALORES Y SUS OPERACIONES EN GUATEMALA**

Actualmente en Guatemala, existen tres bolsas de valores, las cuales tienen una función principal que las diferencia entre sí y que hace que cada una de ellas, sea de gran utilidad dentro del mercado de valores y financiero nacional, éstas son:

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

##### **2.4.1 BOLSA DE VALORES NACIONAL, S. A.**

"La Bolsa de Valores Nacional, S. A., es una institución privada de carácter comercial que proporciona el lu-

gar, la infraestructura y las condiciones para que se realicen negociaciones de títulos-valores. En la bolsa se reúne a través de sus corredores autorizados, inversionistas y empresas que necesitan financiamiento o capitalización, para comprar y vender acciones, títulos de crédito y otros". 6

#### **2.4.1.1 CONSTITUCION Y ORGANIZACION**

##### **2.4.1.1.1 CONSTITUCION**

Esta bolsa se constituyó en 1986, e inició sus operaciones en 1987, debido al desarrollo económico que había alcanzado la emisión y comercialización de títulos-valores y por el tratamiento fiscal que recibían principalmente los valores públicos o del gobierno.

##### **2.4.1.1.2 ORGANIZACION**

Como toda sociedad anónima y de acuerdo a nuestro Código de Comercio las 3 instituciones se organizan con un órgano soberano, que lo constituye la Asamblea General de Accionistas, un Consejo de Administración y un órgano fiscalizador. El primero dicta las políticas y el segundo las ejecuta.

#### **2.4.1.2 FUNCIONAMIENTO Y OBJETIVOS**

##### **2.4.1.2.1 FUNCIONAMIENTO**

Esta institución cuenta con un recinto que presenta las facilidades que se necesitan para poder negociar los diferentes títulos-valores existentes en el mercado de valores y sus funciones son:

---

6/ Bolsa de Valores, Nacional, S. A., Qué es la Bolsa de Valores, Folleto Informativo, No. 1

- a) El de proporcionar un amplio y moderno recinto o salón de remates o corro, en el que se puedan realizar las operaciones bursátiles pertinentes; aquí existen pizarras y tableros electrónicos donde deberá aparecer todo lo necesario sobre los valores en negociación, entre lo que se puede mencionar, volúmenes, precios y disponibilidades de los valores.
- b) Para su funcionamiento tiene treinta y seis casas de bolsa, miembros con más de 80 corredores profesionales autorizados para operar en el corro, quienes operan en nombre de los oferentes o demandantes de valores para realizar sus operaciones bursátiles en los mercados existentes.
- c) Posee un moderno sistema de información computarizado, donde proporciona a los corredores que están en línea, los resultados de las operaciones bursátiles que se realizan en este recinto.
- d) En la bolsa se tiene la política de que sus negociaciones bursátiles se cotizan públicamente y se negocian a viva voz, garantizando de esta forma la existencia de precios de mercado y que las negociaciones son reales y transparentes.

Además de lo anterior la Bolsa de Valores Nacional, tiene las siguientes funciones:

- a) Inscripción de valores para negociarse en su recinto.
- b) Establecer cómo se regularán las operaciones bursátiles que aquí se realizan.
- c) Velar porque se cumplan las leyes que aplican a esta clase de mercado.
- d) También deben crearse nuevos mecanismos de inversión, para incentivar al oferente y al demandante a participar en sus transacciones bursátiles a través de los corredores.

- e) Los funcionarios responsables deben informar al público sobre los instrumentos negociables de crédito y sobre el mercado de capitales.

#### 2.4.1.2.2 OBJETIVOS

Los objetivos principales de esta bolsa de valores son:

- a) Presentar a las diferentes compañías e instituciones en una forma más instantánea de proveerse de recursos, ya sea en efectivo o en valores para sufragar sus necesidades, como oferentes y/o inversionistas.
- b) Representar una opción más rápida de financiamiento.
- c) Modernizar el mercado financiero existente en el país, a través de sus diferentes formas de comercialización, como son:

**EL REPORTO:** Es un contrato típicamente mercantil que no es más que un instrumento que se utiliza en el sector bursátil y en el financiero para garantizar los créditos y principalmente para agilizar la transferencia de liquidez.

**EL MERCADO DE COBERTURAS CAMBIARIAS A FUTURO:** que se refiere a la negociación de contratos que representan un valor de US\$ 5,000.00 (cinco mil dólares), cada uno y que para que funcione se puede dar como mínimo el 3% sobre el valor del contrato y que en una fecha establecida se realiza esta inversión. Estas fechas son de uno, tres y seis meses.

También el de comercializar los títulos-valores de acuerdo a lo establecido en estas formas y en el reglamento de la bolsa.

- d) Tener independencia para fijar las condiciones para proporcionar créditos.

- e) Brindar prestigio y solidez a las diversas empresas que participan en sus negociaciones bursátiles a través de las diferentes casas de bolsa existentes.

#### **1.4.2 BOLSA AGRICOLA NACIONAL, S. A.**

Esta bolsa especialmente ha tomado el liderazgo de la comercialización de productos agropecuarios a nivel guatemalteco, por lo tanto es la única bolsa autorizada para negociar tanto en el mercado agropecuario como en el financiero a nivel nacional.

##### **1.4.2.1 CONSTITUCION Y ORGANIZACION**

La Bolsa Agrícola Nacional, se constituyó en el año 1991, a través de un grupo de empresarios que tenían la finalidad de innovar lo que era el problema de la comercialización agropecuaria en el país, y para que el mercado de valores tuviera otro recinto legalmente constituido para realizar transacciones bursátiles. Está organizada como sociedad accionada de conformidad con la legislación guatemalteca.

##### **1.4.2.2 FUNCIONAMIENTO Y OBJETIVOS**

###### **1.4.2.2.1 FUNCIONAMIENTO**

La Bolsa Agrícola Nacional tiene como función principal, el de efectuar sus transacciones a través de la comercialización de productos agropecuarios. Para llevar a cabo su funcionamiento los productores y los industriales deben contactarse con las casas de bolsa autorizadas, para poder colocar sus ofertas de compra y venta de los diferentes productos a comercializar.

Existen dos tipos de operaciones que se pueden realizar en

la Bolsa Agrícola Nacional, los cuales se detallan a continuación.

- a) **OPERACIONES DE FISICO O DISPONIBLE:** Esta se refiere al hecho de que el producto a comercializarse sí existe, por lo tanto se puede ver además es susceptible de ser calificado.
- b) **OPERACIONES A FUTURO:** Las operaciones a futuros se dan cuando se celebra un contrato en donde el que compra quiere asegurarse de que la venta del producto existirá a un futuro determinado. Y que cuando se cumpla la fecha de vencimiento del contrato se realice el compromiso de entregar el producto con la calidad que indica el contrato.

Estas dos formas se establecieron después de realizar los estudios pertinentes en otros países que cuentan con más experiencia en este ramo.

La bolsa inició sus operaciones básicas como primer término, estableciendo que a un corto plazo y dentro de su recinto, se desarrollarán las operaciones de comercialización agropecuaria.

El producto que se comercializará en primer lugar es el ajonjolí, posteriormente serán, el café, el maíz, arveja china y otros a nivel de subasta.

"El desarrollo de la bolsa no sólo está circunscrito al ámbito nacional sino también al de la región centroamericana, ya que en cada país se está creando una bolsa de productos agrícolas, con el objeto de que en un futuro no muy lejano se comercialicen productos de la región". 7/

7/ Moreira Silvia, Data Export, Una Nueva Alternativa de Comercialización, Pág. 6-7.

#### 2.4.2.2.2 OBJETIVOS

La Bolsa Agrícola Nacional, S. A. cuenta con diversos objetivos, tanto a corto como a largo plazo, de los cuales se detallan a continuación los más importantes:

- a) Innovar la comercialización agropecuaria dentro de Guatemala.
- b) Darle estabilidad al mercado nacional e ir eliminando gradualmente los picos producidos por alzas y bajas de precios en los diversos productos, especialmente el maíz.
- c) Tener una cobertura razonable de las principales zonas productivas del país, para lo cual necesita que se cree una infraestructura de centros de almacenamiento, se cuente con personal especializado y capacitado para verificar la calidad de los productos y tener transporte adecuado.
- d) Otro objetivo es el de representar un seguro comercial contra las fluctuaciones de precios.
- e) "Dar a conocer al mercado, información sobre precios, calidad y cantidades negociadas". 8/

#### 2.4.3 BOLSA DE VALORES GLOBAL, S. A.

La Bolsa de Valores Global, es una institución bursátil donde se prestan servicios a través de sus corredores que pretenden estimular el ahorro y la inversión privada y, es un catalizador que sirve para que las empresas logren financiar sus necesidades de capital.

##### 2.4.3.1 CONSTITUCION Y ORGANIZACION

La Bolsa de Valores Global, S. A. se constituye

8/ Bolsa de Valores, Agrícola, S. A., Reglamento General Interno, Pág. 1.

conforme las leyes guatemaltecas y está organizada como una sociedad anónima.

Fue autorizada para funcionar en el país en agosto de 1992. e inició formalmente en noviembre de ese año. Se constituyó con el fin de incrementar la participación accionaria, ampliar el mercado existente e inducir a las empresas a que se interesen en hacer sus propias inversiones.

#### **2.4.3.2 FUNCIONAMIENTO Y OBJETIVOS**

##### **2.4.3.2.1 FUNCIONAMIENTO**

Al iniciar sus operaciones esta bolsa, decidió utilizar un sistema de cómputo que permitiera a los agentes de bolsa o corredores el acceso directo desde sus propias oficinas, para realizar sus transacciones, lo cual es más rápido, cómodo y seguro.

Esta bolsa es un modelo de eficiencia, ya que cuenta con poco personal, pero por el sistema de Software que implementó se desenvuelve en una forma positiva.

La Bolsa de Valores Global cuenta con diversas operaciones que rigen su funcionamiento, las cuales son:

- a) **OFERTAS Y ACEPTACIONES:** En esta forma de operación los operadores de piso realizarán sus ofertas a viva voz en idioma español, indicando la clase de título de que se trate, su valor nominal, el total de éstos, su precio, forma de pago y todas las demás características del título, por su parte el que acepte la oferta también deberá hacerlo a viva voz y en español enunciando la palabra, compro o vendo, según sea el caso.
- b) **ANOTACIONES EN LA PIZARRA:** En la pizarra se anotarán las ofertas más altas en compra y las más bajas

en venta así como todo lo relacionado con las transacciones bursátiles que necesiten señalar.

- 1) **ADJUDICACION:** Esto quiere decir, dejar firme la transacción, cuando se formulan ofertas, éstas se darán al primero que las acepte; en caso que más de uno acepte a la vez, y éstos no se pongan de acuerdo entre sí, se tendrá que decidir quién será el adjudicatario. Inmediatamente se procederá a la liquidación de las operaciones en el lugar que se haya especificado para hacerlo, dentro del plazo pactado.
  - 1) **COMPROBANTE DE OPERACIONES:** Se debe constar por medio de un comprobante el cual realizará el operador de bolsa, todas las transacciones u operaciones que se realicen en el recinto de la bolsa. Este comprobante deberá extenderse en original, duplicado y triplicado, el primero se entregará al director de remates a los funcionarios del correo, y a las otras partes involucradas, se les entregará una copia.
  - 1) **COMISIONES:** Toda operación cerrada origina una comisión la cual es establecida por el consejo de administración con aprobación del Ministerio de Economía. Cuando hayan operaciones que rescindan antes de ser liquidadas no causarán comisiones.
- LIQUIDACION DE LAS OPERACIONES:** La gerencia general es la que se encarga de anunciar públicamente la hora y lugar donde serán liquidadas las operaciones cerradas de la bolsa.
- 1) **SUSPENSION DE COTIZACIONES:** Las cotizaciones de títulos o instrumentos en general que formulen ofertas no relacionadas con los precios de mercado, pueden ser suspendidas por el director de remates, el tiempo que considere necesario. Cuando termine la suspensión, el director de remates deberá notificarlo a viva voz en la sesión de operaciones, inmediata siguiente.

- h) **REGISTRO DE DATOS:** Al concluir la sesión deberá dejarse constancia de lo siguiente:
- El volumen de las operaciones cerradas durante la sesión.
  - Los valores o instrumentos respecto de los cuales se verificaron las operaciones cerradas.
  - Los precios y condiciones generales de cierre de cada operación.
  - El precio más alto y el precio más bajo de las posiciones abiertas al final de la sesión de operaciones.
  - Las suspensiones, cancelaciones o rescisiones de oferta formuladas pero no cerradas y de cualquier otra circunstancia que a juicio del director de remates debe dejarse constancia.

#### 2.4.3.2.2 **OBJETIVOS:**

- a) La Bolsa de Valores Global, S. A., tiene como objetivo fundamental, el de operar como una entidad bursátil prestando servicios que promuevan el crecimiento ordenado del mercado de valores en Guatemala y en la región centroamericana.
- b) Ofrecer al público inversionista y al público emisor el lugar adecuado para realizar sus operaciones comerciales.
- c) La bolsa es la que orienta a canalizar la inversión extranjera en los valores cotizados en ella, especialmente las relacionadas con lo que es la exportación.
- d) Otro de sus objetivos es el de fomentar la creación de las condiciones adecuadas para que el mercado de valores de Guatemala, se desarrolle integrado a lo que es este mercado en la subregión centroamericana y de la Cuenca del Caribe.

- e) "Suplir información sobre las características de los instrumentos que haya admitido a cotización y de los resultados globales de las transacciones de éstos; igualmente velar por la legalidad, transparencia y realidad de las operaciones que se celebren en su seno, en salvaguarda de los derechos de los agentes económicos y de los intereses del mercado mismo". 9/

## 2.5 AGENTES O CASAS DE BOLSA

Dentro del mundo del mercado de valores se identifica esta persona individual o jurídica, que se dedica o tiene como actividad mercantil, dedicarse a la intermediación en la compra y venta de títulos-valores y otros negocios relacionados con los mismos, legalmente constituida y que ha pagado un derecho para poder hacer negociaciones dentro de la bolsa. Solamente ellos a través de sus funcionarios autorizados pueden ejecutar dentro de la bolsa, órdenes de compra y venta que ejecuten los inversionistas. "Pero su función no se limita a ejecutar órdenes, también realizan estudios sobre las empresas cuyos valores se comercializan en el mercado, convirtiéndose en asesores de sus clientes en cuanto a sus oportunidades de inversión y entre otras de sus funciones brindan asesoría a empresas que desean incluir valores de la bolsa". 10/

"El agente o casa de bolsa, también denominado corredor según el Código de Comercio, es el que en forma independiente tiene como función poner en contacto a los interesados a cerrar o concluir un negocio, sin estar ligado a ninguna de las partes participantes". 11/

9/ Bolsa de Valores Global, S. A., Reglamento General Interno, Pág. 1.

10/ Bolsa de Valores Nacional, S. A., Folleto lo que es Necesario Saber Acerca del Mercado de Valores, Pág. 2.

11/ Código de Comercio, Decreto No.2-70, Pág. 74, Arto. No. 296.

### **2.5.1 IMPORTANCIA**

En el mercado de valores, las casas o agentes de bolsa son de vital importancia para su desarrollo, en vista que a través de sus actividades de intermediación son el engranaje que lo mueve, consecuentemente en esta clase de mercado siempre existen.

Para su adecuada organización y funcionamiento, las personas que integran las casas de bolsa deben de ser de alta calidad moral, técnica, financiera y administrativa; además deberá tener amplios conocimientos en operaciones bursátiles para que les den la calidad de corredor.

Su importancia radica en que prácticamente, los corredores o casas de bolsa son los depositarios de la confianza tanto de oferentes como de demandantes de títulos valores.

### **2.5.2 FUNCIONES Y SU REGULACION**

#### **2.5.2.1 FUNCIONES**

Las casas de bolsa tienen una función primordial, siendo ésta, la de servir de intermediario en la comercialización bursátil entre oferentes y demandantes.

Otra función es la de ser la persona autorizada para participar en las transacciones de títulos en las bolsas de valores correspondientes siempre y cuando tengan la acción de participación en la bolsa o el derecho de piso respectivo a través de una inversión.

Además de lo anterior, las casas de bolsa dentro de sus funciones tienen el deber de guardar la confidencialidad de todas las operaciones que realicen, a menos que por disposición legal o por la naturaleza de las operaciones ejecutadas o por consentimiento de los interesados, puedan o deban dar a conocer los nombres de éstos.

### 2.5.2.2 REGULACION

Las personas individuales o jurídicas que brindan los servicios de intermediación en el mercado de valores, están reguladas de tal forma que deberán llevar registros como lo preceptúa el Código de Comercio, Decreto 2-70, en sus artículos comprendidos del número 297 al 302, siendo éstos:

- a) Un libro de registro encuadernado y foliado, donde se registren todas las operaciones efectuadas diariamente.
- b) Un libro que contendrá los nombres y domicilio de los contratantes así como lo relacionado con las condiciones en que se realizó el negocio.

Estos libros deberán ser autorizados por el Registro Mercantil y se deberán llevar en forma íntegra, es decir, sin borrones, tachones o enmendaduras y sin dejar líneas en blanco entre un asiento y otro.

Además de lo anterior, los corredores deberán entregar a cada uno de los contratantes, dentro de las 24 horas siguientes a la realización de un negocio, un extracto firmado por los interesados, de la operación que hubiera registrado como prueba del contrato.

Los corredores o casas de bolsa están obligados a exhibir a los tribunales competentes sus libros, así como los informes que éstos le solicitaran.

### 2.5.3 OBJETIVOS

Las casas de bolsa por la actividad que desempeñan tienen los objetivos siguientes:

- a) Responder de la identidad de los oferentes, su solidez y en caso contrario, responder por los daños y/o perjuicios ocasionados por personas con incapacidad de cubrir sus obligaciones.

- b) Ejecutar por sí misma los negocios que le fueran encomendados en forma correcta para no incurrir en el deterioro de su imagen como corredor responsable.
- c) Asistir a la entrega de objetos o títulos-valores, cuando lo solicitare el contratante de ese negocio.
- d) Extender al comprador una lista firmada y completa de todos los títulos negociados bajo su intervención.

#### 2.5.4 PROHIBICIONES

A los corredores se les limita o restringen actividades como lo establece el Código de Comercio en su artículo número 296, siendo éstas las siguientes:

1. Ejecutar negocios mercantiles por su cuenta o tomar interés en ellos bajo nombre propio o ajeno, directa o indirectamente.
2. Desempeñar en el comercio el oficio de cajero, tenedor de libros o contador o dependiente, cualquiera que sea la denominación que llevara.
3. Exigir o recibir remuneraciones superiores a las convenidas con las partes.
4. Dar certificaciones sobre hechos que no consten en los asientos de sus registros. Podrían, sin embargo, declarar únicamente en virtud de orden de tribunal competente, lo que hubieren visto o entendido en cualquier negocio.

## CAPITULO III

**3 LEGISLACION APLICABLE A LAS OPERACIONES BURSATILES EN GUATEMALA****3.1 GENERALIDADES**

El comportamiento y conducta de los seres humanos en cualquier actividad, debe estar regulada por el estado, la actividad mercantii en este caso, necesita una serie de leyes para su funcionamiento; por lo tanto, el mundo bursátil en Guatemala no puede ser la excepción, por lo que actualmente se han emitido acuerdos gubernativos para legislar las bolsas de valores que operan en el país, pero no existe una legislación de observancia general que regule el campo bursátil.

**3.1.2 IMPORTANCIA Y OBJETIVOS****3.1.2.1 IMPORTANCIA**

En Guatemala, actualmente existen diversas instituciones públicas y privadas, que conforman el sector económico-financiero. Estas a su vez por el avance y desarrollo que han alcanzado se desenvuelven en el mercado de valores. Nuestra legislación mercantil en forma general y específica para algunas de estas instituciones, que en parte ha venido a legislar el campo del mercado bursátil, la referimos así:

- Constitución Política de la República
- Código de Comercio, Decreto No. 2-70
- Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto No. 215
- Ley de Bancos, Decreto No. 315
- Ley de Instituciones Financieras, Decreto No. 208
- Ley de Almacenes Generales de Depósito, Decreto No. 1746
- Leyes Tributarias como:

- La Ley del Impuesto Sobre la Renta, Decreto No. 26-92
- La Ley del Impuesto al Valor Agregado, Decreto No. 27-92
- Acuerdos Gubernativos que Regulan el Funcionamiento de cada bolsa de valores como las siguientes:
  - Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. Acuerdo Gubernativo No. 99-87
  - El Reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional, S. A.
  - El Reglamento de la Bolsa de Valores Global, S. A.
- Leyes particulares y/o específicas que regulan la creación y transacción de los diversos títulos-valores que se comercializan en la actividad bursátil del país.

#### 3.1.2.2 OBJETIVOS

La legislación que se utiliza actualmente en Guatemala, en el campo bursátil, es de suma importancia y conlleva el fin de fijar normas para la actuación de las personas y enmarcar las diversas transacciones, ésta es la base para que este mercado se desarrolle positivamente.

En toda actividad mercantil y tomando de base los principios que imperan al derecho que las regula, tienden a hacer dinámica, internacional y poco formalista esta actividad. Las instituciones y las personas actúan con fundamento en el principio filosófico de la buena fe y la verdad sabida.

## **3.2 LEYES GENERALES QUE REGULAN EL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA**

### **3.2.1 LA CONSTITUCION DE LA REPUBLICA**

Se invoca en primer lugar la Constitución de la República por ser la ley suprema y donde en su artículo número 13, preceptúa la libertad de industria y de comercio, lo que se relaciona con el artículo 101 que se refiere al trabajo como derecho de la persona y obligación social.

### **3.2.2 CODIGO DE COMERCIO, DECRETO No. 2-70**

#### **3.2.2.1 ARTICULOS RELACIONADOS CON EL MERCADO DE VALORES**

El Código de Comercio es la ley principal que da origen a la legislación del mercado de valores, parte del sector financiero del país; por lo tanto, a continuación se hará mención de los artículos donde se regula esta actividad:

- 1) En su artículo 12, hace constar este código que las bolsas de valores se registrarán por éste, siempre y cuando no contradiga lo dispuesto en sus leyes y disposiciones aplicables.
- 2) Los artículos del número 292 al 301, se refieren a lo que es en sí la legislación aplicable a los corredores o casas de bolsa del país. En su artículo 292 nos da la definición de lo que es un corredor. Según el artículo 293, para poder ejercer como corredor se deberá tener una autorización legal, la cual tendrá los requisitos que indique el reglamento respectivo de la bolsa de valores, donde realice su corretaje.

El artículo 295, indica cuales son las obligaciones que tiene todo corredor cuando desarrolla su actividad.

El artículo 296, da a conocer cuáles son las actividades que le están prohibidas desarrollar a las casas de bolsa o corredores por la condición de intermediario que tienen según la ley.

Del artículo 297 al 301, se expone cuáles son los registros que deben llevar los corredores o casas de bolsa para el debido control y funcionamiento de estas entidades como se indicó en el capítulo II de este trabajo de tesis.

En lo que se refiere a las bolsas de valores en el país el artículo 302 hace referencia a que se regirán por una ley especial, la cual deberá crear para su debido funcionamiento.

De acuerdo a lo descrito anteriormente esta ley contiene muy poco en lo referente a la legislación del mercado de valores en Guatemala; sin embargo, es la base para el control legal de este mercado en el país.

### **3.2.3 LEY ORGANICA DEL BANCO DE GUATEMALA**

La Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto No. 215 reformado por el Decreto del Congreso No. 1314, en sus artículos comprendidos del número 104 al 108, indica lo que son en sí las operaciones de negociación de títulos, esto se realizará con el objeto de estabilizar el mercado monetario según indica el artículo 104 en su segundo párrafo, además es una opción que autoriza al Banco de Guatemala para que emita títulos-valores, así como para que los compre o venda según los artículos 107 y 108 del Decreto 215 y el artículo 21 del Decreto No. 1314 de esta ley.

### 3.2.4 LEY DE BANCOS

La Ley de Bancos, Decreto No. 315, reformado por el Decreto del Congreso No. 1315 en sus artículos comprendidos, del número 41 al 44 hace referencia a lo que es el área de inversiones en el sistema bancario del país.

En el artículo 43 (artículo número 9 del Decreto No. 1315), se preceptúa sobre lo que es la adquisición de títulos valores de fácil realización emitidos o garantizados por el estado, por empresas privadas que llenen los requisitos fiscales.

Además de lo anterior, autoriza la adquisición de títulos valores extranjeros.

En el tercer párrafo del artículo 43 se menciona que la Junta Monetaria es la encargada de regular esta actividad del sistema bancario del país, así también en el artículo 44 se indica que esta institución es quien debe regular esta actividad bursátil en el sistema bancario guatemalteco.

Según el Título V, Operaciones de Bancos Hipotecarios, Capítulo I, Recursos, en los artículos comprendidos del número 55 al 65 de la ley en mención, se regula lo que son los bonos hipotecarios y prendarios, en el 55, da lo que es la definición de estos valores, en el artículo 56 se indica de lo que es su regulación especial, la cual deberá ser aprobada por la Junta Monetaria.

Sobre la emisión de estos valores y sus características principales, está lo que indica el artículo 57; menciona las mismas en el sentido siguiente, los bonos deberán tener impreso el valor del título, el plazo, el tipo de interés que devengarán, fecha de emisión y demás estipulaciones pertinentes.

Los tipos de interés deberán estar de acuerdo a la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

Los artículos 58 y 59 se refieren al registro y control que deben tener los bonos mencionados por la Superintendencia de Bancos, y lo que es la colocación y negociación respectivamente.

El artículo número 60 se refiere a que el capital representado por los bonos será reembolsado a la par a su vencimiento, pudiéndose dar amortizaciones anticipadas por medio de sorteos o licitaciones, también menciona lo que son los intereses devengados por este concepto.

El artículo 61 habla de lo que es la garantía de estos títulos valores.

Los artículos del 63 al 65 se refieren a lo que debe entenderse por operaciones de inversión de bancos hipotecarios y sobre la adquisición de títulos valores.

### **3.2.5 LEY DE INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS**

La Ley de Sociedades Financieras Privadas, Decreto Ley No. 208, en su artículo número 6, menciona lo que es la emisión por cuenta propia, de títulos valores para financiar a sus operaciones activas.

El artículo 10 hace referencia a lo que es la emisión y colocación de títulos.

Según el artículo No. 17, la emisión, compra y venta de títulos valores está exenta de impuestos; sin embargo, esto se modificó según se indica en el numeral 3.2.7.1, donde se menciona la forma que influye el Impuesto Sobre la Renta en el mercado de valores, descrito posteriormente.

## **.2.6 LEY DE ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO**

La Ley de Almacenes Generales de Depósito, Decreto No. 1746, en su artículo 3 indica lo que es la actividad bursátil, ya que se refiere a la expedición y negociación de valores.

En sus artículos comprendidos del 9 al 14, expone sobre el contenido de los títulos, que pueden emitir estas instituciones auxiliares de crédito, como lo que es el bono de prenda y el certificado de depósito, así como de todo lo relacionado con estos títulos.

## **.2.7 LEYES TRIBUTARIAS**

Guatemala como todo país, eminentemente capitalista tiene un paquete de leyes tributarias que le sirven de apoyo para controlar la recaudación de impuestos y, por ser la operación bursátil una actividad que genera intereses, estas leyes también contienen normas que de alguna manera afectan los rendimientos de las inversiones, siendo éstas:

### **.2.7.1 LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

La Ley del Impuesto Sobre la Renta, Decreto No. 6-92, en su Capítulo III, artículo 4 Renta de Fuente Guatemalteca, menciona que todo ingreso y/o producción efectuada en el territorio nacional se considera como renta de fuente guatemalteca; por lo tanto, los rendimientos de las inversiones bursátiles no están contempladas dentro de las exenciones de este impuesto; sin embargo, dentro de su Capítulo XIX, denominado de las Disposiciones Transitorias

Finales en el artículo número 76, hace la excepción de que, los intereses de títulos valores públicos y/o privados que hayan sido emitidos antes del 08 de mayo de 1992, están exentos de este impuesto. Pero de acuerdo con el artículo 20 del decreto legislativo 61-94 que contiene las modificaciones al Decreto 26-92, Ley del Impuesto sobre la Renta, éstos quedan afectados en virtud de la derogatoria del artículo 76 del segundo decreto citado.

### 3.2.7.2 LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

Según el Decreto No. 27-92, en su artículo 2, Definiciones, en su numeral 1), preceptúa que, venta es el act de transferir en forma parcial o total cualquier bien mueble o inmueble cuando la transacción comercial sea dentro del territorio nacional, así en el numeral 2), regula que es servicio, la acción o prestación que una persona hace para otra por lo que percibe su honorario, interés...

El artículo 3 indica el hecho generador. "El impuesto es generado por: 1) La venta de bienes muebles o de derechos reales constituidos sobre ellos".

Los títulos valores de acuerdo a la legislación mercantil se les da la naturaleza jurídica de bienes muebles.

De conformidad con el artículo 4 del Decreto Legislativo 60-94, que modifica al Decreto Legislativo 27-92, Ley de Impuesto al Valor Agregado, en su numeral 6 dice: "De las exenciones generales: La creación, emisión, circulación y transferencia de títulos de crédito, títulos valores y acciones de cualquier clase, la factura cambiaria, emisión, aceptación o negociación corresponde a actos gravados por esta ley".

### 3.2.7.3 LEY DEL IMPUESTO DE TIMBRES FISCALES Y DE PAPEL SELLADO ESPECIAL PARA PROTOCOLOS

Según el Decreto No. 37-92, hace referencia a la regulación de esta actividad, en el artículo número 11, de los actos y contratos exentos en sus numerales 8, 9 y 10, los cuales indican que: "La creación, emisión, circulación, negociación y cancelación de bonos, bonos de prenda, debentures, las cédulas hipotecarias y títulos de crédito en los que intervengan los bancos y entidades financieras sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos; así como los cupones e intereses que devenguen; también la emi-

sión y negociación de bonos, notas del tesoro y letras de tesorería que emitan o garanticen el estado y entidades descentralizadas o autónomas, las municipalidades y sus empresas, incluyendo los comprobantes de los intereses que devenguen".

Además de lo anterior en el artículo 12, De las Operaciones Bancarias y Bursátiles se menciona que las operaciones que se hagan a través de las bolsas están exentas específicamente, según lo indica el numeral 2) de este artículo.

### **3.3 LEYES ESPECIFICAS APLICABLES AL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA**

#### **3.1.1 REGLAMENTO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S. A.**

El Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S. A. es la base legal que rige a esta institución en su desarrollo interno; está conformado por seis títulos y por cincuenta artículos.

Este reglamento se elaboró con el fin de que existiera la base de funcionamiento de esta bolsa.

A continuación se desarrolla un resumen de lo más importante de este reglamento.

#### **3.3.1.1 ORGANOS, AUTORIDADES Y MIEMBROS DE LA BOLSA**

Sobre los órganos, autoridades y miembros de la Bolsa lo enfoca el Título II, el cual comprende 24 artículos.

Del artículo 4 al 6 establece los órganos y autoridades de la bolsa, siendo éstos:

La Asamblea General  
El Consejo de Administración  
Gerencia General

Dichos órganos tienen asignadas funciones de acuerdo a su jerarquía y a lo estipulado en el reglamento y la escritura de constitución.

Llama la atención que dentro de su reglamento no tenga establecido el órgano de fiscalización, por consiguiente en este sentido nos remitimos a la ley general, como es el Código de Comercio que establece la forma en que se fiscaliza una sociedad mercantil.

Los artículos 7, 8, y 11 se refieren a quienes pueden ser miembros de la bolsa, la disponibilidad de membresías y el número de éstas, esto último es potestad del consejo de administración, determinarlo.

Los artículos 9, 10, 12, 13 y 14, contienen todo lo relacionado con la solicitud y autorización de admisión de los nuevos miembros de la bolsa.

El artículo 12 indica cuales son los requisitos de la solicitud de inscripción de una persona individual, donde se determina que pueden ser personas de reconocido arraigo en virtud que deben presentar:

- a) Constancias de carencia de antecedentes penales y policíacos.
- b) Referencias de bancos del sistema.
- c) Currículum vitae del interesado.
- d) Certificaciones del Registro Mercantil donde acredite su inscripción como comerciante y de su empresa.

- ) Acreditamiento como accionista de la bolsa o en su caso constancia de que está en trámite dicho acreditamiento.

En el artículo 13 se destalla lo relacionado con la inscripción de una persona jurídica, quien deberá adjuntar la solicitud la siguiente documentación:

- ) Copias autenticadas de toda la documentación de constitución de la sociedad, así como las ampliaciones y modificaciones que se hayan realizado.
- ) Constancias de carencia de antecedentes penales y policíacos del administrador único, de los miembros de la junta directiva y de los del consejo de administración.
- ) Referencias de instituciones bancarias.
- ) Constancia que lo acredita como accionista de la bolsa o la documentación que indique la gestión pertinente para obtener dicha acción.

Tanto en la solicitud de inscripción de una persona individual como de una persona jurídica, deberá indicar que todo gasto relacionado con el trámite de ésta, corre por su cuenta.

Al recibir el expediente de inscripción con lo indicado anteriormente, el consejo de administración dispondrá que el solicitante sea examinado sobre ciertas áreas, como contabilidad, derecho comercial y legislación, y sobre prácticas mercantiles, este examen lo efectuarán personas idóneas seleccionadas por el consejo.

El artículo 17 se refiere a lo que son las cuotas y tasas que deberá cubrir todo miembro de la bolsa.

Al acordar la admisión de un nuevo miembro, éste en un término de veinte días hábiles deberá demostrar haber ad-

quirido la acción de la bolsa, cubrir la cuota de ingreso constituir la garantía por el monto que se le fije y pignora a favor de la bolsa, su respectiva acción y puesto.

La bolsa fija un monto mínimo a garantizar para todos sus miembros y que incluye la prenda sobre las acciones, con lo cual se cubrirán responsabilidades civiles e que aquellos incurran frente a la bolsa.

La bolsa en ningún momento tiene la obligación de cubrir frente a terceros el incumplimiento de las casas o agentes de bolsa.

Cuando se solicite que medie la bolsa para poder recuperar las prestaciones surgidas por una operación bursátil ésta deberá presentarse ante el consejo de administración a más tardar, a las quince horas del día siguiente a la fecha de vencimiento del plazo de la operación, siempre cuando cumpla con lo previsto en el artículo 44 del reglamento. A la solicitud indicada le debe adjuntar el interesado, el precio o los valores pactados en la operación bursátil, si es que esta información no la tiene aún en su poder la bolsa de valores.

Posteriormente a la recepción de la documentación e información indicada en el párrafo anterior, la bolsa establece el procedimiento que de acuerdo a su criterio sea el más indicado para la venta de los valores motivo de esta operación.

De lo indicado anteriormente se deriva una diferencia establecido por el gerente de la bolsa de acuerdo a las siguientes fórmulas:

a) "Para el caso de incumplimiento en el pago del precio

$$\text{Dif} = (\text{Mp} - \text{Mv}) (1 + \text{N}\%)$$

En donde:

Dif = Diferencial a pagar.

- Mp = Monto pactado en la operación incumplida.  
 Mv = Monto efectivamente percibido por la venta de los valores por la bolsa.  
 N% = El porcentaje que, a título indemnizatorio mínimo mantenga en vigor el consejo.

- b) Para el caso de incumplimiento en la entrega de los valores:

$$\text{Dif} = (\text{Vnp} - \text{Vnc}) (\text{Puc} + \text{Puc} \times \text{N}\%)$$

En donde:

Dif = Diferencial a pagar.

Vnp = Valor nominal del total de los valores cuya entrega se pactó en la operación incumplida.

Vnc = Valor nominal del total de los valores efectivamente adquiridos con la suma recibida por la bolsa.

Puc = Precio de la última compra de los valores, expresado en términos porcentuales.

N%= El porcentaje que, a título indemnizatorio mínimo, mantenga en vigor el consejo.

- c) Si el resultado de la aplicación de las fórmulas anteriores fuese una cantidad negativa, el diferencial será igual a cero<sup>2/</sup>. 12/

Posterior a lo indicado anteriormente el gerente procederá a entregar al interesado, los valores que se hayan adquirido o la suma de dinero que se haya obtenido en la venta de dichos valores.

Efectuado el pago correspondiente, se aplicará al agente o casa de bolsa responsable del incumplimiento de la operación bursátil la aplicación de la ley que corresponda.

<sup>2/</sup> Bolsa de Valores Nacional, S. A., Reglamento de la Bolsa, Pág. 8.

Los artículos 21 y 22 regulan sobre los requisitos que se deben cumplir en caso que se envíe un delegado para participar en el corra de la bolsa, los cuales son los mismos solicitados para el titular; debe ser de reconocida honorabilidad, presentar solicitud por escrito para tal evento, y si el consejo de administración lo considera será examinado en cuanto a sus conocimientos sobre lo relacionado al reglamento, funcionamiento y prácticas de la bolsa. Todo miembro tiene que ser titular de una acción de la bolsa y no deberá transferirla ni enajenarla, ni utilizarla como garantía de ninguna operación a su favor, sin autorización escrita del consejo de administración de la bolsa.

### 3.3.1.2 DE LA INSCRIPCION Y NEGOCIACION DE TITULOS VALORES EN LA BOLSA

La regularización está dentro del rango de los artículos comprendidos del número 25 al 32.

Los artículos 25 y 26 describen lo relacionado con la inscripción de los títulos valores y de los requisitos que se deben llenar para que los inscriban.

Es potestad del consejo de administración autorizar o no la inscripción de títulos valores para su cotización en la bolsa.

Lo relacionado con los requisitos de inscripción lo describe el artículo 26, cuando indica que;

- a) Los títulos valores que emita el estado, se podrán inscribir sin necesidad de que lo requiera el emisor, siempre y cuando la bolsa tenga la información correspondiente sobre la ley que regule dichos valores.

- ) Para la inscripción de acciones de sociedades mercantiles se deberá presentar lo siguiente:
- 1) Copia legalizada de su escritura social y de las modificaciones que tuviere.
  - 2) Copia de los estados financieros de los últimos tres años de funcionamiento, de los cuales el último balance general deberá contar con opinión de Contador Público y Auditor externo e independiente.
  - 3) Copia legalizada de la resolución del órgano competente donde se acordó la emisión o cotización de los títulos, motivo de inscripción en la bolsa.
  - 4) Proyecto de los certificados o títulos valores que se solicita su inscripción.
  - 5) Un ejemplar del prospecto de la emisión, el que deberá contener los siguientes requisitos como mínimo:
    - Identificación específica
    - Estados financieros
    - Informe de auditor externo
    - Características de la emisión
    - Indicar si existe litigio alguno o demanda judicial.
    - Número de accionistas de la empresa
    - Directorio, administradores y ejecutivos.
  - 6) Documento de la transcripción de las normas que regirán la transferencia o circulación de los títulos.
  - 7) Informe sobre los dividendos otorgados sobre los últimos cinco años.

Para la inscripción de obligaciones, bonos y otros títulos similares deberá hacerlo la entidad inscrita, enviándole al consejo lo siguiente:

- 1) Copia legalizada de la escritura social y de las modificaciones que se le hayan efectuado de la entidad interesada en la inscripción.
  - 2) Copia de los balances de los últimos tres años, de los cuales el último deberá contar con opinión de Contador Público y Auditor externo e independiente.
  - 3) Proyecto de la escritura de la emisión de las obligaciones, en su caso copia legalizada de la resolución donde se autorizó la emisión.
  - 4) Un ejemplar del prospecto de la emisión.
  - 5) Proyecto de los certificados o títulos de los valores motivo de inscripción.
  - 6) Nombre del representante de los obligacionistas.
  - 7) Informe sobre la distribución de dividendos y los intereses correspondientes de los últimos cinco años.
  - 8) Informe sobre la forma de pago de intereses de las amortizaciones de bonos u obligaciones, según sea el caso; del procedimiento de conversión de las obligaciones, y de la garantía que respaldan los títulos.
- d) Todo título valor emitido por entidades del sector bancario y financiero del país, la bolsa puede inscribirlos sin trámite alguno, siempre y cuando estén autorizadas para emitirlos según sus leyes específicas y que hayan cumplido con los requisitos de emisión.

El artículo 30 cita los informes y reportes que debe rendir toda entidad inscrita en la bolsa dentro de los dos días hábiles siguientes de efectuada una cotización de valores.

El artículo 32, preceptúa sobre lo que son la suspensión de cotizaciones, infracciones y sanciones y los procedimientos a aplicar sobre éstas.

Lo anterior procede en el caso que no se cumpla con lo establecido en el reglamento, como el de entorpecer el orden y fluidez de las sesiones bursátiles. Las sanciones se aplicarán de acuerdo a la gravedad de la infracción.

### **3.3.1.3 DE LAS SESIONES BURSATILES Y OPERACIONES EN GENERAL**

Lo regulado en los artículos del número 35 al 47, describen como se desarrollan éstas dentro del recinto de la bolsa.

A las sesiones deben ingresar únicamente los miembros de la bolsa o sus operadores de piso debidamente acreditados. La dirección de las sesiones la efectúa un director de remates nombrado por el consejo de administración.

Las operaciones de la bolsa se efectúan a viva voz, por los operadores de piso quienes deberán agregar la frase en firme, al formular las ofertas de las operaciones bursátiles. En la pizarra o en monitores se anotarán las ofertas más altas o más bajas de las operaciones realizadas.

### **3.3.1.4 DE LA FISCALIZACION DE LAS ENTIDADES INSCRITAS Y DE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA**

La fiscalización de las entidades inscritas y de los agentes y casas de bolsa está regulada en el título V, en su capítulo único comprendido del artículo 48 al 49.

Esta operación se deberá realizar mediante acuerdo del consejo, adicionalmente al cumplimiento de los requisitos establecidos por el reglamento. La fiscalización corre por cuenta de la entidad inscrita, puesto que los resultados obtenidos se utilizan específicamente para el funcionamiento de las operaciones de dicha entidad.



Todo miembro de la bolsa debe proporcionar dentro de los primeros 15 días de cada trimestre calendario, sus estados financieros correspondientes al trimestre anterior debidamente refrendados por Contador Público y Auditor. Además deberá presentar dentro de los 120 días siguientes al cierre del ejercicio fiscal, los estados financieros con dictamen de Auditor Externo.

### **3.3.2 REGLAMENTO DE LA BOLSA DE VALORES GLOBAL, S. A.**

El Reglamento de la Bolsa de Valores Global, S. A., fue emitido con el fin de que ésta tenga su legislación específicamente aplicable a todas sus operaciones. Este, está comprendido por 57 artículos, entre éstos comentamos los aspectos siguientes:

#### **3.3.2.1 ORGANOS, AUTORIDADES Y MIEMBROS DE LA BOLSA**

Está comprendido del artículo número 6 al 27 del reglamento, en cada artículo se explican subtemas diferentes entre sí, pero relacionados en forma global.

Deben conformarse en igual forma que de la Bolsa Nacional, S. A.

##### **3.3.2.1.1 ORGANOS Y AUTORIDADES DE LA BOLSA**

Como toda sociedad accionada, comprende 3 órganos; de soberanía, de administración y de fiscalización, éste último se rige por lo que establece el Código de Comercio dentro del contexto de los artículos 6 al 7 que expresa a los 2 órganos citados y a la gerencia general de la bolsa en el artículo 8. En los referidos artículos se define la función de cada órgano y además preceptúa que deben regirse por el reglamento y la escritura social.

### 3.3.2.1.2 MIEMBROS DE LA BOLSA

Está contenido del artículo 9 al 27 del reglamento, regulando todo lo relacionado con la admisión, estancia y funcionamiento en la bolsa.

La membresía se regula en los artículos 9, 10 y 13; cuando trata de la emisión de nuevas membresías esto deberá ser aprobado por lo menos por las dos terceras partes de los participantes de la sesión celebrada.

Para optar a ser miembro de esta bolsa los interesados deberán cumplir con los requisitos siguientes:

Según el artículo 15 toda persona individual que desee ser miembro de la bolsa deberá solicitar por escrito al consejo de administración, formando y adjuntando al expediente, la siguiente documentación:

- a) Constancia de carencia de antecedentes penales y policíacos.
- b) Referencias de los bancos del sistema.
- c) Currículum vitae.
- d) Constancia de inscripción como comerciante y de su empresa ante el Registro Mercantil.
- e) Copia del contrato que le da el derecho de poder negociar en la bolsa.
- f) Copia autenticada de la opción de compra de una acción de la bolsa.

Para las personas jurídicas también existe la regulación indicada para ser miembro de la bolsa, contenida en el artículo 16. Estas personas deberán dirigirse en forma escrita al consejo de administración, adjuntando la siguiente documentación:

- a) Copia autenticada de la escritura pública de constitu-

- ción, inclusive de las modificaciones y ampliaciones si las hubiere.
- b) Constancia de carencia de antecedentes penales y policíacos de los miembros del consejo, de los de la junta directiva, del administrador único o en su caso del gerente.
  - c) Referencias de los bancos del sistema.
  - d) Copia del derecho a negociar en la bolsa, en caso de no ser accionista.
  - e) Copia autenticada del contrato de opción a compra de un puesto en la bolsa, si el caso lo amerita.

En cualquiera de los dos casos de personas que deseen ser miembros de la Bolsa, deberán indicar en su solicitud que todo gasto por el trámite que se le dé a ésta, correrá por cuenta del solicitante, aunque no sea aprobada su gestión.

El consejo de administración al recibir toda la documentación indicada por parte de un solicitante a ser miembro de esta bolsa, decidirá practicar un examen de evaluación de los conocimientos que éste tenga sobre áreas como finanzas, derecho comercial, legislación y prácticas de operaciones bursátiles, estas pruebas las efectuarán personas aptas para ello.

Sobre lo que son las cuotas y fianza que los nuevos miembros deberán otorgar a la bolsa, lo regula el artículo 20, indicando que después de acordada la admisión de un nuevo miembro, éste tiene un término de 20 días para demostrar que ha adquirido la acción de la bolsa que le corresponde. Además de lo anterior, deberá pagar una fianza que garantice sus operaciones dentro de la bolsa.

En esta bolsa pueden participar delegados que designen

los miembros legítimos de ésta, siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos por el consejo de administración, cumplido lo anterior podrá participar dentro del corro correspondiente.

Todo miembro de esta bolsa no podrá transferir ni enajenar dicha calidad sin que medie autorización escrita de la institución que se las otorgó.

### **3.3.2.2 DE LA INSCRIPCION Y NEGOCIACION DE LOS TITULOS VALORES EN LA BOLSA DE VALORES GLOBAL, S. A.**

La inscripción y negociación de títulos valores está regulado en los artículos del 28 al 37; dicha información es de suma importancia, ya que es la actividad principal de esta institución.

Según los artículos 28 y 29, el consejo de administración tiene la facultad de autorizar la inscripción de nuevos títulos y valores para ser negociados dentro de la bolsa, así como la no autorización de ésta.

Para poder inscribir nuevos títulos valores, éstos deberán cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 29, los cuales son:

- a) Si se trata de títulos valores emitidos por el estado, la bolsa los puede inscribir sin que medie requerimiento alguno del emisor, pero la bolsa deberá conocer la ley que regula el funcionamiento de dichos valores.
- b) Cuando se trate de la inscripción de acciones de sociedades mercantiles, éstas deberán enviar lo siguiente:
  - 1) Copia legalizada de su escritura social y de las modificaciones que hubiese sufrido.
  - 2) Copia de los estados financieros de los últimos 3 años, debidamente auditados.

- 3) Copia legalizada de la resolución que contenga la autorización de la emisión de los títulos, motivo de inscripción.
  - 4) Copia legalizada de uno de los certificados o del título cuya inscripción se solicita, además la transcripción correcta del documento que normará la nueva emisión.
  - 5) Un ejemplar del prospecto de la entidad que desea cotizar sus títulos.
  - 6) Informe sobre la distribución de dividendos de los últimos cinco años.
- c) Cuando se trate de la inscripción de obligaciones, bonos u otros títulos valores, se deberá enviar al consejo de administración de la bolsa lo siguiente:
- 1) Copia legalizada de la escritura social de la entidad así como de las modificaciones que ésta haya sufrido.
  - 2) Copia de los estados financieros debidamente auditados de los últimos tres años.
  - 3) Copia legalizada de la resolución que respalde el acuerdo de la nueva emisión de títulos.
  - 4) Un ejemplar del prospecto descriptivo de la entidad.
  - 5) Copia legalizada de uno de los certificados o de uno de los títulos cuya inscripción se solicita.
  - 6) Nombre completo del representante de los obligacionistas.
  - 7) Informe sobre la distribución de dividendos y del pago de intereses de las obligaciones emitidas durante los últimos cinco años.
  - 8) Informe sobre la forma de pago de intereses de las obligaciones que se solicita su inscripción, así como de la garantía que respalda la emisión en mención.

Toda entidad, inscrita en la bolsa deberá presentar entro de un término de diez días siguientes a la fecha de ealización, los informes y resportes que se indican en el rtículo 33.

### **.3.2.3 DE LAS SESIONES BURSATILES Y OPERACIONES EN GENERAL**

La regulación está dentro del rango de los artículos omprendidos del número 38 al 41 del reglamento.

Las sesiones bursátiles se celebrarán dentro del recinto de la bolsa a donde sólo podrán ingresar los operadores e piso debidamente acreditados.

La dirección de las sesiones es facultad del director e remates quien deberá guardar el orden dentro y fuera el salón de remates.

La regulación de las operaciones bursátiles está conteida del artículo 42 al 50, indicándose que toda operación eberá efectuarse a viva voz y en idioma español, en forma lara y exacta indicando todo lo relacionado con la oferta clase de título, valor, intereses, precio de venta, etc.), uando se trate de oferta el interesado deberá decir la alabra "vendo" y cuando alguien acepte dicha oferta debeá pronunciar la palabra "compro".

En la pizarra del recinto de la bolsa se deberán anotar as ofertas de venta y de compra más altas y las más bajas eajando constancia de los títulos valores que las originaron.

Al terminar la sesión deberá dejarse constancia de odas las operaciones efectuadas dentro de ella.

### **.3.2.4 DE LA FISCALIZACION DE LAS ENTIDADES INSCRITAS**

La fiscalización de las entidades inscritas se regula egún los artículos del 51 al 57, los que detallan todo lo elacionado con este tema.

La bolsa debe contratar en forma permanente una firma de auditoría externa o a un profesional independiente de reconocido prestigio para que ejerza la fiscalización correspondiente. Al elegir la firma a contratar deberá informarle al Ministerio de Economía.

La bolsa contratará permanentemente una fianza de fidelidad que cubra responsabilidades en las que incurran su propio personal y las casas o los agentes de bolsa en perjuicio de ésta.

### **3.3.3 REGLAMENTO DE LA BOLSA AGRICOLA NACIONAL S. A.**

El reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional, S. A. fue emitido con el fin de legislar las operaciones de la bolsa, consta de 62 artículos, los cuales dentro de su contenido describen la forma de su funcionamiento.

#### **3.3.3.1 ORGANOS Y AGENTES DE LA BOLSA**

##### **3.3.3.1.1 ORGANOS DE LA BOLSA**

Este tema está contenido en el Capítulo II, del artículo número 4 al 5, en éstos se describe que los órganos de la bolsa son: La Asamblea General

El Consejo de Administración.

La Gerencia General

Las atribuciones y facultades de estos órganos están establecidas dentro de los artículos descritos anteriormente y lo que es la escritura social de la bolsa.

##### **3.3.3.1.2 AGENTES DE LA BOLSA**

Según el artículo 8 del reglamento, se considera como agente de bolsa a toda persona individual o jurídica que esta bolsa haya facultado para desarrollar las actividades propias del agente.

En tal sentido, dichas actividades se encaminan a actuar como intermediarios en operaciones bursátiles, prestar asesoría en esta materia, y solicitar la inscripción de nuevos emisores de títulos y de mercancías.

Esta bolsa le da la categoría de agente a la persona individual o jurídica que sea titular de una acción común de su capital para adquirir dicha acción, siempre y cuando cumpla con los demás requisitos que indica el reglamento. Se puede transferir la calidad de agente de esta bolsa siempre y cuando medie autorización por escrito del consejo de administración.

Los requisitos que debe cumplir toda persona individual para que se le otorgue la calidad de agente de esta bolsa, son el de dirigirse por escrito al consejo de administración adjuntándole la siguiente documentación:

- a) Constancia de carencia de antecedentes penales y policíacos recientes.
- b) Dos cartas de referencia de bancos del sistema.
- c) Curriculum vitae.
- d) Certificación como comerciante individual y de su empresa y las pruebas suficientes de la disponibilidad del lugar adecuado para promover la actividad de agente de bolsa.
- e) Constancia de ser accionista de la bolsa o el de ser titular de la opción a la adquisición de dicha acción, ya sea en original o en copia legalizada.

Toda la documentación descrita anteriormente a excepción de la indicada en la literal e) debe presentarse en original.

En relación a las personas jurídicas deberán cumplir con el hecho de presentar por escrito su solicitud ante el

consejo de administración, adjuntándole la siguiente documentación:

- a) Copia legalizada de la escritura social, así como de sus modificaciones y/o ampliaciones si las tuviera.
- b) Certificación de inscripción de la sociedad ante el Registro Mercantil y prueba suficiente de la disponibilidad del lugar adecuado para prestar los servicios de agente de esta bolsa.
- c) Copia legalizada del nombramiento del representante legal.
- d) Constancia de carencia de antecedentes penales y policíacos del representante legal de la sociedad.
- e) Dos cartas de referencias de bancos del sistema.
- f) El documento que lo acredite como accionista de la bolsa o en su caso la documentación de la opción a la adquisición de dicha acción.

Se preceptúa tanto en solicitudes de personas individuales como jurídicas, que todo gasto relacionado con los trámites que se apliquen a las solicitudes correrá por cuenta del interesado.

Todo solicitante deberá sustentar un examen que le será practicado por una persona designada por el consejo de administración y dos delegados de la asamblea de accionistas.

Seguidamente a lo indicado anteriormente al llenar todos los requisitos establecidos por este reglamento, la gerencia general procederá a inscribir al nuevo agente de bolsa y le entregará la credencial correspondiente que lo acredite como tal.

Todo agente de bolsa tiene la obligación de cumplir con las obligaciones que establecen las leyes relacionadas con la actividad bursátil, así como con lo indicado en este

reglamento, además deberá celebrar y cumplir con las operaciones que bajo su responsabilidad ejecute ante la bolsa y ante sus clientes, en las que también deberá ser reservado para guardar la confianza de los participantes en la operación. También deberá actuar con toda calidad y ética moral y profesional, para el debido desarrollo bursátil de sus negociaciones.

Los agentes podrán nombrar delegados para que los representen en las sesiones de la bolsa, siempre que llene los requisitos que establece el artículo 17 del reglamento de esta bolsa.

El consejo de administración, tiene dentro de sus facultades el de suspender temporalmente a los agentes de bolsa o a sus delegados, cuando infrinjan el reglamento y no cumplan con sus obligaciones en el tiempo establecido, asimismo cuando alteren el orden dentro de las sesiones bursátiles. También les puede dar por cancelado su calidad de agente en los casos que indica el artículo 20 del reglamento de la bolsa.

### 3.3.3.2 DE LA INSCRIPCION DE TITULOS Y MERCANCIAS

Lo relacionado con la inscripción de títulos y mercancías en la Bolsa Agrícola, está regido por lo indicado en el capítulo IV contenido, del artículo No. 23 al No. 33.

El consejo de administración está facultado para autorizar inscribir o no, una nueva emisión de títulos valores de mercancías.

Las personas interesadas en registrar una oferta de títulos valores deberán indicarlo por escrito en el formulario aprobado por esta bolsa, adjuntándole la siguiente documentación.

- a) Copia legalizada de la escritura social y de sus ampliaciones y/o modificaciones, si las tuviere.
- b) Copia legalizada del nombramiento del representante legal.
- c) Copia legalizada de los estados financieros correspondientes a los últimos tres años de funcionamiento de la sociedad, certificados por contador público y auditor externo.
- d) Copia legalizada de la resolución donde se aprueba la oferta pública motivo de solicitud de inscripción.
- e) Un ejemplar del prospecto de la emisión sujeta a oferta pública, el cual deberá contener lo siguiente:
  - Identificación del emisor.
  - Informe de la administración, de los últimos tres años.
  - Los estados financieros de los últimos tres años, así como sus notas correspondientes.
  - El listado de los miembros del órgano administrativo de la sociedad, indicando los datos más importantes de éstos.
  - Un listado donde indique el número de accionistas de la sociedad.
  - Informe sobre los dividendos declarados y pagados durante los últimos cinco años.
  - Informe sobre cualquier litigio y/o contingencia existentes a la fecha de la inscripción.
  - Informe sobre las características de los títulos valores.
  - El modelo del título valor motivo de inscripción.

- Informe con opinión, signado por Abogado y Notario, colegiado activo, que indique la veracidad y legalidad de la emisión de los títulos valores y de toda la documentación que se adjunta a la solicitud de inscripción, así como dicha solicitud.

Cuando se trate de mercancías se deberá cumplir con lo siguiente:

En caso de que sean mercancías de entrega inmediata deberá adjuntar lo que se indica a continuación:

- a) Copia legalizada de la escritura social, así como de las modificaciones y/o ampliaciones si las tuviere.
- b) Copia legalizada del nombramiento del representante legal.
- c) Copia legalizada del certificado de depósito del almacén general de depósitos donde se encuentre dicha mercancía, el cual debe cumplir con todos los aspectos legales pertinentes.
- d) Informe sobre la calidad de la mercancía.
- e) Dos referencias comerciales sobre su propiedad empresarial.
- f) Una muestra de la mercancía.
- g) Copia legalizada de la resolución donde se acordó la oferta pública de dicha mercancía.

Si la oferta es sobre mercancías de entrega futura se tendrá que cumplir con lo indicado en las literales a), b), e) y g) anteriores, adicionando lo siguiente:

La descripción pormenorizada de las características de la mercancía y del modelo del contrato de la compra-venta, el que deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Datos de la parte vendedora.

2. La descripción de la mercancía, calidad, especie y objetivo de la venta.
3. Precio base de la mercancía o la manera de su determinación.
4. Las condiciones de entrega, lugar, plazo, riesgos y su verificación.
5. Las condiciones de pago del precio, indicando el lugar, plazo y forma.

Tratándose de una persona individual, deberá cumplir con todos los requisitos indicados y cuando sea una persona jurídica los propios de ésta.

Cuando se trate de la oferta de mercancías o títulos del estado o de sus entidades descentralizadas, autónomas y semiautónomas se considera suficiente el hecho de que el consejo de administración se pronuncie de oficio sobre la legalidad de dichas ofertas.

Si la oferta de títulos es presentada por una institución bancaria o financiera debidamente autorizada para operar como tal, procede también el procedimiento del párrafo anterior a menos que el consejo indique lo contrario.

Después de la recepción de la documentación indicada anteriormente en cualquiera de los casos descritos, la cual se deberá presentar en triplicado, los órganos de la bolsa facultados para la aprobación de la inscripción tienen un período de 20 días para dar la resolución respectiva.

Al estar inscritas las ofertas públicas de mercancías, títulos y valores, las personas responsables deberán presentar dentro de los dos días siguientes a su acaecimiento, un informe que indique:

- a) Cualquier situación que haga variar el precio de las mercancías o de los títulos valores.
- b) Cualquier cambio en el sistema contable y en el método de valuación de inversiones que afecte sus operaciones financieras.
- c) La negociación entre compañías de entidades filiales, cuando afecten el precio de las mercancías, títulos y valores sujetos a oferta pública.
- d) El nombramiento de un nuevo miembro del órgano de administración, así como si hubiese un despido o renuncia de alguno de los miembros ya existentes.

### 3.3.3.3 DEL REGIMEN DISCIPLINARIO

Está contenido en el capítulo VI, del artículo 35 al 40, de este reglamento, reviste capital importancia ya que regula lo que es el buen funcionamiento de las operaciones de la Bolsa Agrícola, ya sea a nivel interno y/o externo, puesto que hace que los participantes cumplan con sus compromisos para evitar cualquier amonestación posteriormente.

Dentro del régimen disciplinario está lo que es:

- La suspensión de cotizaciones.
- Infracciones y sanciones, entre las que se pueden mencionar:
  - Que entorpezcan el orden y la fluidez de las sesiones bursátiles, que dejen de pagar puntualmente las cuotas y cargos que les corresponden, liquiden a distiempo las operaciones celebradas, etc.
  - Por las infracciones leves existe una sanción de una suspensión de 1 a 10 sesiones bursátiles y la multa que establezca el consejo de administración.

- Si la infracción es grave, la sanción que procede es el de suspender al infractor de 21 a 30 sesiones bursátiles, más la multa que determine el consejo de administración o también este consejo puede suspender al agente infractor en forma definitiva para operar en los recintos de la bolsa o para promover ofertas públicas de mercancías, títulos y valores.

Además de las infracciones mencionadas, están las denominadas infracciones especiales, entre éstas se pueden mencionar: El que algún agente haya sido motivo de auto de prisión provisional, esté sujeto a proceso común o definitivamente, que tenga proceso de quiebra y otras. Por estas infracciones la sanción es el de suspender al infractor de 21 a 30 sesiones bursátiles, más la multa determinada por el consejo de administración o también podrá suspenderlo definitivamente para actuar dentro de las operaciones de la Bolsa Agrícola.

Cuando proceda, las personas afectadas con alguna suspensión y/o sanción podrá impugnar estas resoluciones del consejo a través del Centro de Dictamen, Conciliación y Arbitraje (CDCA).

#### **3.3.3.4 DE LAS SESIONES BURSATILES Y OPERACIONES EN GENERAL**

El tema de las sesiones bursátiles y operaciones en general está contenido en el reglamento del artículo 43 al 56.

Las sesiones se celebrarán en los recintos que determine el consejo de administración, a las que podrán ingresar exclusivamente los agentes de bolsa y los agentes de bolsa delegados.

Las sesiones serán dirigidas por un director de remates el cual será nombrado por la comisión de la bolsa. El director de remates deberá velar porque las sesiones cumplan con lo establecido en el reglamento y por las disposiciones generales y específicas de la Bolsa Agrícola.

Las operaciones de ofertas y aceptaciones las deberán realizar los agentes de bolsa o sus delegados a viva voz en forma clara y exacta y en idioma español, pronunciando las palabras "doy" cuando se ofrezcan las mercancías o los títulos valores que correspondan; y pronunciarán la palabra "tomo" cuando acepte la oferta indicada.

Se deberá anotar en los registros que indique el consejo de administración el valor de las ofertas más altas y las más bajas de las ventas efectuadas de las que se deberá dejar constancia.

### **3.3.3.5 DE LA FISCALIZACION DE LAS ENTIDADES INSCRITAS**

Sobre lo que es la fiscalización está regulado por los artículos del número 57 al 58.

El consejo de la bolsa además de la información requerida a las entidades inscritas, podrá efectuar lo siguiente:

Verificar que la información proporcionada por las entidades que cotizan valores en su bolsa, así como las cifras que muestran los estados financieros, sean razonables.

Realizar auditorías generales o parciales de los sistemas contables de las personas inscritas, la comprobación del cumplimiento de las prestaciones ofrecidas en las ofertas públicas de mercancías y títulos, etc.

Lo anterior será utilizado exclusivamente con fines relacionados con la actividad bursátil de las personas inscritas.



## CAPITULO IV

### **EFECTOS DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL, DERIVADOS DE QUE EL MERCADO DE VALORES DE GUATEMALA NO CUENTE CON UNA LEGISLACION ESPECIFICA**

#### **4.1 GENERALIDADES**

El desarrollo de este trabajo de investigación ha demostrado que el mercado de valores es una parte especial en lo que es el sistema financiero del país, se refiere, por consiguiente a la forma como se integra el mercado de capitales.

La función principal de este capítulo es el de determinar y demostrar los efectos más importantes a nivel legislativo que afectan al mercado de valores y por ende al sistema financiero del país.

Lo anterior radica en que según el CAPITULO III, precedente, detalla una serie de normas que regulan el funcionamiento de las operaciones bursátiles en Guatemala, y cada bolsa establece a su conveniencia lo que cree es lo mejor; sin embargo, se establece de acuerdo a ello que, existen ciertos detalles que no cubren todos los aspectos legales; asimismo no existe uniformidad, lo que ocasiona que se corran ciertos riesgos que afectan a los inversionistas y a los oferentes en determinado momento.

#### **4.2 EL PROCESO DE AHORRO E INVERSION EN LA ACTIVIDAD FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO Y PUBLICO**

Todo sector productivo en desarrollo dentro de una economía debe tener como base un sector financiero sólido,

de lo contrario lo relacionado con sus necesidades de financiamiento se verían limitadas dando como resultado un retraso en la productividad; por lo tanto, es de suma importancia para un país el contar con un sistema financiero bien organizado y que sea dinámico.

Derivado de lo expuesto en los párrafos precedentes, se establece que al contar con la base necesaria que le proporcione solidez al sistema financiero como parte integral de los sectores productivos del país, éstos opten por configurar dentro de su funcionamiento el ahorro y consecuentemente la inversión, para su mejoramiento económico.

#### 4.2.1 EL AHORRO Y LA INVERSION

Según la experiencia cuanto más alta sea la tasa de ahorro en un país, mayor será el nivel de inversión. Todo país tiene un sistema productivo, el cual está integrado por un sector público y un sector privado, los cuales deberán contar con un capital de trabajo y una capacidad de inversión adecuada, lo cual sólo es posible al contar con el financiamiento del ahorro. Si no existiera la inversión toda economía se mantuviera en un nivel estático, lo que no permitiría el avance de su proceso de desarrollo.

Existen diversas vías que determinan la forma en que el ahorro se canaliza hacia la inversión, las cuales son:

- a) Depositar sus ahorros en cualesquiera de las instituciones financieras aptas para ello a través de su actividad crediticia, generando los intereses ganados, la inversión en sí, e incrementando su capital de trabajo.
- b). Otra forma es la existencia de entidades determinadas para adquirir títulos valores emitidos, ya sea por el sector público o por el sector privado.

- b) Otra vía es por medio de la adquisición de acciones de empresas que los acreditan como participantes de la propiedad de éstas.

#### 4.2.2. FINANCIAMIENTO INTERNO:

"Al financiamiento interno también se le conoce como autofinanciamiento, que no es más que el conjunto de medios que utilizan las empresas para su financiamiento, generados por ellas mismas; o sea que tienen la disponibilidad adecuada para cubrir sus necesidades sin recurrir a terceros (financieras, bancos, etc.), que les proporcionen préstamos". 13/

#### 4.2.3 FINANCIAMIENTO EXTERNO:

En ciertas ocasiones para la mayoría de empresas el financiamiento interno no es suficiente para cubrir sus necesidades, lo que provoca que recurran al financiamiento externo, o sea que recurren a terceros para financiar los diversos proyectos y satisfacer necesidades de capital. Lo anterior es lo que da el hecho de la demanda y la oferta de dinero. Dicha acción puede ser a corto o a largo plazo. Así, el mercado monetario tiene como base el ahorro a un corto plazo, y el mercado financiero se basa en el ahorro a largo plazo.

#### 4.2.4 LA INVERSION, DEFINICION Y FACTORES DETERMINANTES

"Como ya se definió, el ahorro es la parte del ingreso no consumido por la comunidad en la satisfacción de sus necesidades inmediatas; fundamentalmente es el exceso del

13/ Maldonado Rivera Jorge Abel, "Efectos Financieros de la Bolsa de Valores en el Medio Guatemalteco", Tesis Profesional, Contador Público y Auditor, USAC, Guatemala. 1993, Pág. 38.

ingreso global en relación con el consumo agregado de la colectividad. Por otra parte, la inversión puede definirse como el incremento al capital real de la sociedad; como el ahorro, ella resulta de una abstención del consumo inmediato en relación con el ingreso generado en el período". 14/

Por conveniencia el sector privado sólo realiza nuevas inversiones cuando éstas le proporcionan una buena expectativa, o sea que le generarán ganancias y que las entidades en donde se invertirá cuenten con las garantías pertinentes para que los oferentes tengan la confianza necesaria en dichas inversiones. Otros factores adicionales son el progreso tecnológico y otras necesidades que se deseen cubrir.

#### **4.3 IMPORTANCIA DE QUE ESTA ACTIVIDAD MERCANTIL CUENTE CON UNA LEGISLACION ESPECIFICA PARA SU DESARROLLO**

##### **4.3.1 A NIVEL NACIONAL**

Guatemala como toda nación en vías de desarrollo ha encontrado en el mercado de valores un complemento muy importante para su desarrollo financiero, por lo tanto es de suma importancia que esta actividad mercantil se legisle adecuadamente para dar mejor solidez a este mercado y mayor confianza a los oferentes e inversionistas que participen en las operaciones bursátiles nacionales.

Guatemala ha logrado un avance progresivo en el campo bursátil interno, sin embargo su legislación no ha alcanzado el mismo nivel de desarrollo; por lo tanto, no proporciona a los interesados la confianza debida y en un momento determinado podría causar inconveniencias al desarrollo alcanzado.

---

14/ Paschoal Possetti, José, Introducción a la Economía, Enfoque Latinoamericano, Edición Harla, México, 1979, Pág. 4-6.

### 3.1.1 EN EL SECTOR PUBLICO

El sector público es de suma importancia en el desarrollo económico del país; por lo tanto, no podría ser la excepción su participación en el mercado bursátil, siendo por su credibilidad, el sector que proporciona mayor seguridad y garantía a todo inversionista; sin embargo, cuando se emite cualquier clase de título valor, debe crear simultáneamente un reglamento que regule el funcionamiento de dichos títulos valores.

El sector público para establecer un correcto desarrollo en el campo de las inversiones, necesita una legislación adecuada que le sirva de garantía en todas sus operaciones, por lo que es de suma importancia que este campo se legisle como corresponde.

### 3.1.2 EN EL SECTOR PRIVADO

El sector privado guatemalteco está conformado por los bancos del sistema, por financieras, por almacenes generales de depósitos y por diversas sociedades y empresas mercantiles, las cuales tienen entre otras la actividad de realizar inversiones.

Las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y que son parte del sistema financiero del país, son las que tienen que efectuar inversiones en forma obligatoria según las leyes que las rigen y los que representan mayor seguridad a los inversionistas para introducirse en lo que es el mercado de valores guatemalteco en el sector privado; actualmente también existen una serie de sociedades y empresas mercantiles que emiten títulos valores en el país como pagarés principalmente, acto que da la pauta para que el mercado de valores guatemalteco se legisle en forma general y que represente un riesgo mínimo para los participantes e inversionistas.

#### 4.3.2 A NIVEL INTERNACIONAL

Guatemala como miembro de una comunidad internacional, no puede aislarse en el campo bursátil, desde este punto de vista, debe promocionar títulos valores para la captación de capitales, en ese sentido, las instituciones privadas pueden colocar sus títulos valores a nivel internacional. Es por lo anterior, la necesidad de una legislación que venga a normar integralmente la emisión y comercialización de títulos valores.

#### 4.4 EFECTOS DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL

##### 4.4.1 A NIVEL NACIONAL

Como se ha mencionado, el mercado de valores actualmente en Guatemala se ha desarrollado de tal forma que es una parte muy significativa en el sector financiero tanto ha sido su avance que actualmente como ya se indicó anteriormente existen tres bolsas de valores, de las cuales dos están en vías de fusionarse para prestar según ellas un mejor servicio a los participantes de las operaciones bursátiles, así como un mejor desarrollo del mercado de valores, pues estarán cubriendo un mayor campo de aplicación; estas bolsas son:

- LA BOLSA AGRICOLA NACIONAL, S. A. y
- LA BOLSA DE VALORES GLOBAL, S. A.

Además de las bolsas existen diversidad de casas de bolsa que en determinadas ocasiones no cumplen con garantizar a los participantes su actividad de inversionista o de intermediario del mercado de valores; además la falta de una legislación que rija el campo bursátil como corresponde es de gran necesidad para el adecuado desarrollo de las

operaciones bursátiles del país y para dar toda la seguridad debida a los participantes de este mercado.

Lo anterior se menciona puesto que el efecto principal de una falta de legislación, es el fraude a los inversionistas que confían en las garantías que mencionan los oferentes y que en un momento determinado, no sean reales y que por no contar con la legislación que cubra todos los riesgos inherentes a la inversión en títulos valores en el país, no se puedan proteger de los daños y perjuicios que cause el fraude de los oferentes.

Además de lo anterior se observa que existen otros efectos, como el que cada bolsa de valores que funciona en el país, se rija por su propio reglamento según lo indicado en el CAPITULO III precedente, y que toda casa de bolsa así como los oferentes e inversionistas se ajusten a estos reglamentos, si quieren participar en dichas bolsas de valores.

#### **4.4.2 A NIVEL INTERNACIONAL**

El efecto principal a nivel internacional es que solamente se confíe en los títulos valores emitidos por entidades del sector público, ya que su garantía representa un grado de mayor confianza en relación con el sector privado del país.

### **4.5 PROYECTO DE LEY DEL MERCADO DE VALORES**

#### **4.5.1 RESEÑA HISTORICA**

Todo país en vías de desarrollo en los últimos tiempos ha encontrado en el mercado de valores, un complemento a su sistema financiero, para poder fortalecer su desarrollo económico y social.

Para lograr el mejor funcionamiento de este mercado de valores es necesario el mejoramiento de los instrumentos legales que regulen las operaciones bursátiles.

Actualmente el mercado de valores en Guatemala ha logrado un avance razonable en su desarrollo, no así en su legislación que se ha quedado a la zaga, por lo que es de suma importancia que se promulgue la ley que rija este mercado para su fortalecimiento y debido control, por tal razón el Banco de Guatemala ha elaborado el presente **Proyecto de Ley del Mercado de Valores.**

#### **4.5.2 OBJETIVOS DEL PROYECTO DE LEY DEL MERCADO DE VALORES**

El proyecto de ley tiene tres objetivos que cumplir para proporcionar a toda operación bursátil los mecanismos pertinentes para obtener los resultados deseados, los cuales son:

- a) Proporcionar a los participantes del mercado de valores los instrumentos necesarios que le permitan tener conocimiento de las características de los títulos que han de negociarse, así como de los elementos de la oferta, demanda y demás operaciones inherentes a la materia; poner en contacto de manera ágil y eficiente a oferentes y demandantes y dar a las negociaciones seguridad y transparencia.
- b) Poder regular, de manera completa, coordinada y en forma sistemática todos los requisitos que deberán cumplir las entidades emisoras de los títulos valores objeto de oferta pública; las actividades de los intermediarios en operaciones bursátiles, así como las de las bolsas de valores, y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

- c) Proporcionar a las instituciones bancarias, financieras, y del sector público, así como a las entidades privadas una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, el adecuado desarrollo de este mercado entre sus participantes, y al sano desarrollo de las operaciones con títulos para la captación y canalización de recursos destinados a inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.

"Es oportuno puntualizar que para la elaboración del presente anteproyecto de ley, se consideró necesario el estudio y análisis de las leyes y disposiciones que rigen esa materia en los países de México, Chile, Venezuela, Perú, Costa Rica, Colombia, Ecuador y Brasil, en virtud de que en Guatemala no se cuenta con antecedentes legales sobre el mercado de valores, ni con experiencia suficiente en este campo. Asimismo, se tomaron en cuenta el Anteproyecto de Ley Uniforme de Oferta Pública de Títulos-Valores, preparado por el Instituto para la Integración de América Latina (INTAL) y otros estudios realizados al respecto". 15/

#### 4.5.3 ANALISIS DEL ANTEPROYECTO

El anteproyecto de ley del mercado de valores de Guatemala consta de 127 artículos que detallan según el capítulo o tema que le corresponde la forma de regularizarlo.

El primer capítulo indica las disposiciones generales las que son de utilidad para toda persona que desea participar en el campo bursátil y se integra del artículo 1o. al 7o.

El segundo capítulo se refiere a lo que es la Comisión Nacional de Valores, esta comisión para su adecuada fun-

15/ Banco de Guatemala, Comisión de Valores, Proyecto de Ley del Mercado de Valores, Guatemala, 4 de enero de 1989, Pág. 6.

ción deberá tener la autonomía debida y el personal capacitado para ejercer el control correspondiente cuando el caso lo amerite y consta del artículo 80. al 33.

El capítulo número tres regula lo que es El Registr Nacional de Valores y de Agentes de Valores, esta institución tendrá la función del control del adecuado desenvolvimiento de los intermediarios que actúan en el mercado de valores y de todo participante de este mercado, para la protección de los intereses tanto de los oferentes como inversionistas. Sobre la Oferta Pública de Valores está lo que es el cuarto capítulo, el cual está integrado del artículo número 51 al 55, es importante puesto que es la forma de darle la publicidad correspondiente a todo título valor que los oferentes desean colocar en el campo bursátil.

El quinto capítulo del anteproyecto de ley se refiere a lo que es en sí la regularización de la participación de los agentes de valores, los cuales juegan un papel muy significativo pues son los intermediarios entre oferentes e inversionistas o sea que son el eje de las operaciones bursátiles, este capítulo está conformado del artículo número 51 al 65.

Como se mencionó en los capítulos anteriores, en Guatemala las bolsas de valores existentes tienen su propio reglamento para regular sus operaciones, sin embargo es muy importante que este anteproyecto de ley haga referencia a la forma de regular esta parte del mercado de valores para unificar criterios en forma integral y para que exista una forma razonable de participación del estado (Banco de Guatemala) en sus transacciones y así contar con un control más adecuado sobre éstas. Este tema está dentro de lo que es el capítulo sexto del anteproyecto de ley, y de lo que es el rango de artículos comprendido del 66 al 82

Este anteproyecto también hace mención sobre lo que son los incentivos fiscales, factor importante en cualquier rama del campo financiero, para que se estimule la participación de las diferentes personas que lo deseen y que cumplan con los requisitos establecidos por la ley; está contenido en el capítulo séptimo comprendido del artículo 83 al 84.

Para que funcione cualquier actividad es necesario que ésta cuente con la supervisión correcta; por lo tanto, el capítulo octavo se refiere a lo que es la Vigilancia y Fiscalización de las operaciones bursátiles, para que todo elemento cumpla con su cometido. Este tema está regulado del artículo 85 al 93.

El capítulo noveno comprendido del artículo número 94 al 120 regula lo que son Las Sanciones. Esto debe estar dentro de toda ley para que los integrantes participantes sepan lo que les sucederá en caso que no cumplan con lo que determine la ley, por lo que en este anteproyecto no se podría hacer caso omiso.

Por último las Disposiciones Transitorias y Finales, están comprendidas en el capítulo décimo, integrado del artículo 121 al 127.

#### **4.5.4 RESUMEN DEL ANTEPROYECTO**

##### **4.5.4.1 CAPITULO PRIMERO - DE LAS DISPOSICIONES GENERALES**

El capítulo primero relacionado con Las Disposiciones Generales, en su artículo número 1, menciona la creación de la Comisión de Valores, del Registro Nacional de Valores y de Agentes de Valores y la forma de regular, la actuación y responsabilidad de las personas autorizadas para actuar en el mercado de valores.

Del artículo 2 al 3, la definición de lo que son títulos valores y de oferta pública, en el artículo 4, se hace mención que estos dos conceptos se deberán regir por lo dispuesto en el proyecto de la presente ley del mercado de valores. El artículo 5, establece que se considera como intermediación en el mercado de valores, como el de poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos valores en las operaciones bursátiles y otras. El artículo 6, se refiere a la forma que determinará La Comisión Nacional de Valores para regular la propaganda sobre los títulos motivo de comercialización bursátil. La forma de presentación de la denominación social de los participantes de este mercado está regido por el artículo número 7 de la presente ley.

#### **4.5.4.2 CAPITULO SEGUNDO - DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES**

Este capítulo está conformado del artículo 8 al 33, determina la forma en que deberá estar organizada La Comisión Nacional de Valores, cuya abreviatura será CONAV, quien deberá tener carácter estatal, descentralizada, autónoma, con personalidad jurídica, patrimonio propio y plena capacidad para adquirir obligaciones y derechos. El intermediario entre esta institución y el Organismo Ejecutivo será el Ministerio de Economía.

Además establece la forma de desarrollo y buen funcionamiento del mercado de valores, de acuerdo al proyecto de la presente ley, y el establecimiento de sus políticas de control en concordancia con la Junta Monetaria, según el artículo 112 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

El capítulo segundo también regula cómo se debe establecer la administración de esta comisión, la cual debe contar con una junta directiva, que deberá estar integrada por:

- a) "El presidente del Banco de Guatemala, quien la presidirá y en caso de ausencia será suplido por el vicepresidente de esta institución.
- b) El Ministro de Economía quien será suplido por uno de los viceministros o por uno de los altos funcionarios de dicho ministerio, según él lo decida.
- c) El Ministro de Finanzas Públicas quien será suplido por uno de los viceministros o por uno de los altos funcionarios de dicho ministerio, según él lo decida; y
- d) Un miembro titular y un suplente que elegirán las bolsas de valores y los agentes de valores. Dichos miembros deberán alternarse la titularidad del cargo.

Los miembros titulares y suplentes a que se refiere este inciso, durarán dos años en el ejercicio de su cargo, pudiendo ser reelectos para un período igual. Asimismo, podrán ser removidos en cualquier momento por las entidades que los hayan elegido<sup>16/</sup>.

Este capítulo también determina quienes no pueden ser miembros de dicha comisión, y cual es la actividad de cada miembro de la junta directiva.

Además, hace mención de cuáles son las atribuciones de la junta directiva en general como por ejemplo, el de autorizar la oferta pública de títulos valores, de acuerdo a la presente ley; también el de autorizar nuevas bolsas de valores y si el caso lo amerita su debida cancelación, con el dictamen correspondiente de la Superintendencia de Bancos, dictar las medidas pertinentes para que toda persona participante en las transacciones bursátiles se rija a lo estipulado en esta ley.

---

16/ IBID, Pág. 5.

Según el artículo número 22, ante las decisiones de la Comisión Nacional de Valores, se puede interponer el recurso de reconsideración, el que deberá presentarse ante la junta directiva, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de notificación de la resolución establecida, teniendo que dar solución al expediente, de lo contrario se considerará con un resultado desfavorable para el beneficiario del recurso; y según el artículo 23, si la resolución que se dé al recurso de reconsideración no favorece a que lo interpuso, se admitirá el recurso de lo Contencioso-Administrativo.

Entre otras cosas importantes de este capítulo, está la forma de financiar sus ingresos, lo cual está establecido del artículo 31 al 33 de la ley.

#### **4.5.4.3 CAPITULO TERCERO - DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y DE AGENTES DE VALORES**

Este capítulo se encuentra dentro del rango de los artículos comprendidos del número 34 al 50, y deberá cumplir con los requisitos que en ellos se detallan, como lo establece el artículo 36, los cuales son:

- a. "Que exista solicitud del emisor;
- b. Que los títulos - valores se hayan emitido de conformidad con la Ley;
- c. Que las características de los títulos - valores y las condiciones de su colocación les permitan ser negociados sin causar perjuicio al mercado de valores;
- d. Que se acompañe la información que permita evaluar la situación financiera del emisor;
- e. Que los emisores, en la forma en que lo establezca la CONAV, declaren que no pondrán en práctica políticas

financieras que tiendan a menoscabar los intereses de los inversionistas;

- f. Que los emisores se obliguen a proporcionar al público y a la CONAV la información que esta última determine conforme los reglamentos correspondientes;
- g. Que los emisores en la forma en que lo establezca la CONAV, declaren que no efectuarán operaciones que tiendan a modificar artificialmente el rendimiento de los valores; asimismo, que se abstendrán de otorgar a los tenedores de aquellos, beneficios que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo que para esto último obtengan la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores; y
- h. Cualquier otro requisito que a juicio de la junta directiva de la CONAV deba cumplirse". 17/

Cuando se trate de títulos valores emitidos por el estado, las municipalidades y las entidades públicas, descentralizadas o autónomas, se inscribirán en el Registro de Valores solamente con la solicitud del emisor, igual situación será para las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Bancos siempre y cuando la CONAV no disponga otra cosa.

Según el artículo 42, quien desee actuar como intermediario en la actividad bursátil del país deberá inscribirse en el registro correspondiente, adquiriendo la calidad de agente de valores en forma automática.

Los requisitos que deberá cumplir el aspirante a agente de valores que indica el artículo 42, se regulan en el artículo 43, los cuales son:

17/ IBID, Pág. 19 y 20.

- a. "Ser de nacionalidad guatemalteca o extranjero domiciliado, cuya situación legal le permita dedicarse al comercio o ser auxiliar de comerciante;
- b. Tener solvencia moral y económica para actuar en el mercado de valores.
- c. Acreditar conocimientos técnicos en materia financiera que, a juicio de la CONAV, lo capaciten para desarrollar operaciones de intermediación en el mercado de valores;
- d. Constituir las garantías que, de acuerdo a normas generales, determine la junta directiva de la CONAV; y
- e. Cualquier otro requisito que a juicio de la junta directiva de la CONAV deban cumplir". 18/

Además de los requisitos establecidos existen otros que deberán cumplir, según se trate de personas naturales o jurídicas, esto se estipula en los artículos 45 y 46 de la presente ley.

Dentro de los artículos del número 48 al 50 se establece lo relacionado con la suspensión o cancelación de la inscripción de agentes de valores.

#### **4.5.4.4 CAPITULO CUARTO - DE LA OFERTA PUBLICA DE VALORES Y CAPITULO QUINTO - DE LOS AGENTES DE VALORES**

Según el artículo 51, solamente los propios emisores y los agentes de valores podrán realizar oferta pública, siempre y cuando cuenten con la debida inscripción en el Registro de Valores, además toda la información que contenga dicha oferta, deberá ser veraz.

---

18/ IBID, Pág. 22.

El artículo 56 dice que, únicamente tendrán la calidad de agentes de valores, cuando los interesados cumplan con lo estipulado en el artículo 42 de la presente ley.

#### 4.5.4.5 CAPITULO SEXTO - DE LAS BOLSAS DE VALORES

Según el proyecto de la ley, del mercado de valores en su artículo 68, establece que las bolsas de valores deben funcionar como sociedades anónimas, según lo indicado en el Código de Comercio y que además deberán cumplir lo siguiente:

- a. "El capital autorizado estará dividido y representado por acciones nominativas;
- b. El capital pagado no podrá ser inferior a la suma que, en forma general, determine la CONAV, conforme a las necesidades del mercado de valores;
- c. Sólo los agentes de valores podrán ser accionistas de las bolsas de valores. Cada socio sólo podrá tener una acción. Lo dispuesto en este inciso no será aplicable al caso a que se refiere el artículo 70 del proyecto de la ley.
- d. El número de socios fundadores no podrá ser inferior a quince (15); una vez constituida la bolsa, el número de socios no podrá ser menor de diez (10); y
- e. La escritura constitutiva o, en su caso, los estatutos, deberán establecer entre otros, que:
  - i. El derecho de operar en bolsa será exclusivo de sus socios e intransferible;
  - ii. No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de agentes de valores;
  - iii. Las operaciones de las casas de bolsa deberán ser

efectuadas por representantes que satisfagan los requisitos a que se refieren los incisos a, b y c del artículo 43 de esta ley;

- iv. Los mandatarios de agentes de bolsa deberán satisfacer los requisitos indicados en el subinciso anterior;
- v. En toda operación bursátil deberán intervenir por lo menos dos socios;
- vi. Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa, en garantía de la actuación de los socios; y
- vii. Los socios no deberán operar fuera de bolsa con valores inscritos en ella". 19/

En los demás artículos de este capítulo se establece los otros requisitos que debe cumplir toda bolsa de valores y cuáles serán sus actividades principales y cómo se regularán.

En caso que una bolsa de valores infrinja cualquiera de las disposiciones de esta ley y/o de su reglamento la CONAV podrá intervenirla en forma administrativa.

#### 4.5.4.6 CAPITULO OCTAVO - DE LA VIGILANCIA Y FISCALIZACION Y CAPITULO NOVENO - DE LAS SANCIONES

La vigilancia y fiscalización del mercado de valores del país es función exclusiva de la Superintendencia de Bancos, según lo indicado en el capítulo octavo de esta Ley, quien en cualquier momento podrá efectuar arqueo de valores en cualquiera de las entidades que integran dicho mercado, o solicitar la información que considere necesaria

19/ IBID, Pág. 33 y 34.

para lograr el adecuado control de las funciones de dichas entidades.

Además de lo indicado en el párrafo anterior, la Superintendencia emitirá resoluciones sobre sus intervenciones ante las cuales admitirá el recurso de revocatoria, el cual deberán presentar los interesados dentro de un término de cinco días hábiles siguientes a la fecha de notificación ante la Superintendencia, quien lo trasladará a la junta directiva de la CONAV, quien dará resolución en un término de treinta días al recurso.

Según el capítulo noveno, las sanciones administrativas por el incumplimiento de la ley del mercado de valores, serán las previstas en dicha ley del artículo 94 al 120, correspondiendo a la junta directiva de la Comisión Nacional de Valores, imponerlas mediante decisión razonada.



## CONCLUSIONES

- 1) El mercado de valores ha venido a contribuir muy significativamente al desarrollo económico-financiero de los países del tercer mundo, ya que la Industria, el Comercio y la Banca tienen fuentes de financiamiento para su desarrollo.
- 2) El mercado de valores en Guatemala ha sido un factor determinante dentro de lo que comprende la deuda externa, ya que los valores públicos se han cotizado a niveles internacionales.
- 3) Guatemala, durante los últimos años ha alcanzado un gran desarrollo en lo que es el mercado de valores, muestra de ello es que actualmente cuenta con tres bolsas de valores debidamente autorizadas y organizadas, así como diversidad de casas de bolsa.
- 4) Las bolsas de valores son un elemento muy importante en el desenvolvimiento de las transacciones bursátiles, y por los altos riesgos que conlleva para los inversionistas, es necesario y urgente una legislación integral que les dé seguridad jurídica a las operaciones.
- 5) La falta de legislación en forma general e integral ha sido la causa de que cada bolsa de valores que actualmente opera en Guatemala, tenga su propia legislación, Lo anterior confirma las hipótesis formuladas en el Plan de Investigación.
- 6) El desarrollo del mercado de valores en Guatemala, ha sido muy productivo; sin embargo, no cuenta con la legislación que lo controle de tal forma que evite cualquier desfalco y/o fraude que afecte a sus participantes.

- 7) Para proporcionar mayor solidez al campo bursátil guatemalteco y, la confianza debida a sus participantes (oferentes y/o inversionistas), es de suma importancia que se emita y apruebe la ley que rija como corresponde este campo; así también, que se contemple la participación del Contador Público y Auditor como ente fiscalizador y/o asesor.

## RECOMENDACIONES

- 1) Para nivelar lo que es el desarrollo del mercado de valores del país, con la legislación que lo debe regir, es de suma urgencia que se promulgue y apruebe el Proyecto de Ley del Mercado de Valores que se menciona en el capítulo quinto, de este trabajo de investigación.
- 2) Es recomendable que la Comisión de Valores cumpla con todo lo correspondiente a la rama bursátil, para proteger los intereses de todos los participantes del mercado de valores.
- 3) Es necesario que se siga ampliando el tema dentro del pênsum de estudios de nuestra carrera, impartido en la Facultad de Ciencias Económicas, ya que el mismo se ve dentro del Seminario de Procedimientos Legales y Administrativos en el noveno semestre, y en el curso de Derecho Mercantil en el sexto semestre.
- 4) El Profesional de la Contaduría Pública y Auditoría dentro de su constante actualización, debe conocer el amplio campo que la profesión tiene en esta actividad mercantil y, lo necesario que se hace contar con bases legales que aseguren su asesoría en esa actividad.
- 5) La seguridad de los inversionistas, debe descansar en una institución que tenga a su cargo la fiscalización de las bolsas de valores, por lo que se recomienda que sea de sólido prestigio, así también que cuente con la capacidad pertinente para ejercer dicha función. Y,

- 6) Las experiencias con casas de bolsa fantasmas que han tenido pequeños inversionistas en años recientes merece atención especial, por lo que es necesaria la divulgación de esas leyes, las cuales deben emitirse y publicarse para garantizar sus pequeños capitales, a través de la entidad fiscalizadora que se ocupa de esa naturaleza y así brindar la seguridad deseada.

## BIBLIOGRAFIA

- Prado Escobar, Carlos Humberto, Organización y Funcionamiento de la Bolsa de Valores en Guatemala, Tesis Profesional, Administrador de Empresas, USAC, Guatemala, 1989.
- Revista Gerencia, Vol. No. 276, agosto de 1993.
- Bolsa de Valores Nacional, S. A., Folleto Informativo, 1993.
- Walter G. Kell Ph D. C.P.A. y Richard E. Ziegler, Ph D. C.P.A., William C. Boynton, Ph Dn., Auditoría Moderna, Compañía Editorial Continental, S. A., México Tercera Impresión, Mayo de 1988.
- Vásquez Martínez, Edmundo, Instituciones de Derecho Mercantil, Serviprensa, Centroamérica, Guatemala, C. A., 1978.
- Bolsa de Valores Nacional, S. A., Boletín Bursátil, Informe 1992.
- Moreira Silvia, Data-Export, Una Nueva Alternativa de Comercialización.
- Bolsa de Valores Nacional, Folleto Lo Que es Necesario Saber Acerca del Mercado de Valores.
- Diccionario Enciclopédico Ilustrado de la Lengua Española, Tomo II, Editorial Ramón Sopena, S. A., Provensa 95, Barcelona.
- Paschoal Possetti, José, Introducción a la Economía, Enfoque Latinoamericano, Edición Harla, México, 1979.

- Alfonso Mardoqueo, Lima Cruz, El Mercado de Valores y la Profesión del Contador Público y Auditor, Tesis Profesional, Facultad de Ciencias Económicas, USAC, 1982.
- Jorge Abel Maldonado Rivera, Efectos Financieros de la Bolsa de Valores en el Medio Guatemalteco, Tesis Profesional, Facultad de Ciencias Económicas, USAC, Guatemala, 1993.
- Fundación Fades, Centroamérica, Análisis Económico, Número 649, Guatemala, 25 de junio de 1987.
- Oficina de Información y Cotización de Valores, Folleto Bolsa de Valores.
- Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales, USAC, Boletín Economía al Día, Guatemala, mayo de 1992.
- Congreso de la República, Código de Comercio, Decreto Ley No. 2-70, Guatemala.
- Congreso de la República, Ley del Impuesto Sobre la Renta, Decreto No. 26-92, Guatemala y sus modificaciones.
- Congreso de la República, Ley del Impuesto al Valor Agregado, Decreto No. 27-92, Guatemala y sus modificaciones.
- Congreso de la República, Ley del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos, Decreto No. 37-92, Guatemala.

- Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S. A., Decreto No. 99-87, Guatemala
- Reglamento General Interno de la Bolsa de Valores Global, S. A., Guatemala.
- Reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional S. A., Guatemala.
- Banco de Guatemala, Comisión de Valores, Proyecto de Ley del Mercado de Valores de Guatemala, 4 de enero de 1989.
- Ley de Bancos, Decreto No. 315, Guatemala.
- Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto No. 215 y Decreto No. 1315 y 1704, Guatemala.
- Ley de Sociedades Financieras Privadas, Decreto No. 208, Guatemala.
- Ley de Almacenes Generales de Depósito, Decreto No. 1746, Guatemala.

