

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
ESCUELA DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS

PROPUESTA PARA LA IMPLEMENTACION DE UN SISTEMA DE  
ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS EN LA BOLSA  
DE VALORES



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

FRANCIS OSWALDO BRACAMONTE VANEGAS

PREVIO A CONFERIRSELE EL TITULO DE  
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS  
EN EL GRADO ACADEMICO  
DE LICENCIADO

Guatemala, Febrero de 1,998

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
Biblioteca Central

MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA DE LA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

Lic. Donato Santiago Monzón Villatoro	DECANO
Licda. Dora Elizabeth Lemus Quevedo	SECRETARIA
Lic. Jorge Eduardo Soto	VOCAL 1o.
Lic. Andrés Castillo Nowell	VOCAL 2o.
Lic. Víctor Hugo Recinos Salas	VOCAL 3o.
P.C. Julissa Marisol Pinelo Machorro	VOCAL 4o.
P.C. Miguel Angel Tzoc Morales	VOCAL 5o.

TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN GENERAL PRIVADO

Lic. Luis Enrique Castañeda Quán	PRESIDENTE
Lic. Pedro Roberto Boburg Castellanos	SECRETARIO
Lic. Carlos Humberto Ordóñez Choc	EXAMINADOR
Lic. Danilo A. Mendoza Sarcaño	EXAMINADOR
Ing. Manuel Castellanos	EXAMINADOR

Guatemala, 6 de noviembre de 1,997.

Licenciado  
Donato Santiago Monzón Villatoro  
Decano Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Su Despacho.

En Cumplimiento al nombramiento recaído en mi persona, de fecha 07 de febrero de 1,995, informo a usted que he realizado las actividades de asesoría relativas a la planificación, orientación, revisión y discusión del contenido del trabajo de tesis denominado "PROPUESTA PARA LA IMPLEMENTACION DE UN SISTEMA DE ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS EN LA BOLSA DE VALORES", elaborado por el estudiante Francis Oswaldo Bracamonte Vanegas.

En mi opinión, la tesis satisface los requisitos metodológicos y de contenido, por lo que emito dictamen favorable a efecto de que se realicen los trámites finales, previos a la graduación profesional del estudiante Bracamonte Vanegas como Administrador de Empresas en el grado de Licenciado.

Atentamente,



Lic. Julio Bolando Escobar Alquiay  
Colegiado No. 3573



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S-S"

Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
GUATEMALA, VEINTISEIS DE FERRERO DE MIL NOVECIENTOS  
NOVENTA Y OCHO

Con base en el dictamen emitido por el Lic. Julio Rolando Escobar Alquiay, quien fuera designado Asesor y la opinión favorable del Director de la Escuela de Administración de Empresas, se acepta el trabajo de Tesis denominado: "PROPUESTA PARA LA IMPLEMENTACION DE UN SISTEMA DE ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS EN LA BOLSA DE VALORES", que para su graduación profesional presentó el estudiante FRANCIS OSWALDO BRACAMONTE VANEGAS, autorizándose su impresión.

Atentamente,

"ID Y ENSEÑANZA A TODOS"

Lic. DORA ELIZABETH LEMUS QUEVEDO  
SECRETARIO



LIC. DONATO MONZÓN VILLATORO  
DECANO



DEDICATORIA

**A DIOS:** Fuente de sabiduría que me impulsó a conseguir la meta anhelada.

**A MIS PADRES:** Gloria Esperanza Vanegas de Bracamonte y Rubén Osvaldo Bracamonte Castellón  
Con eterno agradecimiento por el apoyo que me brindaron para culminar mi carrera.

**A MIS HERMANAS:** Mayling Bracamonte de Berganza  
Sandra Bracamonte de Gómez  
Por su apoyo incondicional.

# INDICE

Pag.

## INTRODUCCION

### CAPITULO I

#### MARCO TEORICO

##### A. LA BOLSA DE VALORES

1. Antecedentes Históricos .....	1
2. Definición .....	6
3. Objetivos .....	9
4. Funciones .....	10
5. Organización .....	11
6. Situación en Guatemala .....	13
7. Inversión y Financiamiento a través de la Bolsa ....	19

##### B. LOS TITULOS VALORES

1. Definición .....	23
2. Elementos .....	25
3. Clasificación .....	27
4. Ventajas y desventajas de los instrumentos de inversión más comunes en el país:	
a) Bonos Financieros .....	29
b) Bonos del Tesoro .....	30
c) Bonos Hipotecarios .....	31
d) Ahorro Corriente .....	31
e) Depósitos de Ahorro a Plazos .....	32
f) Acciones .....	33
5. Aspectos fundamentales a tomarse en cuenta al invertir en títulos valores .....	34
6. Importancia de la calificación de valores en el desarrollo de la bolsa .....	37

##### C. PRINCIPALES OPERACIONES REALIZADAS EN BOLSA

1. Emisión de deuda por medio de títulos privados .....	38
2. Reportos .....	44
3. Futuros de Divisas .....	47

## CAPITULO II

### ANALISIS DE LA SITUACION ACTUAL EN LA REALIZACION DE LA LIQUIDACION DE OPERACIONES, ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS EN LA BOLSA DE VALORES.

A. Operaciones realizadas .....	52
B. Servicio de custodia de títulos .....	57
C. Servicio de administración de los títulos valores ..	59
D. Procedimiento de liquidación de operaciones y transferencia de títulos .....	60
E. Servicio prestado por las Casas de Bolsa como Agentes de Pago.....	61

## CAPITULO III

### CENTRO DE ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS VALORES (CACT)

A. Antecedentes Históricos.....	64
B. Definición .....	67
C. Objetivos .....	68
D. Funciones .....	69
E. Organización y Esquema Legal .....	70
F. Principales Operaciones a Realizar	
1. Custodia de Títulos Valores .....	76
2. Administración de Títulos Valores .....	78
3. Liquidación de Operaciones Bursátiles .....	82
4. Compensación y Transferencia de Títulos Valores .	83
5. Agente de Pago de Instituciones Emisoras.....	86

CONCLUSIONES .....	88
--------------------	----

RECOMENDACIONES .....	91
-----------------------	----

BIBLIOGRAFIA .....	94
--------------------	----

#### ANEXOS:

- Descripciones de Puestos del Centro de Administración y Custodia de Títulos (CACT)
- Glosario
- Cuestionario utilizado para la investigación

## INDICE DE GRAFICAS

<b>Gráfica 1</b>	
Montos de quetzales negociados en la Bolsa de Valores Nacional .....	17
<b>Gráfica 2</b>	
Montos de quetzales negociados en Corporación Bursátil .....	17
<b>Gráfica 3</b>	
Desglose de volumen de quetzales negociados por mercado en la Bolsa de Valores Nacional .....	46
<b>Gráfica 4</b>	
Desglose de volumen de quetzales negociados por mercado en Corporación Bursátil .....	46
<b>Gráfica 5</b>	
Operaciones frecuentemente realizadas por las Casas de Bolsa .....	54
<b>Gráfica 6</b>	
Volumen diario de quetzales negociados en operaciones de reporto por las Casas de Bolsa .....	54
<b>Gráfica 7</b>	
Clase de títulos negociados por las Casas de Bolsa ....	58
<b>Gráfica 8</b>	
Plazos de reportos negociados por las Casas de Bolsa ..	58
<b>Gráfica 9</b>	
Organigrama General del Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT) .....	73



## INTRODUCCION

El desarrollo acelerado del mercado bursátil en el país, y la necesidad que los empresarios y personas en general han tenido de encontrar una fuente de financiamiento externa y un medio de inversión que les proporcione mayores ventajas y facilidades en la captación y colocación de recursos, han hecho que el volumen de operaciones y de títulos valores negociados en las bolsas de valores se haya incrementado considerablemente, haciendo necesaria la implementación de un sistema de liquidación, custodia y administración de títulos valores que facilite de una manera segura, rápida y a un costo razonable dichas actividades.

Partiendo de esa problemática, en el presente trabajo se hace un estudio de las necesidades reales del medio bursátil guatemalteco en cuanto a la liquidación, administración y custodia de títulos se refiere, aportando una nueva alternativa para el mejoramiento de dichos servicios y para el desarrollo en general del sector.

La presente investigación está contenida en tres apartados o capítulos, los cuales integran los criterios aplicados en el análisis. En el Capítulo I, se presentan los aspectos teóricos relacionados con la bolsa de valores, sus principales operaciones y los títulos valores que en ella se negocian.

Considerando los elementos teóricos necesarios que intervienen en el desarrollo de la actividad bursátil y basados en los resultados obtenidos en el trabajo de campo realizado, se describe en el Capítulo II la situación actual de las casas de bolsa en la realización de sus liquidaciones, administración y custodia de títulos valores, determinando la problemática y necesidades reales del tema en estudio.

El Capítulo III presenta una propuesta general para la implementación de un sistema de administración, liquidación y custodia de títulos valores ajustado a las necesidades del medio y al desarrollo que en el extranjero se ha dado de dicho servicio.

Este análisis ha permitido llegar a concluir que la centralización y especialización en la realización de las liquidaciones, administración y custodia de títulos valores, proporciona una alternativa de solución a la problemática existente, presentándose una serie de recomendaciones que podrían tomarse en cuenta por parte de las autoridades interesadas para tratar de mejorar dicho servicio y por consiguiente contribuir al desarrollo del mercado bursátil.

## CAPITULO 1

### MARCO TEORICO

#### A. LA BOLSA DE VALORES

##### 1.- ANTECEDENTES HISTORICOS

El fenómeno Bolsa hunde sus raíces en la lejana historia de los centros de contratación medievales, dedicados principalmente a la negociación de mercaderías, con las que existían títulos valores individuales y más tarde empréstitos. Posteriormente, se fueron introduciendo operaciones especulativas más típicas de los mercados bursátiles, como sucedió con la Bolsa de Amberes, cuyo proceso de consolidación se sitúa entre los siglos XV y XVI. Dicha existencia de transacciones comerciales y financieras se mantuvo por un largo período, y la separación de éstas tomó fuerza hasta finales del siglo XVIII y principios del XIX, manteniéndose en algunos casos la figura mixta de Bolsa de Comercio hasta el presente siglo. (22:01)

Fue principalmente a partir del siglo XVII cuando las operaciones financieras de las bolsas cobran un auténtico impulso con la expansión de los valores mobiliarios en masa. Precisamente, el último día del siglo XVI tuvo lugar la creación

de la que se considera la primera sociedad anónima: la Compañía Inglesa de las Indias Orientales, a la que siguieron otras en diferentes países. Y justamente una de ellas, la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, pasa por ser la primera compañía cotizada en Bolsa, desatando una enorme especulación en la Bolsa de Amsterdam (Año 1,610). Dicha Bolsa fue también el escenario de la famosa crisis de los tulipanes, que podría considerarse como el primer "boom" bursátil, seguido de un hundimiento total. (22:01)

En la segunda mitad del siglo XVIII aparecen en Francia los primeros valores públicos transmisibles, y en Inglaterra el primer empréstito público con interés periódico y amortización escalonada, contribuyendo dichos valores públicos a incrementar el carácter financiero de las bolsas. En dicha época tuvo lugar el nacimiento de la Bolsa de París y el desarrollo de la primera Bolsa de Londres (Royal Exchange), que fue posteriormente reorganizada para intentar corregir los abusos que se habían venido sucediendo desde su creación en 1,571. (22:01)

La llegada del siglo XVIII trajo consigo un nuevo suceso en la evolución de los valores mobiliarios y de la negociación bursátil, con la aparición de las acciones al portador. La primera emisión Compañía de las Indias, provocó una de las mayores especulaciones de la historia y violentas negociaciones

en la Bolsa de París, donde se intercambiaron en su mayor parte, sin intervención de mediadores, numerosas acciones carentes de respaldo real. (22:02)

Tales hechos produjeron dos importantes frutos: En primer lugar, la rápida extensión de las acciones al portador contribuyó al florecimiento del tráfico de valores mobiliarios. A la vez, con el objeto de evitar en el futuro hechos semejantes, tuvo lugar la aparición en 1,724 en París, Francia de la primera Ley de Bolsas, la cual es considerada como "la partida de nacimiento de las bolsas modernas". (22:02)

El pleno desarrollo de las modernas Bolsas de Valores tuvo lugar, sin embargo, hasta el siglo XIX, en el que la Revolución Industrial trajo consigo la creación de grandes compañías. El notable desarrollo comercial entrañaba un incremento de las transacciones bursátiles de valores mobiliarios, pero a su vez tal concentración empresarial no hubiera sido posible sin la existencia de las sociedades por acciones y de la Bolsa. El fenómeno Bolsa cobraba así una nueva dimensión y aparece ligado a la evolución de los sistemas de economía capitalista de mercado, en clara contraposición con los sistemas de economía planificada. (22:02)

Por tal razón, no es casualidad que la Bolsa de Londres

(London Stock Exchange), con origen en 1,773 y organizada formalmente desde principios del siglo XIX, que había llegado a ser la primera Bolsa mundial, fuese paulatinamente sustituida por la Bolsa de Nueva York, la cual fue constituida formalmente en el año de 1,817. (22:03)

Desde principios del siglo XVIII, los mercaderes y subastadores neoyorquinos acostumbraban a reunirse al pié de un gran muro de piedra (de donde se origina el nombre de Wall Street), en uno de los suburbios del Puerto de Nueva York para realizar sus diversas operaciones de intercambio. Fue allí donde un grupo de comerciantes (24 en total) crearon lo que hoy se conoce como La Bolsa de Valores de Nueva York (The New York Stock Exchange - NYSE), con el objetivo de negociar los diferentes títulos valores solamente entre ellos y cobrar una comisión a los clientes por su servicio de intermediación entre compradores y vendedores. (22:03)

El incremento de las transacciones en Wall Street hizo que otros comerciantes decidieran negociar sus valores fuera de este mercado, lo que se conoce como operaciones sobre el mostrador (over the counter). Hoy día el OTC (Over the Counter Market) es un mercado no oficial en el cual las transacciones no están dirigidas desde un mercado organizado. (22:03)

La actual segunda Bolsa mundial, la de Tokio, sería una consecuencia del espectacular despeque industrial japonés en el siglo actual, en la cual se produciría además, una amplia extensión de los mercados bursátiles a los diferentes países de sistema de economía de mercado. (22:04)

En España, que había sido pionera en las lonjas, el fenómeno bursátil propiamente dicho fue tardío. La primera Bolsa apareció hasta 1,831, creada por el gobierno de Madrid. En los años siguientes serían creadas las Bolsas de Barcelona y Bilbao de iniciativa privada, desapareciendo la primera de éstas tras un período de coexistencia con la Bolsa Oficial creada en 1,815, mientras la segunda sería respaldada oficialmente en 1,890. (22:04)

Como se puede apreciar, desde sus primeras manifestaciones en los mercados medievales ha ido tomando paulatinamente características operativas propias y se ha ido centrando cada vez más en la contratación de valores mobiliarios, dando a las bolsas su moderno sentido de mercados financieros, que pasan a constituir una pieza importante en el desenvolvimiento económico y financiero del mundo occidental.

## 2.- DEFINICION

La Bolsa de Valores es una empresa constituida como un ente juridico bajo la forma de Sociedad Mercantil, que reune a compradores y vendedores autorizados para negociar titulos representativos, proporcionándoles las instalaciones, equipo y mecanismos que faciliten y regulen dichas operaciones.

La Bolsa en sí, no compra ni vende valores, ni tiene atribuciones para fijar su precio y cotizaciones, sino que éstos se establecen de acuerdo a la oferta y demanda diaria de valores, dentro de lo cual es sumamente importante la participación del Corredor de Bolsa, quien actúa en nombre propio, pero siempre a cuenta de terceros a quienes representa en las operaciones.

Con frecuencia tiende a confundirse lo que en realidad es la Bolsa de Valores como institución que integra los mercados de capitales con el concepto de mercados de dinero; confusión que desvirtúa la labor de la misma al convertirla en una organización al servicio de los sistemas bancarios tradicionales. (18:34)

Vale la pena mencionar que la Bolsa de Valores es únicamente un vehiculo a través del cual se realiza el financiamiento e inversión, a largo plazo, de los participantes en el quehacer productivo de una economía, dado que provee la existencia de



regulaciones, infraestructura y facilidades para la realización de los negocios, representando asimismo, un mercado casi perfecto, en el que la variedad de participantes con expectativas y necesidades diferentes, reunidos en un recinto único, a través de una misma red de comunicaciones, contribuyen a la fijación de un único precio de mercado para cada una de las negociaciones realizadas. (18:34)

En este mismo orden de ideas, debe comprenderse claramente la diferencia existente entre cada uno de los mercados que se negocian en Bolsa, con el objeto de definir con precisión cuáles de ellos representan actividades típicamente bursátiles y cuáles de ellos no.

Por Mercado Primario entendemos la negociación inicial que se hace de un título valor. Se establece una relación directa entre el emisor y el inversionista del título. Los Mercados Primarios no necesariamente son mercados bursátiles; en gran número de países en los que la actividad bursátil está más desarrollada, la colocación primera de estos instrumentos se hace fuera de Bolsa, a través de los Bancos de Inversión, que distribuyen las emisiones entre inversionistas privados e inversionistas institucionales. (18:34)

Por Mercado Secundario se conoce la serie de transacciones posteriores que se hacen con el título que ya ha sido objeto de una primera colocación. Los participantes en los mercados secundarios son pues, inversionistas; algunos de ellos buscan deshacerse de títulos adquiridos con anterioridad, bien sea porque necesitan liquidez o porque sus expectativas de inversión han variado, y otros buscan colocar su liquidez en instrumentos que se han revaluado o que llenan de mejor forma las expectativas de rendimiento que tenían, conociéndose estos mercados con el nombre de Trading Markets. (18:35)

Los Mercados de Dinero abarcan todas aquellas emisiones de títulos de deuda con plazos que no superan un año. Dentro de esta categoría se incluyen los títulos emitidos por el Estado como instrumentos de política monetaria, los títulos emitidos por las instituciones financieras con plazos también menores de un año, las operaciones de reporto, y las emisiones de empresas privadas con plazos cortos. Los Mercados de Dinero son utilizados como vehículos de obtención de capital de trabajo por parte de las empresas, de manejo de tesorería por parte de las instituciones financieras o de inversión de reservas por parte de las instituciones financieras o de inversión de reservas por parte del sistema bancario. (18:35)

### 3.- OBJETIVOS

"La Bolsa tiene como objetivos fundamentales ofrecer al público inversionista y a los Agentes y Casas de Bolsa los mecanismos e instrumentos técnicos y materiales para la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública tales como: a) acciones de sociedades mercantiles; b) obligaciones, debentures y obligaciones vertibles en acciones emitidas por sociedades mercantiles; c) bonos y otros títulos de crédito emitidos por sociedades mercantiles, el Estado o sus organismos y las entidades autónomas o semiautónomas; d) títulos de crédito que incorporen derechos de crédito o sean representativos de bienes o acreedorías prendarias o hipotecarias; y e) contratos cedibles conforme a su régimen legal." (07:01)

"Igualmente, la bolsa tiene como objetivos garantizar la efectividad, realidad, veracidad y transparencia de las operaciones que se realizan en su seno; proporcionando información objetiva y completa al público inversionista y a los Agentes y Casas de Bolsa, dando publicidad a los precios de mercado y ofreciendo los servicios conducentes a fortalecer el mercado primario de títulos valores y la liquidez del mercado secundario de los mismos, y cualquier otro tipo de instrumento

negociable de tráfico lícito, susceptible de oferta pública."

(07:01)

#### 4.- FUNCIONES

Para poder alcanzar sus objetivos, la Bolsa de Valores deberá realizar especialmente las siguientes actividades:

a) "Establecer los locales, las instalaciones y los medios de difusión, así como organizar los servicios respectivos que faciliten las operaciones de bolsa.

b) Autorizar la oferta pública que realicen las entidades ya sean privada o públicas de las mercancías, títulos y valores inscritos en ella.

c) Establecer los procedimientos de orden general que rijan las relaciones entre la oferta y la demanda de mercancías y títulos, de forma que faciliten las operaciones de bolsa y procuren un firme y sostenido desarrollo del mercado.

d) Velar para que los negocios que se realicen en la bolsa estén ajustados a la ley, a los reglamentos y a las más estrictas normas de ética comercial que garanticen un eficaz funcionamiento del mercado." (04:01)

e) "Establecer el registro de las personas emisoras, de las mercancías, títulos y valores admitidos para cotización, dándole

publicidad a dichos bienes muebles así como a las cotizaciones y operaciones que se realicen.

f) Certificar, por solicitud hecha, las cotizaciones en bolsa y efectuar la liquidación voluntaria o facilitar los medios para que se dé cuando fuere el caso, la liquidación coactiva de las operaciones.

g) Establecer el registro de los puestos de bolsa y el de las personas individuales o jurídicas autorizadas para operar en ellos como agentes de bolsa.

h) Ejercer la vigilancia y fiscalización de los agentes de bolsa y de las personas individuales o jurídicas cuyas mercancías, títulos o valores sean admitidos a oferta pública.

i) Establecer una central para el depósito mercantil de los títulos sujetos a oferta pública dentro de la sociedad de bolsa, y prestar los servicios de custodia, cobro, compensación, transferencia y liquidación de los títulos depositados." (04:02)

## 5.- ORGANIZACION

La Bolsa de Valores puede ser de carácter privado o público, de acuerdo a quienes la hayan establecido o manejen, siendo en todo caso muy importante la participación del Estado en ella.

En las bolsas organizadas de América Latina prevalecen las

de carácter privado, funcionando como cualquier negocio en el cual el objetivo básico por parte de los empresarios es la obtención de la máxima ganancia. En este caso, las operaciones de Bolsa se financian con los recursos provenientes de las aportaciones de los socios, de los derechos que pagan los oferentes por la inscripción de sus valores y por las comisiones que deben pagar los corredores de bolsa por las operaciones realizadas. (22:06)

Cuando el carácter de la Bolsa es público, es decir fundada, financiada y dirigida por el Estado, su objetivo principal puede ser la movilización de los ahorros hacia la inversión, para poder incentivar la producción y obtener de ello todos los efectos positivos que ésta genera a la economía. Naturalmente estos objetivos también pueden lograrse eficientemente cuando es de carácter privado, con la diferencia que cuando es pública la forma de financiar sus operaciones provienen directamente del Estado y de las otras fuentes mencionadas, es decir, del pago de comisiones y derechos, solamente que estos últimos pueden ser subvencionados con el ánimo de incentivar las operaciones. (22:06)

Generalmente los principales órganos y autoridades que dirigen una Bolsa de Valores son: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Gerencia General. El órgano superior de

dicha institución es la Asamblea General de Accionistas, y sus facultades y deberes se desprenden de la escritura constitutiva de sociedad y del reglamento general de la misma. (07:03)

Las políticas administrativas y dirección de la Bolsa y de sus operaciones y servicios, así como la emisión de sus reglamentos internos, compete al Consejo de Administración, cuyas funciones, formas de integración y facultades se desprenden también de la escritura constitutiva de sociedad y del reglamento general de la institución. (07:03)

La ejecución de las políticas y resoluciones adoptadas por la Asamblea General y el Consejo de Administración, y la aplicación dinámica del reglamento general de la empresa y de los que en lo sucesivo se pueden aplicar a las operaciones de la Bolsa, corresponden a la Gerencia General, desprendiéndose sus atribuciones y facultades de la escritura constitutiva de sociedad y del reglamento general de la misma. (07:03)

## 6.- SITUACION EN GUATEMALA

Hasta hace 7 años, los guatemaltecos estaban acostumbrados a confiar sus bienes y a invertir sus fondos en los sectores bancarios, ya que éstos habían logrado transmitir seguridad y

confianza en una época en que la inflación afectaba severamente al país.

No obstante, aunque el sistema bancario ha ofrecido una variada gama de servicios, la rentabilidad del dinero para sus clientes ha sido un poco baja, debido a que los márgenes de operación de un banco son más altos que los de una Bolsa. Para los inversionistas que deseaban obtener altos rendimientos y con similar margen de seguridad, las operaciones bursátiles han venido a constituir una mejor opción.

Actualmente existen tres Bolsas de Valores en el país, que en pocos años, han alcanzado un rápido desarrollo, facilitando así, nuevas oportunidades de financiamiento e inversión, éstas son: Bolsa de Valores Nacional, S.A., Bolsa Agrícola Nacional, S.A. y Bolsa Global, S.A.

La Bolsa de Valores Nacional, S.A. fue la pionera en Guatemala, siendo constituida e inscrita ante el Registro Mercantil en agosto de 1,986, iniciando sus operaciones en junio de 1,987. En un inicio, esta visión de un grupo de empresarios enfrentó verdaderos obstáculos, ya que todas las transacciones estaban sujetas al pago del 3% del impuesto del timbre, lo cual hacía poco atractivas dichas negociaciones, hasta que en 1,989 fuera eliminado definitivamente este impuesto sobre las



operaciones realizadas en Bolsa. Tres meses después se autorizó la primera emisión de títulos públicos y privados, y luego vinieron muchas emisiones más. (02:19)

Al principio casi todos los valores comercializados fueron títulos del gobierno, debido a que el tratamiento fiscal que recibían los hacía más atractivos pero poco a poco el mercado se fue diversificando y surgieron gran variedad de títulos privados que ofrecían atractivos rendimientos para los inversionistas. Actualmente, se ofrece en esta Bolsa un menú completo de instrumentos para invertir de acuerdo a diferentes características como plazo, frecuencia de pago de intereses, tasa de interés fija o variable y otros. (02:19)

Sólo en el primer año de negociaciones se alcanzó un volumen de Q54 millones, y en 1,992, cinco años después de su apertura, dicho volumen superó los Q12 mil millones y durante el primer trimestre de 1,993 el promedio mensual de negociaciones se encontraba cercano a los mil millones de quetzales. Hasta diciembre de 1,994 el volumen negociado en la BVN alcanzaba los Q30 mil millones. (Ver Gráfica # 1)

La Bolsa Agrícola Nacional, S.A. surgió en 1,991 como idea de un grupo de empresarios preocupados por darle una respuesta innovadora y creativa al problema de comercialización

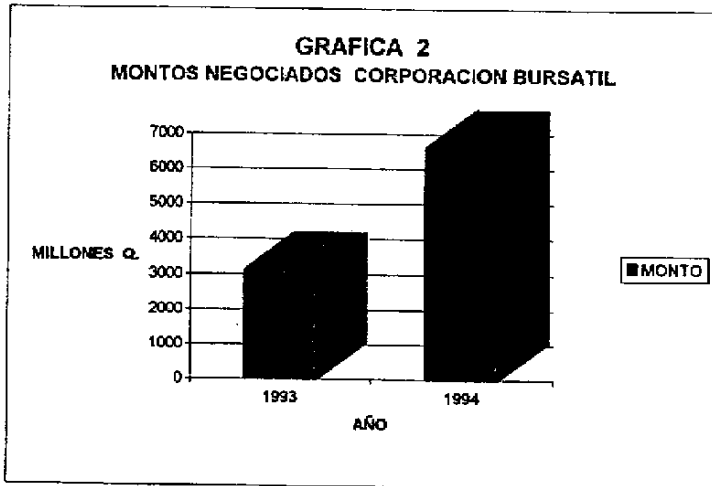
agropecuaria en el país. A partir de entonces, se diseñaron todos los mecanismos para que la Bolsa operara en el área de valores y en el área de productos, pero por la complejidad que implica esta última área, aún no se han iniciado operaciones en la misma, solamente en la de valores. En la actualidad es la única Bolsa autorizada para negociar ambos mercados, financiero y agropecuario. (Ver Gráfica # 2)

Tomando en cuenta estos aspectos, la Bolsa Agrícola es un proyecto que tiene un futuro prometedor, ya que conlleva una mayor eficiencia al sistema de mercadeo agropecuario a través de dar a conocer al mercado, información sobre precios, calidades y cantidades negociadas. El primer producto que se tiene contemplado comercializar es el ajonjolí, para lo cual ya se han realizado estudios de factibilidad de mercado y desarrollo de normas de calidad. Los siguientes productos a introducirse a la Bolsa serán café, maíz, carne, arveja china y otros. (02:16)

La más reciente de las 3 Bolsas que operan en el país es la Bolsa Global, pues fueron autorizadas sus operaciones en agosto de 1,992, aunque inició formalmente hasta noviembre de ese año. A mediados de 1,993 ya había alcanzando su volumen de transacciones, un 25% del total de las operaciones bursátiles. El proyecto estuvo enfocado desde un principio a la participación accionaria, a ampliar el mercado existente con instrumentos



FUENTE: Informe anual de operaciones. Bolsa de Valores Nacional. Guatemala. 1994.



FUENTE: Resumen anual de operaciones. Corporación Bursátil. Guatemala. 1994.

nuevos y a interesar a empresas privadas a realizar sus emisiones. (02:15)

El enfoque inicial de Bolsa Global no ha contemplado abarcar únicamente el ámbito nacional y ya se está trabajando en lograr una participación conjunta con otros países del área a través de la Asociación de Bolsas de Centro América (BOLCEN), en la que puede participar como miembro cualquier Bolsa autorizada. La Bolsa Global es un ejemplo del modelo de estructuras implementadas con poco personal, y sin embargo, eficiente y competitiva, gracias a un desarrollado sistema de software que tuvo que ser importado de la Bolsa de Valores de Alberta, Canadá, pues aunque originalmente se pensó desarrollarlo a nivel local, la poca tradición bursátil en el país no lo permitió. Este software ofrece, entre otras ventajas, la posibilidad de acceder a Bolsas extranjeras, lo cual permitirá la expansión deseada a nivel regional con el consecuente intercambio de información.

(02:16)

Con el afán de contribuir eficazmente al desarrollo del mercado de capitales en Guatemala, se integraron a partir del 1 de abril de 1,994, bajo el nombre de Corporación Bursátil, la Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa Global. La integración se produjo como la culminación de un proceso de cooperación que, en pro del funcionamiento de un mercado bursátil unificado, habían

iniciado ambas bolsas desde 1,993. (17:14)

Con la integración de las Bolsas Agrícola y Global, se abren nuevas posibilidades para los inversionistas, ya que ahora se encuentran representados en dicha institución los sectores bancarios, agrícolas, industriales, bancos de inversión extranjeros y casas de bolsa regionales, que en conjunto amplían las oportunidades de optimización de la rentabilidad para las personas que desean invertir sus recursos tanto en el país como en el extranjero.

Esta integración también trajo ventajas para los Corredores de Bolsa y Casas de Bolsa en general, ya que se consolida un mercado más amplio en donde se puede operar y al mismo tiempo se reducen los costos operativos, teniendo la oportunidad de entablar relaciones con otros participantes a los que antes no se tenía acceso.

## **7.- INVERSION Y FINANCIAMIENTO A TRAVES DE LA BOLSA**

Desde los albores del intercambio comercial, el hombre de negocios y las empresas en general, han buscado la forma de obtener financiamiento para sus operaciones corrientes o proyectos nuevos. En la era moderna las principales fuentes de

financiamiento son los bancos y las bolsas de valores.

Los bancos como fuente de financiamiento han sido los pilares de las economías; sin embargo, debido al aumento creciente de la población, estas economías se ven forzadas a crecer también, incrementando la producción de bienes de consumo y servicios, así como de bienes de capital. Para financiar cualquiera de esas producciones a veces no es suficiente el financiamiento bancario, el cual muchas veces se ve limitado por las regulaciones legales del país y otras por el tamaño de cada institución bancaria. (14:10)

La Bolsa de Valores ha surgido como una alternativa dentro de las fuentes de financiamiento externas, evolucionando y perfeccionando cada día los diferentes instrumentos de inversión y financiamiento que proporciona. La principal contribución de la Bolsa de Valores es la capacidad de reunir grandes capitales que luego ponen a disposición de las empresas actuales y nuevas para financiar sus operaciones, proyectos de inversión, de expansión o de reactivación. (14:11)

Los capitales que se recaudan provienen de la inversión de terceros en obligaciones garantizadas con un título legal, comúnmente llamados títulos valores (Pagarés Financieros, Acciones, Bonos del Tesoro, Bonos Hipotecarios, etc.), que son

emitidos por entidades públicas y privadas. Entre las entidades públicas se encuentran el gobierno central a través del Ministerio de Finanzas Públicas, las entidades descentralizadas, las municipales y el Banco Central. Como entidades privadas se consideran aquellas empresas de carácter lucrativo que ejerzan su actividad principal en el comercio, la industria, la banca, etc.

(14:11)

De acuerdo a las circunstancias del mercado, resulta sumamente ventajoso para la empresa que busca financiamiento ágil y tasas favorables, analizar la opción de obtenerlo a través de la emisión de valores en Bolsa. Existen varias ventajas en base a las cuales pueden resultar atractivo para una empresa el tomar la decisión de emitir valores y colocarlos a través de la Bolsa. Dentro de las más comunes están:

a) Ágil obtención de fondos:

Cuando los valores están cotizándose en la Bolsa, si ofrecen una opción atractiva de inversión e información completa y objetiva sobre la emisora, pueden colocarse con facilidad y la empresa puede obtener sus fondos de manera ágil y cumplir así con sus objetivos de incrementar su capital de trabajo, expandir sus operaciones, desarrollar nuevos productos o investigar nuevos mercados. (10:19)

En la Bolsa existen Casas de Bolsa que pueden prestar a la

entidad que emite los valores el servicio de suscripción (underwriting) de su emisión, por medio del cual le garantiza una inmediata obtención de fondos, quedándose la casa de bolsa con el riesgo de colocación de los valores emitidos en el mercado. (10:19)

b) Bajos costos de financiamiento:

Dependiendo de las condiciones del mercado, podría estimarse con certidumbre que la entidad emisora podría captar fondos a favorables tasas de interés, siempre más bajas que las del sistema bancario, pudiendo ofrecer aún opciones de inversión atractivas a los potenciales inversionistas. (10:19)

c) Liquidez en el mercado secundario:

Al existir en Bolsa el mercado secundario, puede estimarse como un valor agregado de los títulos a emitirse la posibilidad de ser negociados antes de su vencimiento en dicho mercado, asegurando al inversionista de los mismos la liquidez de su inversión. (10:19)

d) Prestigio y conocimiento:

Al encontrarse listada en Bolsa y consecuentemente, estar en oferta pública sus valores, la empresa ganará prestigio comercial, se volverá más conocida en el medio y como consecuencia, ampliará potencialmente su mercado, mejorando así



su operaciones comerciales o industriales. Los inversionistas en los valores ofertados usualmente se interesan en conocer las actividades comerciales de la entidad emisora y existe la posibilidad de que se conviertan en sus clientes. (10:19)

e) Agilidad en la transición al mercado accionario:

Al estar listada en Bolsa, la entidad emisora rompe la barrera psicológica que implica la revelación de su información hacia el público y facilita de esta manera el análisis de opciones de capitalización a través de la oferta pública de acciones. Además, la entidad emisora contará con una base creada de inversionistas que estarían inclinados más fácilmente a invertir en sus acciones. (10:19)

## B. LOS TITULOS VALORES

### 1.- DEFINICION

De acuerdo con una lógica literal, la denominación de títulos de crédito en el medio guatemalteco no debe presentar contradicciones o contradicciones, puesto que la propia ley los define y denomina; pero diferentes autores le han otorgado otra denominación atendiendo a diferentes puntos de vista. Algunos

argumentan que título de crédito es un término de contenido más restringido que título valor; no todos los títulos valores involucran un crédito de pago, pero sí todos los títulos de crédito son títulos valores; y llegan a la conclusión de que los títulos de crédito son sólo una especie del género títulos valor.

(11:49)

En el medio bursátil, si bien se acepta el uso legal que hace nuestra ley del concepto título de crédito, se prefiere utilizar el término título valor, ya que éste envuelve en su contenido todos los derechos que contemplan los títulos valores reconocidos por el derecho guatemalteco. Otros autores consideran impropio el uso del concepto título de crédito en virtud de que no todos los documentos comprendidos dentro de tal denominación involucran derechos de crédito, sino derechos de muy diversa índole como son los de recuperación inmobiliaria o los corporativos. (11:49)

De acuerdo con el Código de Comercio de nuestro país, "son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio o transferencia es imposible independientemente del título." (09:431)

En resumen, los títulos valores, son documentos que constituyen verdaderos derechos, cuya amplitud la determinan

ellos mismos en su texto, siendo totalmente independientes de cualquier otra causa que no sea el título mismo y se crean con intención de circular en el comercio y de pagar exclusivamente, siendo necesario que el titular compruebe que es el legítimo propietario y consigna como derecho la entrega, sea de una cantidad fungible, de un bien mueble, etc. Los títulos valores pueden ser instrumentos de crédito como los pagarés, o instrumentos de pago como los cheques, siendo ésta la principal razón por la cual consideramos más adecuado denominarlos de este modo y no títulos de crédito. (11:50)

## 2.- ELEMENTOS

Los elementos de todo título valor son:

### a) Naturaleza ejecutiva

"Los títulos de crédito son documentos ejecutivos, lo cual significa que son suficientes para comprobar a favor de su legítimo titular la existencia de los derechos que el título confiere." (11:58)

### b) Incorporación

"Podemos definir al elemento incorporación de los títulos de crédito como la calificación de derecho que la ley le da a un

elemento físico, otorgándole un rango jurídico superior a lo que sería un simple pedazo de papel, convirtiéndolo en ese momento, por ficción jurídica, en un derecho patrimonial de cobro."

(11:59)

c) Literalidad

"Si la incorporación es la calificación de derecho que le da la ley a un documento, la literalidad es la fijación de la amplitud de ese derecho. Es el elemento que establece los límites de exigencia a los que puede aspirar el titular del documento." (11:60)

d) Autonomía

"Podemos definir la autonomía como la falta de importancia que el Derecho asigna a la causa de expedición de un título de crédito. El objeto y causa de expedición de un documento es irrelevante respecto de la deuda y obligación de pago en él consignadas." (11:61)

e) Circulación

"Elemento importantísimo del título de crédito es su carácter ambulatorio que, desde el punto de vista de su consecuencia comercial, llamamos circulación. Esta capacidad de circular, salvo que esté restringida por lo que se derive de su literalidad, supone una libertad irrestricta para

transmitirlos." (11:61)

f) Legitimación

"Se refiere a que quien puede ejercer el derecho de cobro cambiario es el propietario del título. Para definir al propietario debemos atender a la transmisión legítima del título. Se trata, entonces, de la certeza jurídica de que quien cobra una deuda cambiaria es realmente el que está facultado para ello."

(11:62)

g) Naturaleza formal

"La omisión de las menciones y requisitos de la ley implica que el documento en cuestión no produzca efectos de título de crédito, sino será simplemente un documento cuyo verdadero valor y alcance jurídicos deberán ser probados en juicio." (11:65)

### 3.- CLASIFICACION

Atendiendo a diferentes criterios, los títulos valores se pueden clasificar así:

a) Títulos singulares o seriales

Singulares son aquellos que, en el acto de su emisión, se crean en un sólo documento, diferente de otro por tener características e individualidad propias, y que no representan la

parte de una emisión, sino la totalidad. Seriales son los que, como resultado de un sólo acto de emisión, son creados simultáneamente, pero no uno, sino varios títulos, autónomos unos de otros pero similares, y en algunos casos, idénticos respecto a los derechos que confieren a sus titulares. (11:67)

b) Según el derecho que incorporan

- Los que incorporan derecho a una cantidad en metálico;
- Los que incorporan un derecho real o sobre un bien;
- Los que incorporan derechos corporativos y
- Los que incorporan múltiples derechos. (11:68)

c) Según la naturaleza de su creador

Pueden ser Públicos (cuando son creados por el Estado o entidades estatales) o bien Privados (cuando son creados por una persona individual o jurídica común). (11:68)

d) Según la identificación de su beneficiario

- Nominativos

El beneficiario a favor de quien están creados es una persona determinada, al igual que en los títulos a la orden, pero a diferencia de ellos, implica también el llevar un registro por parte del creador, donde se hacen constar todas las transmisiones efectuadas.

- A la orden y

- Al portador. (11:69)

e) Según el interés comercial y económico de su emisión

- Renta fija y

- Renta variable. (11:69)

#### **4.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN MÁS COMUNES EN EL PAÍS**

a) Bonos Financieros Bancarios

- Ventajas

1. Gozan de prestigio por el origen de sus emisoras y por la tradicional seguridad bancaria.

2. El pago de sus intereses se lleva a cabo en plazos diferentes prefijados, cancelándose únicamente el respectivo el respectivo cupón o interés establecido.

3. Al igual que otros títulos valores similares, constituyen medios de pago para cobertura de deudas y garantía de obligaciones.

4. Pueden negociarse con facilidad en el Mercado de Valores.

- Desventajas

1. Las emisiones de bonos contienen características generales y no se adecúan a los requerimientos específicos de cada inversionista.

2. La renegociación con la entidad emisora es más difícil, por sus propias regulaciones.

3. Comienzan a amortizarse hasta transcurrido un año de su emisión.

4. Pueden redimirse mediante sorteo, lo que impide seguir devengando intereses, lo cual no se ajusta a las conveniencias del tenedor. (03:28)

b) Bonos del Tesoro

- Ventajas

1. El cómputo de los intereses sobre la base de 360 días y no de 365, los hacen en este aspecto más rentables a otras inversiones.

2. Se conoce exactamente su rendimiento en determinado plazo.

3. Algunas de sus series son emitidas con la cualidad de "Garantía de Recompra", concedida por parte del Fondo de Regulación de Valores, que los hacen más atractivos que otros títulos de la misma naturaleza, por la liquidez que representa para el inversionista.

- Desventajas

1. Menos versatilidad en su negociación que los pagarés financieros, por la predeterminación de su plazo y tasa.

2. Producen temores y dudas sobre su inversión, derivado de las decisiones que al respecto pueda tomar el gobierno.



3. Generalmente son emitidos a plazo de 10 años o más.

(03:28)

c) Bonos Hipotecarios con garantía de Cédulas Hipotecarias

- Ventajas

1. Son más conocidos en el mercado de valores que el Pagaré Financiero.

2. Gozan del respaldo de las Cédulas Hipotecarias garantizadas por el Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas, F.H.A.

3. Generalmente son emitidos por entidades aprobadas, como lo constituyen los Bancos Hipotecarios, entidades que gozan de prestigio por su solidez financiera.

- Desventajas

1. Su adquisición resulta favorable sólo en ciertas épocas en que la tasa de inflación es baja.

2. Falta de liquidez inmediata.

3. Las tasas de interés son bajas y fijas. (03:29)

d) Ahorro Corriente

- Ventajas

1. Gozan de tasa de interés preferente, en función del monto de ahorros a negociarse.

2. Se pueden pactar capitalizaciones de interés según convenga a las partes.

3. Pueden gozar de beneficios adicionales tales como, el caso de los ahorros con derecho a sorteo y otro tipo de incentivos en efectivo o bienes, también en seguros de vida.

4. Su disponibilidad es inmediata, no dependiendo de ningún horario, dado a la sistematización de cajeros automáticos.

5. Puede pactarse con pago de interés anticipado.

6. Las cuentas de ahorro son inembargables, a menos que se trate de deudas que provengan de pensiones alimenticias.

7. Garantía adicional para el ahorrante, pues cuenta con el respaldo del Banco Central, mediante el mecanismo de Encajes Bancarios.

8. Alta confiabilidad en la confidencialidad de sus titulares, es más, la ley permite el uso de nomenclatura o claves cifradas para conservar el anonimato.

- Desventajas

1. Tasas de interés regularmente bajas.

2. Los intereses son fijados por el banco, es decir que está limitado el poder de negociación.

3. En el sistema de Banca Central, en épocas hiperinflacionarias, pueden ser congelados por el Estado. (03:30)

e) Depósitos de Ahorro a Plazos

- Ventajas

1. La tasa de interés es negociable.

2. Regularmente esa tasa de interés es más alta que la

devengada por los ahorros corrientes.

3. Los plazos son estrictamente fijos, de lo contrario al retirar tales depósitos antes del plazo convenido, se sujeta al ahorrante al pago de una tasa de castigo.

4. Alta confiabilidad en la confidencialidad de sus titulares, es más, la ley permite el uso de nomenclatura o claves cifradas para conservar el anonimato.

- Desventajas

1. En nuestro medio es muy frecuente que el depósito a plazo se pacte a un plazo mayor de 90 días, perdiendo su capacidad de liquidez el inversionista, aún siendo temporal.

2. El certificado que ampara el depósito no es endosable.

3. Tiene el inconveniente de la rigidez en la tasa de interés, predeterminada. (03:30)

f) Acciones

- Ventajas

1. Las acciones tienen gran demanda, sobre todo las de aquellas empresas con altas utilidades y solidez financiera.

2. Responsabilidad limitada al monto de las aportaciones.

3. Confidencialidad en cuanto a la propiedad de las mismas.

- Desventajas

1. Se ven afectadas enormemente en épocas inflacionarias o de recesión económica.

2. No gozan de recompra inmediata.

3. En caso de quiebra de la sociedad anónima emisora, no gozan de preferencia ante los acreedores.

4. No se conoce con precisión su rendimiento.

5. Su oferta es escasa. (03:31)

#### 5.- ASPECTOS FUNDAMENTALES A TOMARSE EN CUENTA AL INVERTIR EN TITULOS VALORES

Hay aspectos de fundamental importancia que los inversionistas deben conocer previo a tomar la decisión de en qué título valor colocar sus recursos, como lo son: el rendimiento, la liquidez y seguridad del emisor (el respaldo legal y financiero).

El rendimiento que un instrumento de deuda ofrece al inversionista está en función de la tasa de interés que éste promete pagar a lo largo del plazo, así como de la periodicidad con la que esos intereses serán entregados a su tenedor. El emisor del título deberá por tanto, definir la tasa de interés que devengarán los tenedores, y llegado a este punto, definir también si dicha tasa será fija o variable. (19:10)

Cuando hablamos de tasa de interés fija nos referimos a que la tasa que devengarán los tenedores de los títulos será la misma

durante la totalidad del plazo de dichos instrumentos, así sea éste de tres, seis, doce meses, etc. (19:10)

Ahora bien, en función de las condiciones económicas cambiantes, títulos que al momento de ser emitidos ofrecían una tasa de interés fija de mercado, puede en el futuro, ofrecer una tasa de interés muy alta o muy baja, dependiendo de la tendencia del mercado. En estos casos, las empresas han optado por emitir instrumentos que ofrecen el pago de una tasa de interés variable, estableciéndose al utilizar un parámetro que es sensible a los cambios en las condiciones económicas. (19:10)

Los instrumentos que tienen tasa variable ofrecen siempre al inversionista una tasa acorde a las condiciones de mercado y garantizan al emisor un costo financiero ajustado a las situaciones impredecibles que puedan ocurrir en un mercado bastante volátil. (19:10)

Otro aspecto importante y que muchas veces es al que menos atención se le presta es el legal. Al analizar, bajo este punto de vista una opción de inversión, es necesario tomar en cuenta dos aspectos:

a) Estudiar el comportamiento de la empresa en los años anteriores. Si ha respondido bien a sus inversionistas por un período prolongado es mucho más probable que así lo siga

haciendo. Si por el contrario, la empresa es nueva, a falta de historial deberá estudiarse quienes conforman su Consejo de Administración e incluso, si se pudiera, quienes son sus accionistas, porque de esta forma será la calidad de los socios la que determine la conveniencia de la inversión. (15:30)

b) Estudiar el documento que respaldará la inversión. Los documentos emitidos en Guatemala obviamente son mucho más seguros, porque en caso de incumplimiento, se pueden ejecutar mucho más fácilmente que los emitidos en el extranjero por entidades que muchas veces no tienen ni representante legal debidamente acreditado en el país. (15:30)

Normalmente es el aspecto financiero el que se toma en cuenta para tomar la decisión de invertir, pero lo cierto es que también el legal es un aspecto esencial, especialmente a la hora de un problema judicial. Es recomendable que si no se conoce la clase de documento que una persona firmará, antes de hacer la inversión pida una copia del mismo y se lo haga llegar al abogado de su confianza, quien le podrá asesorar sobre las ventajas y limitaciones financieras que pudiera tener. Se debe recordar que si el factor más importante a tomar en cuenta a la hora de invertir es el riesgo de la empresa, prevenirlo significa no sólo estudiarla, sino estar seguro de que los aspectos legales están cubiertos y que una acción judicial eventual podrá ser planteada

sin problemas.

Existe un último factor a considerar para tomar una buena decisión de inversión. Hay que recordar que los mercados financieros son cambiantes, especialmente en países pequeños como el nuestro, por lo que una inversión que resulte ser buena hoy puede no serlo en el futuro. Por consiguiente, se debe estar siempre atento y considerar la posibilidad de cambiar de una empresa a otra, atendiendo a las circunstancias de cada momento. No se debe dejar de investigar constantemente para saber siempre si la inversión está obteniendo el mejor rendimiento y si la seguridad se mantiene. (15:30)

#### 6.- IMPORTANCIA DE LA CALIFICACION DE VALORES EN EL DESARROLLO DE LA BOLSA

Cada emisión de títulos valores representa un pasivo a ser asumido por las empresas o entidades que van a recibir el financiamiento. Esta emisión de valores es exactamente lo mismo que contraer una deuda con terceros, por lo que es indispensable que la entidad emisora pueda mostrar que tiene y tendrá la capacidad de producir el capital suficiente para amortizar en su vencimiento los montos mostrados en los valores y pagar en las fechas debidas los intereses que generan dichos valores.

He aquí donde la función de la calificación de los valores a emitir se vuelve indispensable. Hasta la fecha se han emitido valores por parte de muchas empresas de reconocida seriedad, las cuales han honrado tanto el pago de capitales como de intereses y otros cargos por servicio de la deuda, sin embargo, para consolidar las operaciones de bolsa, es oportuno que las nuevas emisiones sean calificadas previo a su colocación en el mercado.

Por lo anterior, el objetivo de la calificación de valores es el verificar la capacidad de la empresa para generar y administrar la liquidez. Con el apoyo de una Calificadora de Valores, las operaciones bursátiles que se lleven a cabo a través de las diferentes bolsas autorizadas para operar en el país, tendrían aceptación hasta el grado que la gran mayoría de la población económicamente activa, invertiría en bolsa parte de los ahorros que vayan teniendo, producidos por una economía en desarrollo, financiada por los mismos recursos recaudados a través de las bolsas. (01:10)

## **C. PRINCIPALES OPERACIONES REALIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES**

### **1.- EMISION DE DEUDA POR MEDIO DE TITULOS PRIVADOS**

Gran número de empresas guatemaltecas han recurrido a la



emisión de deuda como alternativa al financiamiento tradicional para el desarrollo de sus operaciones, proyectos o planes de expansión. Esta situación ha beneficiado grandemente al público inversionista, que cuenta en la actualidad con diversas opciones de ahorro que le ofrecen rendimientos más atractivos que los que podría obtener si depositara su dinero en una cuenta bancaria.

La unificación de tasa de interés que se logra a través de las emisiones de deuda representa, sin lugar a dudas, una de las más importantes ventajas que tanto emisoras como inversionistas pueden obtener de este mercado. (16:23)

Estas emisiones permiten a las empresas prestar los fondos que necesitan directamente de los inversionistas que desean obtener un rendimiento para sus ahorros, y es precisamente la diferencia existente entre las tasas de interés activas y las pasivas la que crea la ventaja de oportunidad para que tanto inversionistas como ahorrantes obtengan mejores precios al acudir a la bolsa. Los buscadores de fondos pueden fijar para los instrumentos de deuda una tasa de interés menor que la tasa activa de los bancos, pero a la vez, mayor que la que éstos ofrecen a los ahorrantes. Adicionalmente los inversionistas tendrán la ventaja de recibir una única tasa de interés, sin importar el monto de la inversión que esten realizando. (16:23)

Por lo que se refiere a las garantías, éstas pueden ser básicamente fiduciarias, hipotecarias o prendarias. Lógicamente, las emisiones de títulos valores con garantía fiduciaria descansan en el prestigio de la empresa en el mercado, mientras que las emisiones hipotecarias y prendarias poseen una garantía real y exclusiva. La manera como el mercado percibirá los títulos valores emitidos por las distintas empresas dependerá de la imagen que éstas tengan ante el público en general. (16:23)

Otro aspecto importante a considerar son los derechos que la emisión confiere al emisor, contrastados con los derechos que la misma ofrece al inversionista. Emisiones que favorecen al emisor, otorgándole todo tipo de prerrogativas, en perjuicio de los inversionistas, serán catalogadas de manera particular en el mercado. No se debe olvidar, sin embargo, que el hecho de realizar una emisión de instrumentos de deuda descanda en gran parte en la flexibilidad que la misma otorga al emisor, dado que le permite fijar plazos, tasas de interés y contratación de condiciones de manera más adecuada a las características propias de su negocio, así como también cubrirse ante los cambios en las condiciones económicas propias del mercado, al dejar a opción del emisor y no del prestamista la posibilidad de establecer los parámetros a través de los cuales será fijada la tasa de interés de la deuda. (16:24)

El hecho de que las emisiones sean listadas en la bolsa favorece su negociación, al permitir que todos los participantes interesados en invertir dispongan de un único mercado en el cual puedan obtener la mejor oferta.

Las emisiones de deuda privada por parte de las empresas requiere de la asesoría de instituciones especializadas, Bancos de Inversión o Casas de Bolsa. Estas instituciones llevan a cabo su función mediante el desarrollo de tres actividades fundamentales: a) Originación, b) Estructuración y c) Distribución.

La originación es la creación de oportunidades de negocios, tanto para terceros como por cuenta propia. Se manifiesta en la búsqueda constante de nuevas alternativas de inversión y operaciones financieras que requieran un alto componente de ingeniería financiera. En esta etapa deben evaluarse los riesgos, factibilidad, factores críticos y rentabilidad de cada operación. Se desarrolla también en esta etapa el análisis de los requerimientos de fondos para las distintas operaciones.

(16:24)

La estructuración consiste en la evaluación detenida de los flujos de caja resultantes de cada proyecto, para determinar con exactitud cuándo y cuánto dinero habrá de necesitarse. Se

determinan y evalúan las ventajas y desventajas de cada una de las estructuras financieras que podrían utilizarse para implementar el proyecto, entendidas como tales las diferentes combinaciones de deuda capital factibles. Luego de haber determinado la estructura más conveniente, debe procederse a diseñar las características de los instrumentos financieros. Algunos factores que forman parte de este proceso, en el caso de los instrumentos de deuda, son los siguientes: a) Plazo de los títulos, b) Tasa de interés, c) Periodos de amortización, d) Derechos del emisor y del inversionista y e) Obligaciones del emisor y del inversionista. (16:24)

Finalmente, la etapa de distribución se refiere a la venta de los productos financieros originados y estructurados con anterioridad. El objetivo final será la colocación de la emisión en el menor tiempo posible, y al menor precio. (16:24)

Una vez estructurada la emisión podrá ser inscrita en la Bolsa de Valores, con el objeto de garantizar una más rápida colocación. "Para efectuar el trámite de inscripción, la emisora deberá presentar un expediente que cumpla con los requisitos establecidos por la Bolsa para autorizar la oferta pública de los títulos. Estos requisitos abarcan tanto aspectos legales como financieros, y se encuentran claramente detallados en los instructivos preparados por la misma para el efecto.

Luego de presentado el expediente, en el que conste la documentación referente a la constitución de la emisora, cambios en su pacto social, representación legal, resolución del órgano social competente que apruebe la emisión de los títulos valores, estados financieros debidamente auditados de los tres últimos períodos, estados financieros parciales lo más reciente posible, proyecciones financieras, detalle de emisiones aprobadas a su cargo, declaración en la que conste que no tiene prohibición expresa para contraer nuevas obligaciones, modelo de un prospecto y modelo del título, entre otros, la Bolsa somete el expediente a un análisis por parte de un asesor jurídico y un asesor financiero fiscal, con el objeto de constatar que la empresa no tenga impedimentos o problemas que puedan hacer no viable la aprobación de la misma." (16:24)

Una vez superado el análisis financiero y legal, el expediente es conocido por el Consejo de Administración de la Bolsa, cuyos miembros dictaminan respecto a la aprobación o denegación de la solicitud. Al ser aprobada la emisión, deberá ser la Casa de Bolsa o quien haya realizado la gestión de inscripción, quien se encargue de cumplir los requerimientos establecidos para el inicio de oferta pública de los títulos. (16:24)

## 2.- REPORTOS

La operación de reporto en Bolsa de Valores Nacional se inició en junio de 1,991. Sin embargo, ésta ya se practicaba mucho antes en Guatemala, con algunas diferencias, aunque la esencia era la misma a como se opera en la actualidad. (05:02)

El reporto es un contrato entre dos partes y generalmente es utilizado como operación de crédito a corto plazo. En esta operación una de las partes necesita fondos por un determinado tiempo y a la vez posee títulos valores, por lo que está dispuesta a vender estos títulos con la condición de que al vencimiento de la operación pueda recomprarlos.

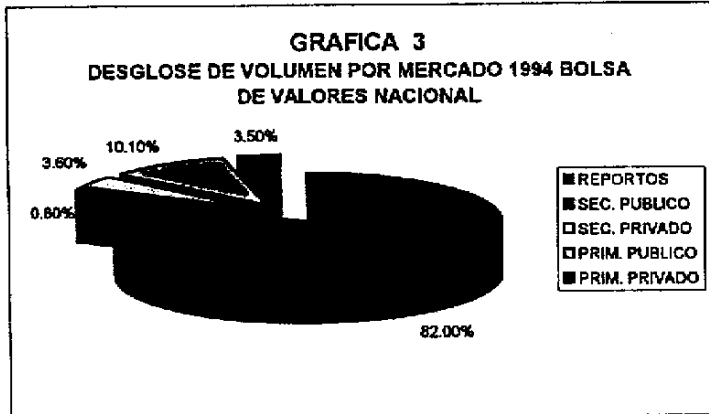
La otra parte tiene fondos para comprar estos títulos, sin embargo, su interés no es adquirirlos permanentemente, por lo que los compra con la condición de que al final de la operación pueda revenderlos a un precio mayor. La diferencia entre el precio original y el segundo precio es una prima o rendimiento que obtiene quien proporcionó los fondos durante el plazo del reporto.

Desde el inicio de esta operación de reporto en la Bolsa, el volumen de la misma ha crecido considerablemente, hasta ser mayor a los 700 millones mensuales y significar en algunos meses casi el 80% de las operaciones de la Bolsa. El monto de una operación

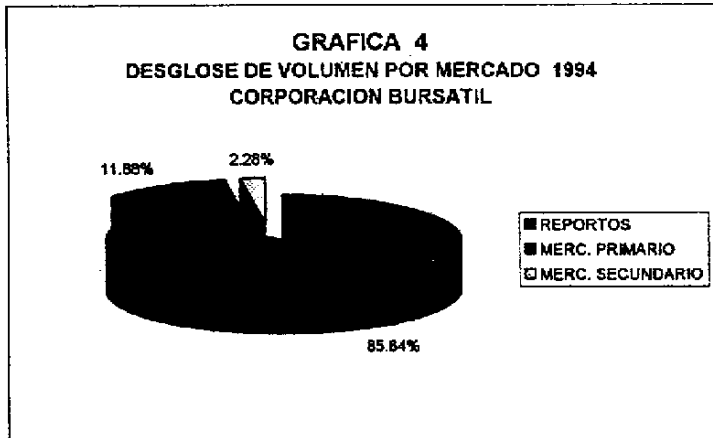
comúnmente oscila entre Q100,000 y varios millones de quetzales, y el plazo desde un día hasta dos o más meses, según las condiciones de mercado de ese momento. Para tener una idea más clara de la importancia que el mercado de reportos tiene en el medio bursátil guatemalteco, se presentan en las Gráficas 3 y 4 los resultados de las operaciones del año 1,994 de las dos bolsas que existen en el país desglosando el volumen de operaciones por mercado.

"Jurídicamente, el reporto es el contrato por el cual el reportado (demandante de dinero) transfiere en propiedad al reportador (inversionista) títulos valores, de una determinada especie, por un determinado precio, y este último asume la obligación de transferir al reportado al vencimiento del término establecido, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, contra reembolso de un precio que puede ser aumentado o disminuido en la medida convenida." (05:02)

El reporto se perfecciona por la entrega cambiaria de los títulos. Este contrato está contemplado en las leyes guatemaltecas en el Código de Comercio dentro de las operaciones de crédito en los artículos del 744 al 749. "En la Bolsa este contrato se documenta con dos boletas de compraventa las que tienen distinto tiempo de liquidación. La obligación de indicar el nombre completo del reportado y reportador se cumple por



FUENTE: Informe anual de operaciones. Bolsa de Valores Nacional.  
Guatemala. 1994.



FUENTE: Resumen anual de operaciones. Corporación Bursátil.  
Guatemala. 1994.



actuar las casas de bolsa por comisión de sus clientes, lo cual faculta para hacerlo en nombre propio." (05:02)

"En cada una de las boletas se especifica la especie del título que se está reportando y el precio al que se pactó la operación. La diferencia de los precios implicará una remuneración para el reportador (quien otorga los fondos), la cual en relación al plazo del reporto producirá un rendimiento anualizado. Este rendimiento es considerado como una tasa de interés cuando el reporto se utiliza como una operación de crédito." (05:02)

### 3.- FUTUROS DE DIVISAS

"Los futuros son contratos estandarizados para comprar o vender a un precio determinado y en una fecha futura. Cada contrato especifica la cantidad de un producto y la fecha de entrega o de pago. Estos contratos se negocian en la Bolsa, donde el comprador y vendedor de futuros acuerdan hoy el precio de un producto que será entregado y pagado en el futuro." (06:01)

Las negociaciones se hacen empleando el método de oferta pública a través de las Casas de Bolsa autorizadas para operar en la Bolsa. Este método garantiza que en un momento dado

todos los participantes saben cual es la mejor oferta de compra o de venta. (06:01)

El Contrato de Futuros de Divisas permite establecer en el mismo, un precio para la adquisición o venta de dólares en el futuro. A través de estos contratos, si se es un comprador, se tiene la certeza que el día del vencimiento del contrato se recibirá dólares al precio pactado al inicio de la negociación. Si por el contrato se es un vendedor, se tendrá la seguridad que se recibirá, por los dólares, exactamente la cantidad de quetzales que se pactó cuando se negoció el contrato. (06:01)

Las aplicaciones y usos del Mercado de Futuros de Divisas giran en torno a la posibilidad de poder establecer o proyectar tanto ingresos como gastos en las operaciones relacionadas con la compra y venta de divisas. Entre estas aplicaciones se puede enumerar:

- "Protección de los ingresos provenientes de la venta de divisas de un exportador.

- Protección de los gastos para el pago de insumos de un importador.

- Posibilidad de establecer el rendimiento en dólares de inversiones realizadas en Guatemala.

- Posibilidad de establecer el rendimiento en dólares de inversiones realizadas en Guatemala.

- Posibilidad de establecer el costo de un préstamo efectuado en dólares.

- Inversión o especulación en contratos a futuro." (06:06)

El monto negociado en cada contrato es de \$.1,000 y existen cuatro fechas de vencimiento en el año, establecidas por la Bolsa, durante los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre; estas fechas son habilitadas de tiempo en tiempo por la Bolsa.

Una de las bondades del contrato de futuros es lo que se conoce como liquidación temprana. Si se ha comprado o vendido, se puede esperar hasta el día en que vence el contrato y entregar o recibir los dólares, si por alguna razón no se puede esperar hasta el día en que se vence el contrato y se desea salir, no se tiene más que adquirir un contrato en la posición opuesta a la que se tenía. Así por ejemplo, si se tiene un contrato de venta se deberá adquirir uno de compra, la Bolsa cuadrará la venta y la compra y con esto se estará fuera de mercado. (06:01)

Existen dos razones por las que se puede querer negociar futuros: para protegerse o para especular. Quien quiere protegerse, busca reducir su riesgo, mientras que el especulador asume riesgos. A las personas que al negociar futuros buscan protección se les conoce como hedgers. En el mercado de futuros, se les llama especuladores a aquellos inversionistas que quieren

ganar dinero negociando contratos y tomando un riesgo sobre el tipo de cambio. El especulador cree que sabe suficiente del mercado y pronostica que puede comprar barato o vender caro. El especulador se arriesga al tomar una posición (un contrato), de hecho, los especuladores asumen el riesgo que buscan reducir los hedgers. Si acierta, gana, si se equivoca, pierde. (06:02)

Cuando se negocia un contrato de futuros, la Bolsa solicita tanto al comprador como al vendedor que depositen en la Bolsa una cantidad cercana a Q.200.00, que representa más o menos el 3% por cada contrato de \$1,000 negociado. Esta cantidad se denomina *márgen*, y es un depósito que se devuelve o acredita, al finalizar el contrato. (06:03)

La función de los márgenes es garantizar el cumplimiento de los contratos y evitar la acumulación de pérdidas. Diariamente la Bolsa calcula un precio de cierre que representa el precio que rige ese día en el mercado y que sirve para calcular y ajustar el valor de los contratos. Al ajustar diariamente el valor de los contratos se permite que cualquiera pueda finalizar su contrato y lleve consigo lo ganado. (06:03)

Cuando se ajusta el valor de los contratos al precio de cierre, algunas personas ganan y otras pierden. Las cuentas de márgenes de aquellas personas que han perdido son debitadas y

esta cantidad es abonada a las cuentas de márgenes de aquellas personas que han ganado. Estas cantidades se entregan o reciben diariamente y se conocen como ajustes. (06:03)

## CAPITULO II

### ANALISIS DE LA SITUACION ACTUAL EN LA REALIZACION DE LA LIQUIDACION DE OPERACIONES, ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS EN LA BOLSA DE VALORES

La presente investigación fue realizada mediante entrevistas directas a 15 Casas de Bolsa activas y autorizadas que operan en cada una de las Bolsas de Valores existentes actualmente en el país, Bolsa de Valores Nacional, S.A. y Corporación Bursátil (Bolsa Agrícola Nacional, S.A. y Bolsa de Valores Global, S.A.).

Se consideraron las dos Bolsas de Valores que operan en el país para poder tener una visión más general de la situación actual en la realización de las operaciones bursátiles, ya que el problema en estudio afecta a ambas Bolsas, independientemente de sus objetivos, mercados o de la forma de operar de las mismas.

#### A. OPERACIONES REALIZADAS

Dentro de las operaciones más comunes que realizan las Casas de Bolsa, según se pudo determinar, se encuentran los reportos, las emisiones de deuda por medio de títulos privados tanto en quetzales como en dólares estadounidenses (mercado primario), la compra-venta de títulos valores diversos (mercado secundario) y los contratos de futuros de divisas.

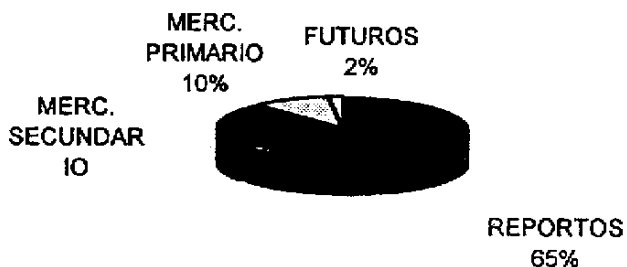
Las operaciones de reporto siguen siendo la actividad

bursátil principal en ambas Bolsas, llegando a alcanzar en 1,994 hasta el 82% de todas las operaciones realizadas, utilizando en éstas principalmente títulos de primer orden como garantía. Los montos que diariamente manejan las Casas de Bolsa en operaciones de reporto varían de acuerdo al tamaño de cada una de estas empresas, pudiéndose determinar que las Casas de Bolsa consideradas "pequeñas", de acuerdo a los resultados obtenidos en esta investigación, manejan en forma promedio entre Q.500,000 y Q.1,000,000 diariamente, siendo ellas el 46.67% del total encuestado.

Las Casas de Bolsa "medianas", que son un 16.67% del total entrevistado, manejan entre Q.1,000,000 y Q.3,000,000, y las Casas de Bolsa consideradas "grandes" manejan más de Q.5,000,000 diariamente, siendo ellas un 36.66% del total de la muestra, las cuales hicieron la observación que en algunas oportunidades, cuando las condiciones del mercado son favorables "mueven" hasta 2 ó 3 veces el promedio diario referido.

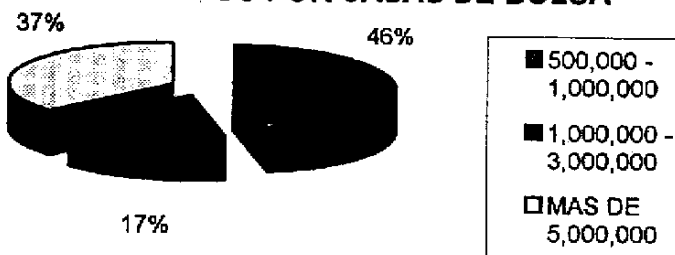
Las operaciones de compra-venta de títulos valores (mercado secundario), son realizadas por el 90% de las Casas de Bolsa entrevistadas, siendo el objeto de intercambio principalmente títulos de primer orden, encontrándose entre los más comunes los Bonos del Tesoro, Bonos de Estabilización, Cenivacus, Certibonos y Vales Tributarios. (Ver Gráfica 5 y 6)

### GRAFICA 5 OPERACIONES FRECUENTEMENTE REALIZADAS POR CASAS DE BOLSA



FUENTE: Encuesta realizada a Casas de Bolsa de Bolsa de Valores Nacional y Corporación Bursátil.

### GRAFICA 6 VOLUMEN DIARIO DE REPORTOS NEGOCIADOS POR CASAS DE BOLSA



FUENTE: Encuesta realizada a Casas de Bolsa de Bolsa de Valores Nacional y Corporación Bursátil.



Solamente un 60% de los encuestados han realizado alguna emisión de títulos de deuda, siendo los más comunes los Pagarés Financieros y los Bonos Corporativos, expresados en quetzales así como en dólares estadounidenses, utilizando para emitir éstos últimos empresas constituidas en el extranjero comúnmente llamadas off-shore, ya que debido a las regulaciones actuales del país no se pueden emitir títulos en monedas extranjeras.

Recientemente se ha dado un impulso a las operaciones de contratos de futuros de divisas, aunque por el mismo desconocimiento de éstas, de la forma de operar y la volatilidad del mercado cambiario en nuestro país, el volumen negociado a través de estos instrumentos no es todavía significativo, y sólo un 20% de los entrevistados han realizado dichas operaciones, indicando que son algunos clientes exportadores o empresas transnacionales las que se han interesado más por este tipo de operaciones.

Según los datos recabados, la clase de títulos valores que manejan más comúnmente los Agentes de Bolsa al efectuar alguna operación de reporto son los de primer y segundo orden (si son operaciones realizadas en la Bolsa de Valores Nacional), y los títulos valores de primer, segundo y tercer orden en la Corporación Bursátil. Esta situación depende directamente de los

requerimientos del inversionista, ya que algunos clientes prefieren estar más respaldados aunque obtengan un menor rendimiento en su inversión, mientras que a otros les interesan más las altas tasas que las sólidas garantías. Otro aspecto que influye en el fenómeno antes descrito lo es la participación de la mayoría de las instituciones que conforman el sistema financiero nacional en la Bolsa de Valores Nacional, mientras que es el sector agroindustrial el que participa más directamente en las operaciones de Corporación Bursátil.

Los plazos de las operaciones realizadas en Bolsa varían de acuerdo a las necesidades del mercado y al tipo de actividad a la cual se dedican los clientes demandantes. Así se pudo determinar que las instituciones financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos, que normalmente captan recursos para mantener su posición de encaje, realizan operaciones de reporto a plazos muy cortos que varían entre el rango de 1 a 7 días y el rango de 8 a 15 días.

La mayoría de los inversionistas individuales, solicitan a sus Agentes de Bolsa realizar normalmente operaciones a 30 días plazo, ya que ésto les permite tener un ingreso mensual para su sustento y a la vez les da la oportunidad de modificar la tasa pactada de la inversión a más corto plazo, si la situación del mercado les favorece. Son muy pocos los inversionistas que

realizan operaciones a largo plazo como 60, 90 ó 180 días, siendo por lo regular clientes que desean asegurar una tasa a largo plazo como respaldo de obligaciones contraídas. (Ver Gráfica 7 y 8)

## B. SERVICIO DE CUSTODIA DE TITULOS

El 60% de los entrevistados coincidió en un procedimiento generalizado que utilizan las Casas de Bolsa en nuestro medio para la custodia de los títulos valores. Normalmente, al liquidar alguna operación de reporto, la persona responsable de realizar dicha liquidación recibe los títulos físicos objeto de reporto, los cuales ella misma deposita en una caja fuerte (el 70% de los casos) o en una bóveda de algún banco del sistema para su custodia. Algunas Casas de Bolsa varían en el procedimiento descrito anteriormente, entregando los títulos físicos a otra persona encargada dentro de la oficina de la custodia de títulos valores, que en el 80% de los casos no es esa su única atribución, y esta persona, mediante un sistema de entradas, salidas y existencias lleva control de todos los títulos valores que la empresa negocia.

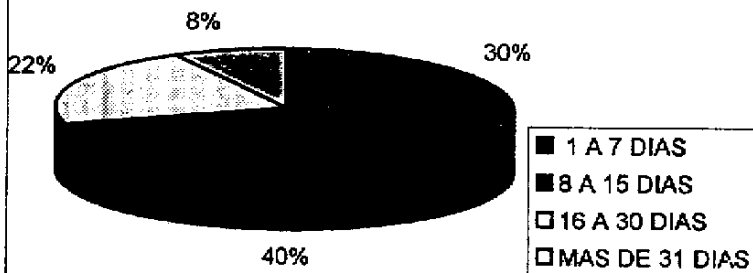
Solamente un porcentaje muy bajo de las Casas de Bolsa entrevistadas (el 30%), utilizan alguna empresa de seguridad para la protección de los títulos valores y para el traslado de los mismos, siendo aún más bajo el número de Casas de Bolsa que

**GRAFICA 7**  
**CLASES DE TITULOS NEGOCIADOS POR**  
**CASAS DE BOLSA**



FUENTE: Encuesta realizada a Casas de Bolsa de Bolsa de Valores Nacional y Corporación Bursátil.

**GRAFICA 8**  
**PLAZOS DE REPORTOS NEGOCIADOS**  
**POR CASAS DE BOLSA**



FUENTE: Encuesta realizada a Casas de Bolsa de Bolsa de Valores Nacional y Corporación Bursátil.

poseen algún seguro que proteja dichos valores, aumentando por consiguiente el riesgo de extravío, robo o deterioro de éstos.

El traslado de los diferentes títulos valores para la liquidación de operaciones o para su custodia, regularmente se realiza en portafolios personales y en automóviles particulares, acompañándose algunas veces por algún policía privado de la empresa o más frecuentemente por un compañero de trabajo, lo cual no brinda la seguridad debida a los mismos. Cuando un cliente entrega a la Casa de Bolsa algún título valor para custodia, la mayoría de los casos (el 80%), solamente entregan al cliente una constancia de recibido o depósito, lo cual no brinda la confianza necesaria al inversionista. Asimismo, cuando se hace el intercambio de títulos valores entre Casas de Bolsa para liquidar una operación, el 60% de los encuestados informó que reciben una fotocopia de dichos títulos valores con el sello y firma de la persona que ha efectuado la operación como constancia de que ha sido liquidada, lo cual denota también deficiencia en la seguridad del procedimiento.

### **C. SERVICIO DE ADMINISTRACION DE LOS TITULOS VALORES**

Se pudo determinar que la administración de los títulos valores que las Casas de Bolsa poseen en custodia es realizada por un empleado que no se encarga exclusivamente de ello (80% los

casos), llevando control de existencias, vencimientos, pago de intereses, amortizaciones de capital, etc. a través de hojas electrónicas, programas de computación propios y con la ayuda del sistema de cómputo de la Bolsa, lo cual no ofrece la exactitud y prontitud con las que se deben manejar las operaciones bursátiles.

Algunas Casas de Bolsa realizan un inventario y cuadro mensual de los títulos valores que administran, utilizando diferentes formatos para la presentación de los mismos, más como control contable que administrativo, enviando un estado de cuenta al cliente sobre los movimientos y saldos a la fecha de los títulos en custodia, así como a los emisores de los títulos, a los cuales les envían dichos informes y también el detalle de los desembolsos futuros a realizar para el pago de intereses o amortización de capital de la deuda que ellos han contraído.

#### **D. PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACION DE OPERACIONES Y TRANSFERENCIA DE TITULOS**

El procedimiento generalmente utilizado en la liquidación de operaciones entre los Agentes de Bolsa es el siguiente: La Casa de Bolsa que debe cancelar un reporto envía con un Procurador o algunas veces con el mismo Corredor de Bolsa los cheques respectivos por el monto adeudado, recibiendo como constancia de

cancelado la copia del cheque o bien un recibo de caja. Paralelamente a ello recibe los títulos valores que fueron objeto de reporto, firmando una constancia de recibido o bien una fotocopia de dichos títulos valores que sirve como comprobante de entrega.

Del grupo entrevistado, un 60% informó que utiliza cheques de caja para liquidar las operaciones diarias, con el objeto de tener mayor seguridad de los fondos así como para facilitar y agilizar el manejo de los mismos. Se pudo determinar también, que en algunas ocasiones los títulos valores que fueron objeto de reporto no son devueltos puntualmente por demoras en el traslado, en la entrega en el banco, etc., perjudicando de manera directa las operaciones que se realizan el mismo día en la Bolsa con dichos títulos.

Los Agentes de Bolsa entrevistados manifestaron su anuencia a utilizar uno o varios bancos en común para liquidar las operaciones de reporto diariamente y poder así agilizar dicho proceso, aunque consideran difícil el llegar a unificar criterios en ese punto, debido al tipo de relación que cada Casa de Bolsa tiene con su banco.

#### **E. SERVICIO PRESTADO POR LAS CASAS DE BOLSA COMO AGENTES DE PAGO**

De acuerdo a la información recabada, solamente un 30% de los entrevistados han realizado alguna emisión de títulos de deuda a solicitud de algún cliente, variando los montos y condiciones de dichas emisiones de acuerdo a los requerimientos de financiamiento del cliente y a la situación financiera imperante en el mercado.

El control de los pagos de las emisiones realizadas por parte de estas Casas de Bolsa lo hacen a través de hojas electrónicas o programas de computación adquiridos para tal efecto, existiendo una persona encargada de llevar dicho control, pero no exclusivamente en la mayoría de los casos, ya que el volumen de actividades no es grande, a excepción de algunas Casas de Bolsa que sí han realizado varias emisiones por montos elevados y a mediano plazo, lo cual conlleva un mayor control en su administración.

Como parte del control de los Agentes de Pago, se envía al cliente un aviso de vencimiento en el cual se detalla la fecha de liquidación y el monto a cancelar, y posteriormente, al llegar la fecha de cancelación establecida, se envía junto con el cheque una carta informando sobre el pago realizado, siendo un Procurador o un Ejecutivo de Cuentas el encargado de entregar dichos documentos personalmente al cliente, ocasionando este procedimiento altos costos administrativos para la empresa, los



cuales son trasladados al cliente y por consiguiente la rentabilidad de la inversión de éste disminuye.

### CAPITULO III

#### CENTRO DE ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS VALORES

##### A. ANTECEDENTES HISTORICOS

Los esfuerzos orientados a facilitar y agilizar las operaciones bursátiles, así como a mantener un mejor control de las transacciones efectuadas en el mercado y de los valores e instrumentos objeto de las mismas, dieron por resultado el surgimiento a lo largo del tiempo de diversas instituciones cuya finalidad común ha sido la inmovilización de valores mediante su depósito en ellas.

En Austria y Alemania, desde 1,872 se establecieron las Kassenverein como instituciones de depósito destinadas a abatir el costo de las operaciones sobre títulos de crédito, a través de la custodia de valores. (20:05)

En Francia, el 18 de junio de 1,941 se creó la Caisse Centrale de Depots et de Virements de Titres (CCDVT), cuyo objetivo era recibir todos los depósitos de valores mobiliarios, en un principio los que se cotizaban en Bolsa, y luego los de todas las sociedades francesas. Este sistema redujo el costo de las operaciones, al facilitar la compra-venta mediante asientos contables. (20:05)

El 30 de diciembre de 1,949 se fundó la Societe Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilieres (SICOVAM), con lo cual se restituyó la libertad de circulación a las acciones francesas al portador, y se establecieron las bases de operación en cuenta corriente de las acciones cotizadas en bolsa. Actualmente, la SICOVAM es un organismo encargado de facilitar la circulación de las acciones entre los establecimientos afiliados, mediante las operaciones de traspaso de cuenta a cuenta. (20:06)

En octubre de 1,955 se creó en Corea del Sur la Korean United Securities Finance Company, Ltd. (KUSFC), que dotó de fondos de capital de trabajo, hasta cierto limite, a las casas de bolsa, con los valores como garantía colateral. En 1,962 adoptó su nombre actual: Korea Securities Finance Corporation (KSFC). Sus funciones son muy amplias, ya que además de custodiar valores, concede préstamos en efectivo y en valores, emite valores, vende y compra obligaciones, y recibe fondos como depósitos de organizaciones del mercado bursátil. (20:06)

En Bruselas, Bélgica se creó en 1,970 la Caisee Interprofessionnelle de Depots et de Virements de Titres (CIK), organismo encargado de asegurar la gestión administrativa de los títulos fungibles, y que opera en forma similar a la SICOVAM. Sin embargo, a diferencia de esta última, la CIK debe presentar

necesariamente los cupones correspondientes de los títulos sobre los cuales ejerce algún derecho, salvo en los casos en que se establezca lo contrario en los contratos suscritos con las sociedades emisoras. (20:06)

A principios de 1,974, SICOVAM y CIK se afiliaron recíprocamente, por lo cual las acciones y los demás valores pueden ser objeto de transacciones entre Bélgica y Francia, sin necesidad de hacer el traslado físico de los títulos. (20:07)

En 1,961 la Bolsa de Valores de Nueva York afrontaba el grave problema de manejar físicamente un elevado volumen de títulos, por lo que a raíz de un acucioso estudio se concluyó que la mejor solución consistía en inmovilizar físicamente los títulos, como en Europa. Para ello se creó el Central Certificate Service, que en 1,973 fue sustituido por The Depository Trust Company (DTC). Actualmente, además de esta institución, prestan el mismo servicio las empresas Midwest Securities Trust Company (MSTC), The Philadelphia Trust Company y Pacific Securities Depository Trust Company (PSDTC). (20:07)

En Canadá, en 1,970 se constituyó The Canadian Depository for Securities Ltd., cuyos estudios previos se efectuaron en la Bolsa de Toronto. La institución canadiense realiza sus funciones de compensación y liquidación en las Bolsas de Toronto

y Montreal, así como entre corredores canadienses y estadounidenses. (20:08)

En México, en enero de 1,975, se expidió la Ley del Mercado de Valores, con el objetivo fundamental de propiciar un marco institucional adecuado para el desarrollo y fortalecimiento del mercado bursátil. Entre las disposiciones que comprende esta ley, se previó la necesidad de constituir depósitos centralizados de valores y no permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos. (20:08)

## B. DEFINICION

Derivado de la necesidad de facilitar la liquidación de las operaciones en general de las Bolsas de Valores del país, se requiere la creación de un Centro de Administración y Custodia de Títulos que preste este servicio por medio de un depósito centralizado de valores, lo cual permitirá múltiples operaciones sin la necesidad de mover físicamente los títulos depositados.

El Centro de Administración y Custodia de Títulos (CACT), como se ha denominado, estará organizado como una sociedad anónima, teniendo como actividad principal recibir títulos en depósito con el único fin de custodiarlos y cobrar los derechos que se deriven de los mismos para su posterior e inmediata

entrega al depositante, como lo establecen para tal efecto las leyes del país. (Ver apartado E. Organización y Esquema Legal ) La transmisión de propiedad de los títulos, consecuencia de una operación en Bolsa, se perfeccionará por la cesión de los derechos de depositante que se tiene sobre los mismos, lo cual eliminará el riesgo de transportar los títulos de un lugar a otro.

### C. OBJETIVOS

Los principales objetivos a alcanzar por el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), serán los siguientes:

a) Prestar el servicio de manejo y la debida custodia de los títulos valores negociados en la Bolsa.

b) Constituir una unidad centralizadora que otorgue fluidez, facilidad y rapidez a las diferentes operaciones realizadas entre los Agentes de Bolsa.

c) Otorgar seguridad y conservación adecuada a los títulos valores en depósito.

d) Proporcionar facilidades para que los emisores impulsen

la colocación de sus títulos valores entre los inversionistas, proporcionándoles un servicio de administración eficiente.

#### D.- FUNCIONES

Las más importantes funciones a realizar por el Centro de Administración y Custodia de Títulos CACT, serán:

a) Recibir, en calidad de depósito, las acciones, obligaciones y demás títulos valores que se emitan en serie o individualmente y de todos aquellos que se negocien en Bolsa.

b) Prestar el servicio de transferencia, compensación y liquidación a todos los Agentes de Bolsa autorizados sobre operaciones que se realicen respecto de los títulos valores previamente depositados.

c) Realizar los actos de administración necesarios para hacer efectivos los derechos que se deriven de los títulos valores.

d) Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de accionistas y realizar las inscripciones correspondientes.

e) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye una garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

f) Realizar cualquier otro tipo de operaciones relacionadas con sus objetivos.

#### **E.- ORGANIZACION Y ESQUEMA LEGAL**

El Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), podrá iniciar sus operaciones con una estructura organizativa integrada por:

- Consejo de Administración,
- Gerente General,
- Contador General,
- Asistente de Operaciones,
- Secretaria,
- Mensajero y
- Encargado de Mantenimiento.

El Consejo de Administración constituirá el órgano administrativo principal de la organización, integrado por los accionistas de la sociedad y por el Gerente General del Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT). Será el encargado de establecer las políticas administrativas y de



dirección en general de la empresa y de sus operaciones y servicios, así como la creación de los reglamentos internos necesarios para el buen funcionamiento del Centro.

El Gerente General será el encargado de la ejecución de las políticas y resoluciones tomadas por el Consejo de Administración, así como de la aplicación de los reglamentos internos del Centro de Administración y Custodia de Titulos Valores (CACT) para el correcto desenvolvimiento de las operaciones del mismo. Tendrá a su cargo también la administración de todo el personal de la empresa, reportando directamente al Consejo de Administración. Deberá coordinar también la promoción y mercadeo de los servicios del Centro, la aprobación de los delegados de las Casas de Bolsa y la supervisión y autorización de todas las operaciones en general del CACT. *(Ver Descripción de Puesto en Anexos)*

El Contador General será el responsable de llevar la cuenta y razón de los estados contables de la empresa, así como de verificar constantemente que los movimientos en las cuentas se hayan ejecutado en la forma, modo y estipulaciones que señalan los reglamentos internos. Deberá revisar el cuadre diario de operaciones para verificar la exactitud de los movimientos, reportando directamente a la Gerencia General. *(Ver Descripción de Puesto en Anexos)*

El Asistente de Operaciones será el encargado de la atención directa a los delegados de las Casas de Bolsa, y tendrá bajo su responsabilidad la tramitación dentro del sistema, de todas las operaciones requeridas por los mismos. Será el responsable del manejo de los títulos valores que ingresen o egresen del Centro de Administración y Custodia de Títulos (CACT), reportando directamente al Contador General. *(Ver Descripción de Puesto en Anexos)*

La Secretaria del CACT tendrá a su cargo todas las actividades de apoyo tanto para la Gerencia General, el Contador General y el Asistente de Operaciones, en lo que se refiere a trabajos de tipo secretariales propiamente, reportando directamente a la Gerencia General. Tendrá también bajo su responsabilidad la supervisión de las actividades de la persona encargada de mensajería, así como de la persona encargada de mantenimiento de las instalaciones del Centro. *(Ver Descripción de Puesto en Anexos)*

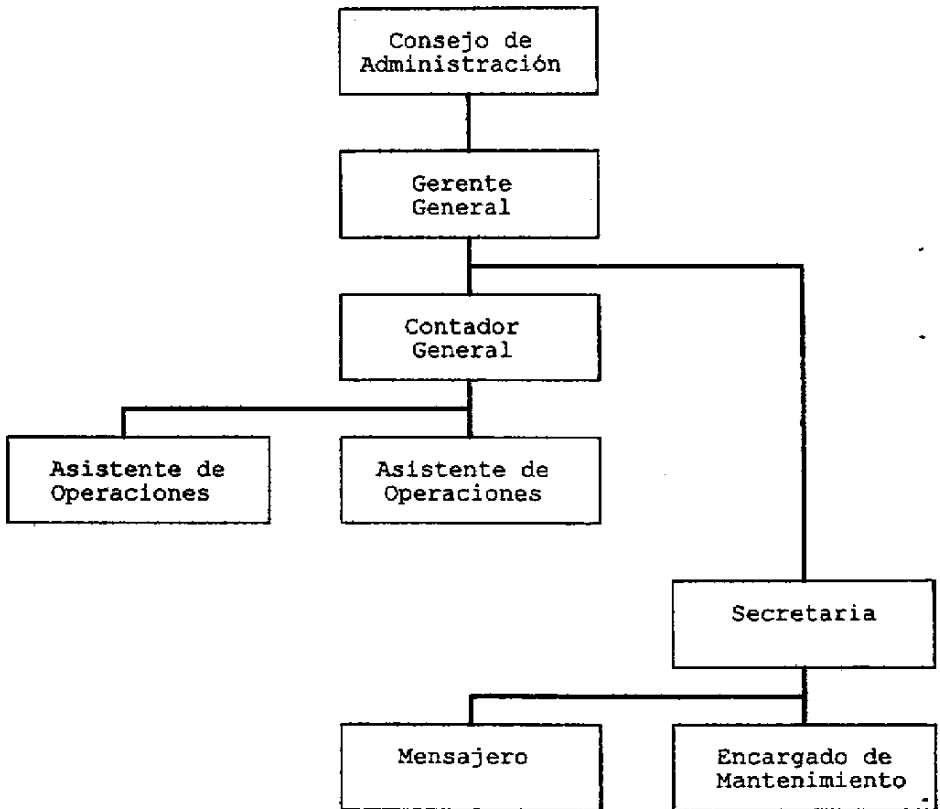
Para visualizar en mejor forma la estructura organizativa que tendrá el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), se presenta en la Gráfica 9 el Organigrama General del mismo, en el cual se puede apreciar los niveles jerárquicos, las líneas de autoridad y responsabilidad, así como las relaciones entre los diferentes puestos de la organización.

GRAFICA 9

ORGANIGRAMA GENERAL

CENTRO DE ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE TITULOS VALORES

( C A C T )



El Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT) estará constituido como una sociedad anónima, regida por las disposiciones del Código de Comercio de Guatemala en el Libro I, Título I, Capítulo VI, Artículos del 86 al 194, y el esquema legal que respalda al sistema que utilizará es el de una institución de depósito regular, contemplado en el Código Civil de Guatemala en el Libro V Segunda Parte, Título X, Artículos del 1,974 al 1,999.

Por depósito regular se entiende: "el contrato mediante el cual una persona recibe de otra alguna cosa para su guarda y conservación, con la obligación de devolverla cuando la pida el depositante, o la persona a cuyo favor se hizo o cuando lo ordene el juez." (08:180)

Las principales características de la relación que de este contrato se originan, son las que a continuación se describen.

El depositario (el CACT) tiene la obligación de guardar lo depositado (los títulos valores) y abstenerse de hacer uso de ellos. Tiene además la obligación de cobrar los intereses y el capital, y hacer las gestiones necesarias para que los documentos conserven su vigencia.

La principal ventaja que tiene el depósito regular, es que

no existe el riesgo de que en la eventualidad de un embargo al Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), éste afecte los títulos depositados. Debido a que el mismo Código Civil indica que la depositaria (el CACT) no puede hacer uso de lo depositado, es totalmente claro que el CACT nunca tomará posesión de esos títulos y que los mismos son propiedad ajena no sujetos a un embargo.

En cambio, en la figura del depósito irregular, que es utilizada en otros sistemas de depósito de valores, debido a que el depositario puede devolver un título distinto, aunque de la misma especie y características, debe tomar posesión de ese título para cumplir con su ley de circulación. En este caso un embargo puede afectar no solamente los bienes de la depositaria sino también los bienes depositados.

Los sujetos propios del sistema de depósito del Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT) serán los siguientes:

a) Depositantes

En el CACT los depositantes serán las Casas de Bolsa, aunque los títulos pertenezcan a sus clientes. Para esto el Código de Comercio de Guatemala en su Libro Y, Título II, Capítulo V, Artículos del 303 al 331 establece la figura del comisionista,

bajo la cual una persona puede ejecutar un negocio en nombre propio, pero actuando por cuenta ajena. Para ello debe firmarse un contrato de comisión mercantil entre la Casa de Bolsa y su cliente.

Para cada uno de estos clientes, o para un grupo de ellos, el CACT abrirá un numero de cuenta, y un cliente podrá tener una cuenta con cuantas Casas de Bolsa lo desee. La cuenta será administrada por la Casa de Bolsa, y ante el CACT es ésta la que deberá realizar las gestiones.

#### b) Depositario

El depositario es el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), aunque los títulos sean depositados en un banco del sistema en lugar de hacerlo en las propias instalaciones del CACT, con el objeto de ofrecer mayor seguridad a los títulos. Para el caso de los bancos, el CACT otorga un poder para que ellos, en nombre del CACT como depositario, reciban títulos en sus instalaciones y los ingresen en sus bóvedas, procediendo con estos títulos únicamente bajo instrucciones del CACT.

## F. PRINCIPALES OPERACIONES A REALIZAR

### 1. CUSTODIA DE TITULOS VALORES

La actividad medular del Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), será la operación de depósito y custodia. Los depósitos se constituirán en el momento en que los Puesto de Bolsa, mediante la operativa de custodia libre o por obligación, entreguen al CACT los títulos valores que respaldan las operaciones bursátiles realizadas. Al depositante se le deberá proporcionar como parte del servicio, control de sus valores depositados, mediante registros computarizados, en una o varias cuentas; compensación diaria, por computadora, de los movimientos realizados en el piso de remates de la Bolsa; posibilidad de retiros parciales o totales de su saldo de valores en el momento que lo desee; entrega de información diaria del saldo de sus cuentas, valuadas a valor nominal y al mercado, de acuerdo con la última operación del día anterior en el piso de remates de la Bolsa; protección física de los valores, cuyos movimientos materiales deben ser mínimos, al quedar depositados en un área de alta seguridad mientras se trasladan a la bóveda de un banco; garantía del secreto bursátil, al quedar endosados los valores en administración al CACT.

Al hacer un depósito en el CACT, una Casa de Bolsa, a través de su Representante Legal, Gerente General o sus Operadores de Piso autorizados, podrán abrir dos tipos de cuenta:

- a) CUENTAS DE LA CASA DE BOLSA

Un Agente de Bolsa podrá abrir cuentas para el depósito de títulos por cuenta propia y para el depósito de títulos en nombre propio pero por cuenta de terceros que no revele su identidad. En los documentos que emita el CACT, como referencia del depositante, única y exclusivamente deberá figurar el nombre de la Casa de Bolsa y el número de cuenta.

**b) CUENTAS DE TERCEROS**

Todo Delegado de Bolsa podrá abrir cuentas específicas para cada uno de sus clientes, quienes deseen que en los documentos que emite el CACT figure su nombre. Para ello, en el momento de abrir la cuenta, la Casa de Bolsa deberá presentar el contrato de comisión mercantil, el cual ha sido suscrito entre la Casa de Bolsa y el cliente.

La identidad del cliente deberá ser administrada con absoluta confidencialidad dentro del CACT, y únicamente deberá figurar en los documentos que se entreguen a la Casa de Bolsa en referencia a esa cuenta.

**2. ADMINISTRACION DE TITULOS VALORES**

Esta actividad comprenderá el cobro de los derechos que incorpora cada título ante el emisor, trasladando su valor al Agente de Bolsa para que éste a su vez lo traslade al



inversionista.

Dichos cobros que pueden ser por concepto de dividendos, intereses y amortizaciones de los valores en custodia, etc., deberán ser hechos en forma automática, el mismo día en que se decretan dichos ejercicios de derecho, abonándose a los clientes igualmente el mismo día los importes correspondientes.

El Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), deberá administrar los valores que le son entregados y depositarlos inmediatamente en la cuenta del Puesto de Bolsa, entregando como prueba del depósito, un Certificado de Custodia no negociable emitido por el CACT.

Adicionalmente a lo anterior, el CACT deberá encargarse de registrar los movimientos diarios de salidas, entradas, cancelaciones, traspasos, operaciones pendientes, estados de cuenta y otra clase de documentos que el Puesto de Bolsa pueda necesitar para llevar sus registros contables y también para ser entregados a los clientes respectivos como prueba del depósito.

Dentro de la documentación básica que el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT) deberá entregar a los Puestos de Bolsa como constancia de la administración de los títulos depositados en ésta podríamos

mencionar los siguientes:

a) Análisis de Vencimiento de los Títulos en Custodia  
(diario)

Este reporte servirá para que el Puesto de Bolsa esté enterado qué es lo que el CACT le va a cancelar el día de hoy. El formato a entregar deberá indicar el número de correlativo del CACT, el tipo de operación, el emisor, el número del título, la fecha de vencimiento, los días por vencer, el valor facial y también el número de operación según la boleta emitida por la Bolsa.

b) Movimiento del Día

Este informe se utilizará para que el Puesto de Bolsa conozca el movimiento del día de acuerdo a las operaciones realizadas, y el saldo actual en su cuenta. Este listado deberá detallar el número de correlativo del CACT, el número de título, la clase de título, el emisor, la tasa de interés, la fecha de vencimiento, el número de operación y el monto de las misma. Así mismo, deberá detallar el total de entradas, salidas y cancelaciones de títulos, para poder determinar de dónde viene el saldo anterior y cuál es el saldo actual.

c) Certificado de Custodia no Negociable

Este documento será la certificación que amparará el título

depositado en el CACT. Se deberá detallar en el documento la fecha en que se emite el certificado, el emisor, el tipo de operación, la tasa de interés, el número de correlativo del CACT, el número de título o cupón, el vencimiento, el valor facial y un total general.

d) Operaciones Pendientes

En este formato se detallarán las operaciones que un Puesto de Bolsa debe a una fecha determinada. Deberá incluir la fecha de operación, el número de operación, el saldo de operación, la fecha de vencimiento y por medio de código el tipo de operación, el emisor, el comprador y vendedor.

e) Estructura de la Cartera

Este listado indicará cómo está compuesta la estructura de la cartera por emisor. Deberá detallar el emisor, el monto y la relación total general.

f) Cesión de Derechos de Depositante

Este documento transmitirá la propiedad de un título depositado en el CACT a otra Casa de Bolsa (que puede estar actuando por cuenta de un cliente). En el caso de títulos a la orden o nominativos, los mismos deberán de estar endosados en blanco.

### 3. LIQUIDACION DE OPERACIONES BURSATILES

Las Casas de Bolsa podrán hacer uso de este servicio para la liquidación monetaria de las diferentes operaciones bursátiles. En este servicio, el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), deberá recibir cheques u otros documentos de pago inmediatamente liquidables a su nombre, y emitirá cheques a nombre de los beneficiarios que se le indiquen. El CACT deberá tener una cuenta de uso exclusivo para este tipo de operaciones.

Para este servicio el CACT únicamente podrá emitir cheques en base a fondos recibidos por documentos de disponibilidad comprobada como los que a continuación se mencionan:

- Cheques de Caja o Gerencia.

- Cheques librados contra el banco donde el CACT tiene la cuenta para liquidaciones, después de verificar la existencia de fondos.

- Nota de crédito con cargo a la cuenta que el CACT tiene para liquidaciones.

- Boleta de depósito en la cuenta que el CACT tiene para liquidaciones, efectuado en efectivo o con cheque del mismo banco.

El CACT no deberá aceptar efectivo como pago para una

liquidación, por lo que la Casa de Bolsa deberá depositarlo en la cuenta de liquidaciones del CACT. La Casa de Bolsa podrá solicitar que el CACT le entregue uno o más cheques de gerencia en base a los documentos recibidos siempre que la solicitud y los documentos de pago sean recibidos dentro del horario establecido. Después de ese horario, el CACT entregará únicamente cheque simple para la tramitación del cheque de gerencia.

La solicitud de cheque sólo podrá realizarla un operador de piso, gerente o representante legal de una Casa de Bolsa. Los delegados de las Casas de Bolsa que no estén inscritos como operadores de piso únicamente podrán realizar el trámite si la solicitud está firmada por una de las personas antes indicadas. El CACT sólo emitirá cheques si fueron entregados estos documentos de respaldo.

#### **4. TRANSFERENCIA Y COMPENSACION DE TITULOS VALORES**

La transferencia de títulos valores consistirá en la entrega de los mismos, que en su oportunidad fueron depositados en el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT), a su nuevo tenedor quien los necesita tener listados dentro de su inventario.

Si se trata de una negociación entre Casas de Bolsa, la

transferencia saldrá del CACT por medio de una operación de Bolsa. Si se trata de custodia libre, el Puesto de Bolsa, mediante una solicitud firmada por el representante legal de la empresa o por una persona autorizada para el efecto, podrá solicitar la devolución del título correspondiente.

Transferir títulos entre cuentas implicará transmitir la propiedad de los mismos cuando estas cuentas fueron abiertas por mandato de dos diferentes personas. La figura legal que esto involucrará es la cesión de derechos de depositante, y para que la transferencia se complete deberá realizarse esta cesión y un depósito de los títulos cedidos en la nueva cuenta.

La cesión de derechos deberá realizarse única y exclusivamente mediante los formularios que el CACT proporcionará para ese efecto y podrán hacerla únicamente los representantes legales de las Casas de Bolsa, los Gerentes y los Operadores de Piso inscritos en el Centro de Administración y Custodia de Valores (CACT).

En dicho formulario deberá indicarse el número de la cuenta bajo la cual están registrados los títulos cuyo derecho de depositante está cediendo, y el número de cuenta en el cual deberán quedar registrados los títulos luego de la cesión, detallar la especie y serie del título que se está transfiriendo,

el valor principal y el valor facial o nominal de éstos. Adicionalmente, deberá indicarse el código del Agente o Casa de Bolsa, el nombre del Operador de Piso o solicitante y la firma de éste, quien deberá presentar el formulario personalmente o enviarla por algún otro medio.

Esta solicitud no certificará la cesión de derechos y acreditamiento a una nueva cuenta, ya que será en base a ella que se emitirá el formulario donde se ejecuta la cesión y la nueva constancia de depósito hecha a la cuenta de la Casa beneficiaria, la cual deberá recoger dicha constancia y verificar que los títulos transferidos sean los acordados.

La actividad de compensación la deberá realizar el CACT por el procedimiento de transferencia entre cuentas, mediante asientos en los registros del CACT, sin que sea necesario el traspaso físico de los valores.

La compensación se originará única y exclusivamente de las operaciones que se realizan en Bolsa y por lo tanto, sólo se efectuará cuando se trata de operaciones realizadas entre los Puestos de Bolsa. En este sentido, el CACT actuará como una cámara de compensación de las operaciones, acreditando y debitando a las cuentas correspondientes y determinando al final del día el saldo de cada una de las cuentas involucradas.

## 5. AGENTE DE PAGO DE INSTITUCIONES EMISORAS

Con el propósito de contribuir con las sociedades emisoras de los diferentes instrumentos de inversión, tanto en reducir costos de lo que implicaría la administración de la emisión como de llevar un control más eficiente de la misma, el Centro de Administración y Custodia de Títulos Valores (CACT) podrá proporcionar, mediante contrato previo, el servicio de Agente de Pago.

Mediante este servicio, el CACT podrá efectuar el pago de dividendos, intereses y capital, contra la presentación de los títulos respectivos (en caso no se encuentren en custodia en el CACT), entregando su valor a los inversionistas o su representante debidamente identificado y autorizado, en forma directa o acreditándolo a su cuenta bancaria deseada.

Para prestar este servicio, se deberá primeramente establecer un contrato entre la Casa de Bolsa representante de la sociedad emisora y el CACT, donde ésta autorice al CACT a fungir como su Agente de Pago. Esto implicaría llevar una cuenta especial para dicha sociedad con toda la información sobre los inversionistas, así como de la inversión realizada, proporcionando los estados de cuenta respectivos a la Casa de Bolsa por cada movimiento que se realice (adición de



inversionistas, cancelación de capital, intereses, etc.). La figura legal que tomaría este servicio sería como un depósito y custodia regular con administración de los títulos valores, servicios que ya fueron explicados anteriormente.

## CONCLUSIONES

1. Las operaciones que más frecuentemente realizan las Casas de Bolsa y en las cuales se ha podido determinar con mayor grado la necesidad de un sistema adecuado de liquidación, custodia y administración de títulos valores son los reportos.
2. La mayor cantidad de títulos negociados en la Bolsa de Valores en las operaciones de reporto lo constituyen los títulos de primer orden, de los cuales un porcentaje elevado han sido emitidos al portador, incrementándose así el riesgo en el manipuleo de los mismos.
3. Los plazos a los cuales se realizan la mayoría de las operaciones de reporto son bastante cortos, oscilando entre 1 y 30 días, lo cual hace que la circulación de los títulos valores objeto de reporto sea mayor, por consiguiente el riesgo en el manejo de éstos se incrementa.
4. La mayoría de los Agentes de Bolsa utilizan un procedimiento de custodia de valores poco ágil e inseguro, depositando los mismos en cajas fuertes privadas y sin un sistema de seguridad que brinde el suficiente respaldo.

5. La transportación de los títulos valores por parte de las diferentes Casas de Bolsa al hacer las liquidaciones de las operaciones o el cobro de derechos de los títulos, no se realiza utilizando un sistema que brinde la seguridad y confiabilidad necesaria tanto para los clientes como para el mismo Agente de Bolsa.
  
6. La papelería que utilizan la mayoría de los Agentes de Bolsa para dejar constancia de la entrega o recibo de títulos valores no cumple con los requisitos básicos necesarios para un buen control de los mismos.
  
7. No existe en las Casas de Bolsa una persona encargada exclusivamente de administrar los títulos valores recibidos o entregados en custodia, lo cual repercute en la agilidad para el cobro y pago de los derechos y obligaciones incorporados en los mismos, en muchos casos el procedimiento utilizado es deficiente.
  
8. La liquidación de las operaciones bursátiles en general se basa en gran medida en la confianza existente entre los Agentes de Bolsa, utilizando un gran porcentaje de ellos cheques simples, lo cual no garantiza el cumplimiento a tiempo de la obligación.

9. La movilización de cheques y de títulos valores para realizar las liquidaciones de las operaciones de reporto, además de incrementar el riesgo de pérdida o deterioro de los mismos, acarrea problemas de agilidad y puntualidad, lo cual repercute en una mala imagen por parte de los Agentes de Bolsa.

10. No existe en la mayoría de los casos estudiados, una compensación diaria o semanal de los títulos valores dados o recibidos en custodia, lo cual no permite llevar un control adecuado de éstos.

11. El procedimiento utilizado por algunas Casas de Bolsa para la realización de las funciones de Agente de Pagos de empresas emisoras no es suficientemente ágil y efectivo, repercutiendo en un control e imagen de la empresa deficientes.

12. Los formularios utilizadas por algunas Casas de Bolsa para realizar las compensaciones de los títulos en custodia, no cumplen con la información necesaria para llevar un adecuado control de los mismos, así como la papelería entregada a los clientes para dar aviso de vencimientos o pagos de derechos.

## RECOMENDACIONES

1. Implementar un procedimiento general de depósito centralizado de los títulos valores negociados en la Bolsa, por una institución que preste un servicio más ágil y seguro a sus Agentes, brindando por consiguiente mayor confianza a los inversionistas.

2. Es necesario proporcionar un tratamiento especial y mayor seguridad en el manejo de los títulos públicos emitidos al portador, al efectuar operaciones de reporto en la Bolsa, reduciendo así el riesgo de extravío, deterioro o robo.

3. Que se implemente en la Bolsa de Valores un sistema de transferencias de títulos para las liquidaciones de reporto entre sus Agentes, proporcionando comodidad, seguridad y agilidad en la realización de dichas actividades.

4. Contratar los servicios de una única bóveda bancaria para la prestación del servicio de custodia y administración de títulos valores por parte de la institución centralizadora que tenga a su cargo dicha actividad.

5. Contratar los servicios de uno o varios bancos para realizar las liquidaciones de las operaciones de reporto, utilizando únicamente cheques de caja o de gerencia, para brindar así mayor respaldo y seguridad.
  
6. Los formularios que se utilicen para realizar las compensaciones de las cuentas de las Casas de Bolsa, así como los comprobantes y papelería que se entrega a los clientes, deberían de diseñarse uniformemente y de acuerdo a las necesidades de información y control del sistema.
  
7. Dentro del diseño del sistema administrativo se debe hacer el del sistema de cómputo, contratando los servicios de profesionales conocedores del ramo, ya que es una herramienta indispensable para la agilidad de las operaciones bursátiles y su buen desarrollo.
  
8. Se debe seleccionar adecuadamente al personal que estará a cargo de las diferentes actividades en la entidad centralizadora que se implemente, solicitando un amplio conocimiento de las actividades bursátiles y de los títulos valores en general, ya que será indispensable para el buen desempeño de las funciones de la institución.

9. La puntualidad y agilidad del servicio debe ser un factor de observancia permanente por parte de las autoridades a cargo de la entidad centralizadora a implementar, proporcionando así seriedad y prestigio a la institución.

## BIBLIOGRAFIA

1. AREVALO PEREZ, HUGO L. **La Calificadora de Valores. Su Importancia en el Desarrollo de la Bolsa de Valores.** Suplemento Pulso, Periódico Siglo Veintiuno. Guatemala, Marzo, 1993. Pag. 10.
2. BERNAL MURILLO, PEDRO. **Evolución y Desarrollo de las 3 Bolsas de Valores en Guatemala.** Revista Gerencia. Guatemala, Agosto, 1,993. Pags. 15-19.
3. BOANERGES CASTELLANOS, CLAUDIO. **El Pagaré Financiero como Medio Altrnativo en la Captación de Recursos.** Revista Enfoques Económicos. Guatemala, Marzo, 1,993. Pags. 28-31.
4. BOLSA AGRICOLA NACIONAL, S.A. **Reglamento Interno.** Guatemala, 1,991. 39 pags.
5. BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. **Base Legal y Mecánica del Reporto.** Guatemala, 1,994. Pag. 2.
6. BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. **Futuros de Divisas.** Guatemala, 1,995. Pags. 1-6.
7. BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. **Reglamento Interno.** Guatemala, 1,991. 25 pags.
8. CONGRESO DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA. **Código Civil de Guatemala.** Guatemala, 1,996. Pags. 180-181.
9. CONGRESO DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA. **Código de Comercio de Guatemala.** Guatemala, 1,990. Pags. 391-431.
10. CRESPO, ENRIQUE. **Ventajas del Financiamiento a través de la Bolsa.** Suplemento Pulso, Periódico Siglo Veintiuno. Guatemala, Septiembre 6, 1,994. Pag. 19.



11. DAVALOS MEJIA, L. CARLOS. **Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras.** Editorial Harla, S.A. de C.V. México, D.F., 1,984. Pags. 49-70.
12. DIAZ MATA, ALFREDO. **Invierta en la Bolsa. Guía para Inversiones Seguras y Productivas.** Grupo Editorial Iberoamérica. México, D.F. 1,988. 293 pags.
13. IZQUIERDO, MIRIAM. **Los Mercados de Valores en la CEE (Derecho Comunitario y Adaptación al Derecho Español).** Editorial Civitas, S.A. Madrid, España, 1,992. 87 pags.
14. OVALLE VALENZUELA, MARIO. **Bolsa de Valores ¿Nueva Forma de Financiamiento y de Inversión?** Revista Gerencia. Guatemala, Agosto, 1,993. Pags. 10-12.
15. OVALLE VALENZUELA, MARIO. **Respaldo Legal para sus Opciones de Inversión.** Revista Gerencia. Guatemala, Septiembre, 1,994. Pags. 29-30.
16. ROSITO, ANA JOSEFINA. **El Mercado Bursátil y la Emisión de Deuda Privada.** Revista Gerencia. Guatemala, Septiembre, 1,994. Pags. 23-24.
17. ROSITO, ANA JOSEFINA. **Integración de las Bolsas Agrícola y Global.** Suplemento Financiero, Revista Gerencia. Guatemala, Julio, 1,994. Pags. 14-18.
18. ROSITO, ANA JOSEFINA. **La Función de una Bolsa de Valores y los Mercados de Dinero.** Revista Gerencia. Guatemala, Agosto, 1,994. Pags. 34-35.
19. ROSITO, ANA JOSEFINA. **Tasas de Interés Fijas, Variables y Rendimiento de los Títulos Valores.** Revista Dinero, Periódico Prensa Libre. Guatemala, Septiembre 7, 1,994. Pag. 10.
20. S. D. INDEVAL, S.A. DE C.V. **El Depósito Centralizado de Valores.** México, D.F., 1,990. Pags. 5-15.

21. SAN ROMAN, ROLANDO. **Mercado de Futuros de Divisas.** Suplemento Financiero, Revista Gerencia. Guatemala, Julio, 1,994. Pags. 4-10.

22. THE UNIVERSITY OF TULSA. **Principios Básicos sobre Inversiones.** Editorial Continental, S.A. de C.V. México, D.F., 1,992. 326 pags.

23. VARGAS, RONALD. **El Proceso de Liquidación.** Bolsa Nacional de Valores. San José, Costa Rica, 1,991. 43 pags.

24. VARGAS, RONALD. **La Custodia de Valores.** Bolsa Nacional de Valores. San José, Costa Rica, 1,991. 33 pags.

A N E X O S

## DESCRIPCION DE PUESTO

DEPARTAMENTO:	<u>Contabilidad</u>
TITULO DEL PUESTO:	<u>Contador</u> <u>General</u>

### 1. DEBERES Y RESPONSABILIDADES

#### 1.1. AUTORIDAD:

- Recibe supervisión directa del Gerente General.
- Tiene personal a su cargo (Asistente de Operaciones).
- Posee firma autorizada para las operaciones internas del CACT.
- Tiene clave de acceso al menú contable y de operaciones del sistema de cómputo del CACT.

#### 1.2. RUTINARIOS:

##### 1.2.1. Diarios y Frecuentes

- Realizar los registros contables necesarios.
- Revisar las notas de débito y crédito de los Puestos de Bolsa.
- Verificar la legitimidad de los títulos que ingresen al CACT.
- Verificar la información ingresada al sistema por parte de los Asistentes de Operaciones.
- Llevar control de los documentos existentes en bóveda.
- Preparar y entregar los títulos para su traslado a la bóveda del banco.
- Coordinar el retiro de títulos pertenecientes al CACT de la bóveda del banco.
- Revisar toda la documentación emitida por los Asistentes de Operaciones (Estados de Cuenta, Cuadres, Avisos de vencimiento, etc.)
- Revisar el cuadro diario de caja.
- Revisar y autorizar las requisiciones de papelería y útiles.
- Coordinar, dirigir y supervisar al personal a su cargo.
- Desarrollar todas las actividades necesarias para cumplir con las funciones asignadas.

##### 1.2.2. Semanales

- Autorizar y supervisar la generación de Estados de Cuenta.

- Manejo de computadoras.

### 2.3. HABILIDADES:

- Numérica, verbal y de redacción.
- Relaciones Públicas.
- Don de mando.
- Toma de decisiones en situaciones contingentes.
- Manejo de equipo de oficina.

## DESCRIPCION DE PUESTO

DEPARTAMENTO: Gerencia  
TITULO DEL PUESTO: Gerente General

### 1. DEBERES Y RESPONSABILIDADES

#### 1.1. AUTORIDAD:

- Reporta directamente al Consejo de Administración.
- Tiene el personal de la organización bajo su cargo.
- Posee firma autorizada para toda la documentación interna y externa que maneja el CACT.
- Tiene clave de acceso para todo el menú del sistema de cómputo de la institución.
- Es responsable de la buena administración y del clima organizacional de la institución.

#### 1.2. RUTINARIOS:

##### 1.2.1. Diarios y Frecuentes

- Supervisar todas las actividades a realizar en el CACT.
- Autorizar todas las operaciones internas o externas del CACT.
- Coordinar, dirigir y supervisar al personal a su cargo.
- Ejecutar las políticas y resoluciones tomadas por el Consejo de Administración.
- Velar por el cumplimiento y aplicación del Reglamento Interno del CACT.
- Atender personal y telefónicamente dudas y consultas de clientes, Corredores de Bolsa o empresas emisoras.
- Mantener una buena comunicación entre el CACT y los diversos Puestos de Bolsa y empresas emisoras de títulos valores.
- Realizar la promoción y mercadeo de los servicios del CACT.
- Desarrollar todas las actividades necesarias para el buen desenvolvimiento de las operaciones del CACT.

##### 1.2.2. Semanales

- Revisar y autorizar los Estados de Cuenta a entregar a los Puestos de Bolsa.
- Verificar los movimientos en las cuentas y las existencias de títulos valores según el sistema de cómputo.

- Asistir a la reunión con el Consejo de Administración.

#### 1.2.3. Mensuales

- Realizar inventario físico de los títulos depositados en la bóveda del CACT.
- Revisar y autorizar los Estados de Cuenta a entregar a los Puestos de Bolsa.
- Analizar e interpretar los estados financieros del CACT.
- Verificar la correcta ejecución presupuestaria del CACT.
- Informar de los resultados al Consejo de Administración.

#### 1.2.4. Anuales

- Elaborar el presupuesto de operación del CACT.
- Elaborar el plan de mercadero del CACT.
- Elaborar el programa de vacaciones del personal a su cargo.
- Evaluar el desempeño del personal a su cargo.
- Preparar informe de resultados para los accionistas.

#### 1.3. CONTABILIDAD:

- Revisar y analizar los resultados financieros del CACT.
- Revisar y autorizar las operaciones contables del CACT.

#### 1.4. ATENCION AL PUBLICO:

- Atender a clientes, Delegados de Bolsa o público en general que lo soliciten.

## 2. REQUISITOS MINIMOS

#### 2.1. EDUCACION:

- Poseer título de nivel universitario, preferentemente en alguna de las carreras de las Ciencias Económicas.
- Conocimientos del idioma inglés.
- Conocimientos en el manejo de computadoras.

#### 2.2. EXPERIENCIA:

- Acreditar experiencia en los siguientes campos:
- Operaciones de Bolsa y manejo de títulos valores.
- Operaciones bancarias diversas.
- Administración de personal.

- Presentar informe a la Gerencia sobre el volumen de operaciones realizadas.

#### 1.2.3. Mensuales

- Realizar los Estados Financieros del CACT.
- Supervisar la generación y entrega de los Estados de Cuenta a los Puestos de Bolsa.
- Presentar informe financiero y de movimiento de operaciones a la Gerencia.

#### 1.2.4. Anuales

- Elaborar Estados Financieros del CACT acorde al periodo fiscal establecido.
- Presentar informe financiero y de movimiento de operaciones a la Gerencia.

#### 1.3. CONTABILIDAD:

- Realizar todas las operaciones contables necesarias para llevar cuenta y razón del patrimonio de la sociedad.

#### 1.4. ATENCION AL PUBLICO:

- Atender a Delegados de Bolsa, clientes o público en general que lo solicite.

## 2. REQUISITOS MINIMOS

#### 2.1. EDUCACION:

- Poseer título de nivel medio de Perito Contador.
- Ser estudiante de la carrera de Auditoría.
- Conocimientos en el manejo de computadoras.

#### 2.2. EXPERIENCIA:

- Acreditar experiencia en los siguientes campos:
  - Contabilidad de Casas de Bolsa o empresas similares.
  - Operaciones de Bolsa y manejo de títulos valores.
  - Operaciones bancarias varias.
  - Manejo de computadoras.



### 2.3. HABILIDADES:

- Numérica y verbal.
- Manejo de equipo de oficina.
- Relaciones interpersonales.
- Don de mando.

### 1.2.3. Mensuales

- Generar Estados de Cuenta de las Casas de Bolsa posteriormente de su revisión y autorización.

### 1.2.4. Anuales

- Apoyar al Contador General en todas las actividades necesarias para la realización del cierre fiscal e informe anual de gerencia.

### 1.3. CONTABILIDAD:

- Realizar todas las operaciones necesarias para apoyar al Contador General en la contabilidad del CACT.

### 1.4. ATENCION AL PUBLICO:

- Atender a los Delegados de Bolsa, clientes o público en general que lo soliciten.

---

## 2. REQUISITOS MINIMOS

---

### 2.1. EDUCACION:

- Poseer título de nivel medio preferentemente de Perito Contador.
- Conocimientos en el manejo de computadoras.

### 2.2. EXPERIENCIA:

- Acreditar experiencia en los siguientes campos:
- Operaciones de Bolsa y manejo de títulos valores.
  - Operaciones bancarias diversas.
  - Atención directa al público.
  - Manejo de computadoras.

### 2.3. HABILIDADES:

- Numérica y verbal.
- Relaciones públicas.
- Manejo de equipo de oficina.

## DESCRIPCION DE PUESTO

DEPARTAMENTO: Contabilidad  
TITULO DEL PUESTO: Asistente de operaciones

### 1. DEBERES Y RESPONSABILIDADES

#### 1.1. AUTORIDAD:

- Recibe supervisión directa del Contador General.
- Tiene clave de acceso para el menú de operaciones del sistema de cómputo del CACT.

#### 1.2. RUTINARIOS:

##### 1.2.1. Diarios y Frecuentes

- Recibir los formularios y títulos valores presentados para realizar las operaciones solicitadas por las Casas de Bolsa.
- Revisar la papelería presentada verificando que cumpla con los requisitos establecidos.
- Realizar las operaciones solicitados por los Delegados de Bolsa.
- Ingresar al sistema la información de las operaciones realizadas así como la de los títulos valores objeto de la misma.
- Generar, a través del sistema de cómputo, toda la documentación respectiva de las operaciones realizadas.
- Emitir notas de débito y de crédito.
- Emitir listados de vencimientos de los títulos para cobro de capital e intereses.
- Realizar el cobro de capital e intereses vencidos a las Casas de Bolsa o empresas emisoras.
- Realizar el cuadro de caja respectivo.
- Atender personal y telefónicamente dudas y consultas de Delegados de Bolsa, clientes o empresas emisoras.
- Desarrollar todas las actividades necesarias para cumplir con las funciones asignadas.

##### 1.2.2. Semanales

- Generar Estados de Cuenta de las Casas de Bolsa posteriormente de su revisión y autorización.

## DESCRIPCION DE PUESTO

DEPARTAMENTO: Administrativo  
TITULO DEL PUESTO: Secretaria

### 1. DEBERES Y RESPONSABILIDADES

#### 1.1. AUTORIDAD:

- Recibe supervisión directa del Gerente General.
- Tiene personal a su cargo (Mensajero y Encargado de Mantenimiento)
- Tiene clave de acceso al computador para realizar consultas al menú de operaciones y utilización de procesador de palabras y hojas electrónicas.

#### 1.2. RUTINARIOS:

##### 1.2.1. Diarios y frecuentes

- Recibir la correspondencia y distribuirla entre los miembros de la organización.
- Preparar y enviar toda la correspondencia necesaria a los Delegados de Bolsa o clientes.
- Apoyar a la Gerencia General en todas las actividades secretariales necesarias para el desarrollo eficaz de sus funciones.
- Apoyar al Contador General y Asistente de Operaciones en todas las actividades secretariales necesarias para el desarrollo eficaz de sus funciones.
- Velar por el mantenimiento de las instalaciones del CACT.
- Atender personal y telefónicamente dudas y consultas de Delegados de Bolsa, clientes o público en general.
- Coordinar, dirigir y supervisar al personal a su cargo.
- Desarrollar todas las actividades necesarias para cumplir con las funciones asignadas.

##### 1.2.2. Semanales

- Enviar los Estados de Cuenta a las Casas de Bolsa.

##### 1.2.3. Mensuales

- Enviar los Estados de Cuenta a las Casas de Bolsa.

#### 1.2.4. Anuales

- Apoyar a la Gerencia General y al Contador General en la elaboración de los informes de resultados así como en el cierre fiscal correspondiente.

#### 1.3. CONTABILIDAD:

- Apoyar en las actividades secretariales necesarias para la realización de las operaciones contables del CACT.

#### 1.4. ATENCION AL PUBLICO:

- Atender Delegados de Bolsa, clientes o público en general que lo soliciten.

### 2. REQUISITOS MINIMOS

#### 2.1. EDUCACION:

- Poseer título de nivel medio de Secretaria Bilingüe.
- Dominio del idioma inglés hablado y escrito.
- Conocimientos en el manejo de computadoras.

#### 2.2. EXPERIENCIA:

- Acreditar experiencia en los siguientes campos:
- Movimientos en Bolsa y manejo de títulos valores.
  - Operaciones bancarias varias.
  - Manejo de computadoras.
  - Operaciones secretariales en general.

#### 2.3. HABILIDADES:

- Verbal y de redacción.
- Relaciones públicas e interpersonales.
- Don de mando.
- Manejo de equipo de oficina.

## GLOSARIO

1. ACCIONISTA: La persona individual o jurídica que sea titular de una o más acciones de la Bolsa.
2. ACEPTACION: Aceptación definitiva de una oferta en firme que se pronuncia en una sesión bursátil empleando la expresión "cerrado".
3. AGENTE O CASA DE BOLSA: 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.
4. ASAMBLEA GENERAL: La Asamblea General de Accionistas de la Bolsa o de una Casa de Bolsa, de cualquier clase o tipo.
5. CIERRE: La aceptación de una oferta en firme.
6. CONSEJO: El Consejo de Administración de la Bolsa o de una Casa de Bolsa.
7. DELEGADO: Las personas individuales acreditadas para representar a un miembro de la Bolsa para todas sus operaciones bursátiles.
8. MIEMBRO DE LA BOLSA: Agentes o Casas de Bolsa que habiendo llenado los requisitos que establece la Bolsa están autorizados para efectuar operaciones bursátiles en el salón de remates de la misma.

9. OFERTA EN FIRME: El ofrecimiento formal de la celebración de una operación en una sesión bursátil.
10. OPERACION BURSATIL: Negocios jurídicos de compra-venta, opción y otros, que se celebran durante las sesiones bursátiles.
11. OPERADOR DE PISO: Persona autorizada por el Consejo, a solicitud de un miembro de la Bolsa, para realizar operaciones en el piso de la misma.
12. PISO DE LA BOLSA, SALON DE REMATES, CORRO: Recinto en donde se realizan las operaciones bursátiles.
13. PUESTO: Membresía otorgada por la Bolsa.
14. SERIE: Conjunto de títulos valores homogéneos plenamente sustituibles entre sí, que forman parte de una misma emisión.
15. SESION BURSATIL: Período de tiempo habilitado por el Consejo para la celebración de operaciones bursátiles.
16. USO BURSATIL: Prácticas reiteradas y reconocidas como válidas por quienes operan o trabajan en la Bolsa.

CUESTIONARIO

Con el presente cuestionario se pretende obtener la información necesaria que permita al investigador disponer de un diagnóstico sobre la situación actual en la custodia y administración de títulos valores y en la liquidación en general de las operaciones bursátiles realizadas por las Casas de Bolsa del del país.

I INFORMACION DE OPERACIONES

1. En que Bolsa de Valores operan ustedes?

\_\_\_\_\_

2. Cuáles son las operaciones bursátiles que con mayor frecuencia realizan?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

3. Entre que rango de los que a continuación se presentan se encuentra el volumen diario de quetzales manejado en la bolsa por ustedes en la realización de sus operaciones?

De Q. 100,000	a Q. 500,000	_____
De Q. 500,001	a Q. 1,000,000	_____
De Q. 1,000,001	a Q. 2,000,000	_____
De Q. 2,000,001	a Q. 3,000,000	_____
De Q. 3,000,001	a Q. 4,000,000	_____
De Q. 4,000,001	a Q. 5,000,000	_____
Más de Q. 5,000,000		_____

4. Qué clase de títulos valores son los que manejan ustedes más frecuentemente?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_



5. Cuáles son los plazos de las operaciones que más frecuentemente realizan?

De 1 a 7 días	_____
De 8 a 15 días	_____
De 16 a 21 días	_____
De 22 a 30 días	_____
De 31 a 60 días	_____
De 61 a 90 días	_____
Más de 90 días	_____

## II CUSTODIA DE VALORES

1.Cuál es el procedimiento general que utilizan ustedes para la custodia de los títulos valores recibidos en garantía y para su administración?

---

---

---

---

---

2. Existe alguna persona encargada únicamente de la custodia de los títulos valores y de llevar control de los mismos?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

3. Utilizan alguna empresa de seguridad para la protección de los títulos valores y para el traslado de éstos?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

4. Poseen algún seguro que proteja los títulos valores que tienen en custodia?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

5. Utilizan caja de seguridad para el resguardo de los títulos o la bóveda de algún banco?

---

#### IV LIQUIDACION DE OPERACIONES

1. Cuál es el procedimiento que utilizan para liquidar las diferentes operaciones bursátiles?

---

---

---

---

---

2. Quién realiza las liquidaciones de las operaciones diariamente?

---

3. Utilizan cheques de caja o de gerencia para liquidar sus operaciones?

SI \_\_\_\_ NO \_\_\_\_

4. Devuelven contra entrega de cheques las garantías que poseen en custodia al liquidar una operación o lo hacen después?

SI \_\_\_\_ NO \_\_\_\_

5. Estarían dispuestos a utilizar un sólo banco, entre las Casas de Bolsa para agilizar el proceso de liquidación de las operaciones?

SI \_\_\_\_ NO \_\_\_\_

#### V TRANSFERENCIA Y COMPENSACION DE TITULOS

1. Cómo realizan ustedes la operación de transferencia de títulos entre las diferentes Casas de Bolsa?

---

---

---

---

---

6. Cómo trasladan los títulos a lugares fuera de la oficina?

---

---

---

7. Entregan alguna constancia al cliente del depósito de los títulos para custodia que él hace con ustedes?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

8. Reciben de las Casas de Bolsa alguna constancia del depósito de títulos dados en garantía que ustedes les entregan al efectuar alguna operación de bolsa?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

### III ADMINISTRACION DE TITULOS

1. Como realizan ustedes la administración de los títulos que poseen en custodia?

---

---

---

---

---

---

2. Existe una persona encargada únicamente de realizar la administración de los títulos que poseen en custodia?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

3. Movilizan los títulos valores fuera de la oficina para realizar los cobros respectivos?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

4. Quién es la persona encargada de llevar los títulos para el cobro de sus derechos?

---

2. Movilizan ustedes los títulos al transferir garantías a otra Casa de Bolsa?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

3. Realizan alguna compensación diaria de los títulos que tiene en custodia luego de efectuadas las operaciones de bolsa?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

Quién lo hace y cómo lo hace? \_\_\_\_\_

---

---

---

---

---

#### VI AGENTE DE PAGO DE EMISORES

1. Han realizado alguna emisión de títulos de deuda solicitada por algún cliente?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

2. Cómo administran las emisiones de títulos realizadas?

---

---

---

---

---

3. Existe una persona encargada solamente de administrar las emisiones?

SI \_\_\_\_\_ NO \_\_\_\_\_

Quién es? \_\_\_\_\_

4. Qué papelería entregan ustedes al cliente como control de la administración de las emisiones de títulos?

---

---

---

