

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

EFFECTOS FINANCIEROS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y
MERCANCIAS EN LOS AGENTES DE BOLSA QUE OPERAN EN GUATEMALA



GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 1,998

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

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

EXONERADO DEL EXAMEN DE AREAS PRACTICAS

Conforme al artículo 15 del Reglamento para Evaluación Final de Exámenes de Areas Prácticas y Examen Privado de Tesis y al numeral 3.2 del Punto Tercero del Acta No. 6-97, de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas el día 27 de febrero de 1997.

JURADO QUE PRACTICO EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS

PRESIDENTE: Pedro Brol Liuti
EXAMINADOR: Francisco Israel Ayala Morales
EXAMINADOR: Sandra Jeannete Arevalo

Lic. ANSELMO EUGENIO OCAÑA CORZO

4a. Avenida "A" 13-81, Zona 13
Lomas de Panpiza
Teléfono 4720990
Guatemala, C.A.

Guatemala,
24 de abril de 1998

Lic. Donato Monzón Villatoro
Decano de la Facultad de
Ciencias Económicas de la
Universidad de San Carlos de Guatemala
Ciudad.

Señor Decano:

De conformidad con la designación que se me hiciera oportunamente, he procedido a asesorar al señor Carlos Alberto Juárez Leal, en la preparación de su trabajo de tesis titulado **"EFECTOS FINANCIEROS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS EN LOS AGENTES DE BOLSA QUE OPERAN EN GUATEMALA"**.

El trabajo en mención constituye el resultado de la investigación de su autor con el aporte de su propia experiencia en el tema, que hoy tiene mayor significado por ser de importante actualidad.

Según mi opinión, el trabajo presentado por el señor Juárez Leal, satisface los requisitos necesarios para ser discutido en el Examen Privado de Tesis, previo a optar al título de Contador Público y Auditor, en el grado académico de Licenciado.

Atentamente,



Lic. Anselmo Eugenio Ocaña Corzo
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 1666



FACULTAD DE CIENCIAS
ECONOMICAS

Edificio "5-8"
Universidad, Zona 18
GUATEMALA, CENTROAMERICA

**DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS. GUATEMALA,
VEINTIOCHO DE AGOSTO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y OCHO.**

Con base en lo estipulado en el Artículo 23º. Del Reglamento de Evaluación Final de Exámenes de Areas Prácticas y Examen Privado de Tesis y el Acta AUD. 23-98, donde consta que el estudiante CARLOS ALBERTO JUAREZ LEAL, ha aprobado su Examen Privado de Tesis, se le autoriza la impresión del Trabajo de Tesis, denominado: "EFECTOS FINANCIEROS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS EN LOS AGENTES DE BOLSA QUE OPERAN EN GUATEMALA".

Atentamente,

"DID Y ENSEÑAD A TODOS"

LICDA. DORA ELIZABETH LEMUS QUEVEDO
SECRETARIA



LIC. DONATO MONZON VILLATORO
DECANO



DEDICATORIA

A DIOS

A MIS PADRES

Carlos Raúl Juárez
Lesbia Anabella Leal de Juárez

A MIS HERMANOS

Raúl Stuardo
Raúl Haroldo
José Carlos

A MI ABUELITA

Teresa Juárez (Q.E.P.D.)

A TODA MI FAMILIA

A MIS CENTROS DE ESTUDIO

Escuela "Salvador de Oliva", Cobán, A.V.
Escuela Nacional de Ciencias Comerciales,
Cobán, A.V.
Universidad de San Carlos de Guatemala

A TODOS MIS AMIGOS

A MI ASESOR DE TESIS

Lic. Anselmo Ocaña

I N D I C E

Página

INTRODUCCION

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO GUATEMALTECO

1.1.	Definición	1
1.2.	División	1
1.3.	Sistema Financiero y Mercado Financiero	10
1.4.	Clasificación del Mercado Financiero	11
1.4.1.	Mercado de Dinero	11
1.4.2.	Mercado de Capitales	12

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES

2.1.	Definición	14
2.2.	División del Mercado de Valores	15
2.2.1.	Mercado Primario	15
2.2.2.	Mercado Secundario	16
2.3.	Tipos de Mercado	17
2.3.1.	Mercado de Reportos	17
2.3.2.	Mercado Accionario	24
2.3.3.	Mercado de Coberturas Cambiarias	24
2.3.4.	Sinedi	26
2.4.	Funciones del Mercado de Valores	26
2.5.	Factores o elementos del Mercado de Valores	28
2.5.1.	Emisores	28
2.5.2.	Inversionistas	31
2.5.3.	Intermediarios	31
2.5.4.	Bolsa de Valores	32
2.5.5.	Organos de Regulación	32
2.6.	Las Bolsas de Comercio	34
2.6.1.	Antecedentes	34
2.6.2.	Definición de Bolsa de Comercio	39
2.6.3.	Formas de Organización	40
2.6.4.	Funcionamiento en Guatemala	41

CAPITULO III

AGENTES DE BOLSA

3.1. Definición	45
3.2. Características	46
3.3. Organización	46
3.4. Títulos-Valores que se negocian	48
3.4.1. Títulos Públicos	48
3.4.2. Títulos Privados	49
3.4.3. Títulos de Primer Orden	50
3.4.4. Títulos de Segundo Orden	50
3.5. Operaciones que realizan los Agentes de Bolsa	51
3.6. Participación en el Mercado Guatemalteco	54

CAPITULO IV

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

4.1. Antecedentes	55
4.2. Necesidad de Regulación del Mercado de Valores	56
4.3. Definiciones básicas contenidas en la Ley	58
4.3.1. Valores	58
4.3.2. Mercancías	59
4.3.3. Contratos	59
4.3.4. Calificación de Riesgo	59
4.3.5. Oferta Pública	60
4.3.6. Bolsas de Comercio	61
4.3.7. Agentes	61
4.3.8. Sociedades de Inversión	61
4.4. Análisis de los principales capítulos	62

CAPITULO V

EFFECTOS FINANCIEROS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS EN LOS AGENTES DE BOLSA QUE OPERAN EN GUATEMALA

5.1. Consideraciones generales	76
5.2. Implicaciones en el mercado con la entrada en vigencia de la Ley	78
5.3. Nuevas regulaciones y adaptaciones a realizar por los agentes de bolsa previamente establecidos, a partir de la entrada en vigencia de la Ley	79
5.4. Costos y beneficios que afectan a los Agentes de Bolsa	83

5.4.1.	Costos	84
5.4.2.	Beneficios	88
CONCLUSIONES		96
RECOMENDACIONES		98
BIBLIOGRAFIA		100

INTRODUCCION

En los últimos años, el Mercado Bursátil Guatemalteco ha crecido en forma acelerada y constante, debido principalmente a que es un sector que cada día es más conocido por las personas, sean éstas individuales o jurídicas, que buscan diversas fuentes de financiamiento; de esta manera, el volumen y montos en las diversas operaciones han alcanzado cifras realmente significativas.

Para regular un mercado tan importante, se ha hecho necesaria la creación de una ley específica, siendo ésta la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la cual tiene efectos sobre todos los participantes en la actividad bursátil.

Siendo los agentes de bolsa los intermediarios dentro de la actividad bursátil, se hace interesante el estudio de los efectos financieros que sobre éstos, produce la ley en mención. El presente trabajo busca determinar dichos efectos, para lo cual se ha dividido en cinco capítulos.

En el primer capítulo se estudia el Sistema Financiero Guatemalteco, partiendo de su definición y división, su relación con el mercado financiero así como su clasificación.

El segundo capítulo, contiene la información teórica relacionada con el Mercado de Valores, en virtud de lo cual se estudia su división, así como los distintos tipos de mercados que lo componen, haciendo énfasis en el Mercado de Reportos, ya que éste constituye el sector

más fuerte dentro del Mercado Bursátil Guatemalteco. Asimismo se presentan las funciones del Mercado de Valores y sus factores o elementos. Uno de los subtemas relevantes de este capítulo lo constituyen las Bolsas de Comercio.

El tercer capítulo se refiere a los Agentes de Bolsa. Se hace mención a sus características, organización, títulos valores que negocian y las operaciones que realizan.

En el cuarto capítulo nos adentramos en lo que es la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, para lo cual se hace mención de sus antecedentes y de su necesidad para el mercado. Punto importante lo constituyen las definiciones contenidas en la ley y el estudio de sus principales capítulos.

El capítulo cinco trata sobre los efectos financieros de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías en los Agentes de Bolsa, para lo cual partimos de las consideraciones generales, pasamos por las implicaciones que tiene la ley en el mercado y nuevas regulaciones establecidas, para terminar con los costos y beneficios que afectan a los Agentes de Bolsa.

Por último se presentan las conclusiones y recomendaciones, acerca de la investigación realizada, pretendiendo que sean de utilidad para todos los interesados en la actividad bursátil.

Se espera con el presente trabajo, despertar el interés en los estudiantes, debido a que el Mercado Bursátil cada día adquiere mayor importancia dentro de la vida económica de nuestro país.

CAPITULO I
SISTEMA FINANCIERO GUATEMALTECO

1.1. DEFINICION

Se puede definir el Sistema Financiero Guatemalteco como el conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales, desde personas que ahorran hasta las que invierten.¹

En términos más generales, se entiende por sistema financiero, el conjunto de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad política-económica, y cuyo establecimiento se rige por la legislación que regula las transacciones de activos financieros y por los mecanismos e instrumentos que permitan la transferencia de esos activos entre ahorrantes, inversionistas o usuarios del crédito.²

1.2. DIVISION

Por su regulación el sistema financiero guatemalteco se divide

¹Quintero, William Hayden. La Bolsa, Las Empresas y el Mercado Accionario. Pág.20

²Oliva Juárez, Julio Hernan. Fiscalización Estatal de la Bolsa de Valores. Pág. 1

en:

- Regulado y
- No Regulado

Sistema Financiero Regulado: Está integrado por el banco central y por instituciones legalmente constituidas, autorizadas por la Junta Monetaria y fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, dentro de las cuales tenemos los bancos del sistema, las sociedades financieras, las casas de cambio y los auxiliares de crédito.

Sistema Financiero no Regulado: Llamado también "Extrabancario" y está constituido por instituciones organizadas legalmente como sociedades mercantiles, generalmente sociedades anónimas. No son autorizadas ni reconocidas por la Junta Monetaria y por lo tanto no son fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos. El Sistema Financiero Guatemalteco está organizado de la siguiente manera:

- Junta Monetaria
- Banco de Guatemala
- Superintendencia de Bancos
- Bancos del Sistema

- Financieras
- Aseguradoras
- Afianzadoras
- Almacenes Generales de Depósito ³

JUNTA MONETARIA: Tiene a su cargo la determinación de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país y vela por la liquidez y solvencia del sistema bancario nacional asegurando la estabilidad y el fortalecimiento del ahorro nacional, así como la dirección suprema del Banco de Guatemala. La Junta Monetaria se integra de la siguiente forma:

- a. Presidente.
- b. Los Ministros de Finanzas Públicas, Economía y Agricultura, Ganadería y Alimentación.
- c. Un miembro electo por el Congreso de la República.
- d. Un miembro electo por las asociaciones empresariales de comercio, industria y agricultura.
- e. Un miembro electo por los presidentes de los consejos de administración o juntas directivas de los bancos privados nacionales.

³ Maldonado Rivera, Jorge Abel. Efectos financieros de la bolsa de valores en el medio guatemalteco.
Pág.15

- f. Un representante de la Universidad de San Carlos de Guatemala.

Dentro de las atribuciones de la Junta Monetaria tenemos:

- a. Cumplir y hacer cumplir la política general y los deberes asignados al Banco de Guatemala.
- b. Aprobar, interpretar y reformar los reglamentos del Banco de Guatemala.
- c. Aprobar el presupuesto del Banco de Guatemala.
- d. Nombrar y remover al gerente, a los directores de departamentos y demás empleados superiores del Banco de Guatemala.
- e. Fijar y modificar los encajes bancarios.

BANCO DE GUATEMALA: Es el agente financiero del Estado que tiene por objeto principal promover la creación y mantenimiento de las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias más favorables al desarrollo ordenado de la economía del país. Funciona con carácter autónomo y es la única entidad bancaria que puede emitir billetes y monedas en el territorio nacional.

Las funciones del Banco de Guatemala en el Orden Interno son:

- a. Adaptar los medios de pago y la política de crédito a las

legítimas necesidades del país y el desarrollo de las actividades productivas, y prevenir las tendencias inflacionistas, especulativas y deflacionistas.

- b. Promover la liquidez, solvencia y buen funcionamiento del sistema bancario nacional, y una distribución del crédito adecuada a los intereses generales de la economía del país.
- c. Procurar la necesaria coordinación entre las diversas actividades económicas y financieras del Estado que afecten el mercado monetario y crediticio, así como procurar la coordinación entre la política fiscal y la política monetaria.

Las funciones del Banco de Guatemala en el Orden Internacional son:

- a. Mantener el valor externo y convertibilidad de la moneda nacional de acuerdo con el régimen establecido en la Ley Monetaria.
- b. Administrar las reservas monetarias internacionales del país y el régimen de las transferencias internacionales con el fin de preservar al país de presiones monetarias indebidas.

- c. Salvaguardar el equilibrio económico internacional del país y la posición competidora de los productos nacionales.

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS: "Es un órgano de banca central, eminentemente técnico, que actúa bajo la dirección general de la Junta Monetaria y ejerce la vigilancia e inspección del Banco de Guatemala, bancos, instituciones de crédito, empresas financieras, entidades afianzadoras, de seguros y las demás que la ley disponga. La Superintendencia de Bancos goza de la independencia funcional necesaria para el cumplimiento de sus fines, y para velar porque las personas sujetas a su vigilancia e inspección cumplan con sus obligaciones legales y observen las disposiciones normativas aplicables en cuanto a liquidez, solvencia y solidez patrimonial."⁴

Dentro de las atribuciones de la Superintendencia de Bancos tenemos:

- a. Realizar la vigilancia e inspección con las más amplias facultades de conformidad con la ley.
- b. Solicitar la imposición de sanciones, de acuerdo a la ley y la gravedad de la falta.

⁴ Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Decreto 215. Artículo 43.

- c. Proporcionar la información estadística o financiera que requiera la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala.

BANCOS DEL SISTEMA: Las instituciones bancarias deben estar debidamente autorizadas para poder realizar sus operaciones y se regirán por la Ley de Bancos y, en lo que fuere aplicable, por las disposiciones de la Ley Monetaria, de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, así como por resoluciones de la Junta Monetaria.

Los bancos nacionales deberán constituirse en forma de sociedades por acciones de responsabilidad limitada, mientras que los bancos extranjeros podrán operar mediante sucursales o agencias legalmente establecidas.

En nuestro medio existen varias clases de bancos, dependiendo de las operaciones principales que realicen, éstos son:

- Bancos comerciales: Reciben depósitos monetarios y depósitos a plazo menor.
- Bancos hipotecarios: Emiten bonos hipotecarios o prendarios y reciben depósitos de ahorro y de plazo mayor.
- Bancos comerciales e hipotecarios: Emitirán sus acciones como una sola entidad y se regirán como los bancos de

categoría única.

- Bancos de capitalización: Emiten títulos de capitalización y reciben primas de ahorro con el objeto de invertir su producto en distintas operaciones activas de plazos consistentes con los de las obligaciones que contraigan.

FINANCIERAS: Las sociedades financieras son instituciones bancarias que actúan como intermediarios financieros especializados en operaciones de banco de inversión, promueven la creación de empresas productivas mediante la captación y canalización de recursos internos y externos de mediano y largo plazo; los invierten en estas empresas, ya sea adquiriendo acciones o participaciones u otorgándoles créditos para su organización o modificación.

ASEGURADORAS: Son empresas constituidas bajo la modalidad de sociedad anónima, autorizadas conforme a la ley específica para vender seguros. Surgen en respuesta a la prevención contra el riesgo de que ocurra un evento no deseado que pudiera afectar la vida o los bienes de los individuos que conforman una sociedad.

El seguro es un contrato mediante el cual el asegurador se obliga a resarcir un daño o a pagar una suma de dinero al realizarse la eventualidad prevista, mientras que el asegurado se obliga a pagar la prima correspondiente.

Dentro de las clases más importantes de seguros tenemos los de Personas y los Seguros de Bienes y Cosas.⁵

AFIANZADORAS: Son empresas mercantiles organizadas en forma de sociedades anónimas; están reguladas en forma general por el Código Civil y por el Código de Comercio, y más específicamente el Decreto Presidencial 470.

Trabajan por medio de fianzas, que no son más que obligaciones por escrito que comprometen a una o más partes como fiadores de otra u otras.

Clases de Fianzas que pueden emitirse:

- De fidelidad
- Judiciales
- Administrativas de Gobierno
- Administrativa de Particulares

⁵ Molina Leiva, Erick. Consideración del margen de solvencia por parte del Contador Público y Auditor al efectuar Auditoría de Estado Financieros de una empresa de seguros en Guatemala. Pág. 5

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO: Son empresas que tienen el carácter de instituciones auxiliares de crédito, constituidas como sociedades anónimas, cuyo objeto es el depósito, conservación, custodia, manejo, distribución, la compra y venta por cuenta ajena de mercancías o productos de origen nacional o extranjero.

1.3. SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO FINANCIERO

Al mercado financiero asisten, como a cualquier mercado, por una parte, personas que están interesadas en la adquisición de determinados bienes y/o servicios y, por la otra, las que ofrecen dichos bienes.

El mercado financiero se rige por la ley de la oferta y la demanda, siendo, en este caso, específico de dinero y de títulos-valores que representan un valor determinado y que garantizan las operaciones realizadas.

Podemos decir entonces, que el sistema financiero está integrado por todas las instituciones que realizan operaciones en el mercado financiero, el cual le da relevancia a la actividad financiera.

Sistema financiero y mercado financiero son dos conceptos

íntimamente ligados uno al otro; mientras existe uno, simultáneamente se origina el otro. El conjunto de entidades que pertenecen al sistema financiero actúan por medio del mercado financiero donde dan vida a la actividad financiera al constituirse en oferentes y demandantes.

1.4. CLASIFICACION DEL MERCADO FINANCIERO

El mercado financiero se puede clasificar, básicamente, dependiendo del plazo de vencimiento en las operaciones que se realizan. De esta cuenta se clasifica en:

- Mercado de dinero
- Mercado de capitales

1.4.1. Mercado de Dinero

Es el conjunto de operaciones por medio de las cuales los activos financieros se intercambian a corto plazo. Su característica esencial es que el plazo al que se intercambian es hasta de 90 días.

El mercado de dinero ha estado apoyado durante mucho tiempo en los bancos del sistema que han sido la principal fuente de obtención de recursos por parte de

los empresarios.

El empresario en la actualidad cuenta con otra fuente de financiamiento a corto plazo muy importante, ésta se encuentra en el denominado Mercado de Valores, el cual se apoya básicamente en las bolsas de comercio, instituciones de carácter privado y constituidas como sociedades anónimas. La Bolsa de Valores brinda la oportunidad a través de un agente especializado, de captar fondos a cambio de determinados títulos que tengan validez y reconocimiento dentro del mercado; la operación con mayor volumen es la denominada Reporto, que no es más que la compra de títulos-valores a corto plazo, en la cual la parte que lo vende se compromete a comprarlo en un plazo previamente determinado y lógicamente a un precio mayor.

1.4.2. Mercado de Capitales:

Mercados financieros en los que circulan las acciones y las deudas a largo plazo. La Bolsa de Valores de New York, la cual maneja las corporaciones más grandes de los Estados Unidos, es un ejemplo típico de un mercado de capitales.

Los plazos que se manejan en el mercado de capitales generalmente son mayores de 90 días; los préstamos hipotecarios son un ejemplo claro de lo que es el mercado de capitales.

En nuestro medio también podemos encontrar pagarés y bonos corporativos, emitidos por empresas privadas, que tienen vencimientos a largo plazo y que se caracterizan por el pago de intereses en forma trimestral o semestral.

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES

2.1. DEFINICION

El mercado de valores es el medio a través del cual se facilita la oferta y la demanda de determinados instrumentos representativos, de capital o de ciertos tipos de deudas documentadas, los cuales son colocados con el fin de obtener recursos por parte del emisor.

Puede considerarse también como una fuente de capitales a donde acuden los diferentes emisores, tanto del sector privado como público, en demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo, para financiar determinados proyectos entregando a cambio títulos de crédito y títulos-valores, permitiendo que las personas o entidades que los poseen legalmente, puedan obtener un rendimiento.

Los precios se establecen por la actividad de los compradores y/o vendedores, es decir a través de la oferta y la demanda. También es importante agregar lo difícil que resulta que las personas que quieran comprar o vender valores puedan reunirse en un mismo local para ponerse de acuerdo con el precio de la negociación, considerando el hecho que por razones geográficas

muchas personas que desean realizar una transacción con valores se encuentran con dificultad para realizarla, ya sea por residir en un lugar alejado del mercado o por no saber quien desea comprar o vender valores." ⁶

El mercado de valores puede considerarse como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de títulos-valores. Es este mercado posiblemente el segmento más importante del mercado financiero, ya que de él depende fundamentalmente el ahorro de mediano y largo plazo que es del que más requieren las economías para su desarrollo.

2.2. DIVISION DEL MERCADO DE VALORES:

Las transacciones bursátiles involucran varias fases, desde la emisión inicial hasta las negociaciones sucesivas posteriores, las cuales por su naturaleza hacen que el mercado de valores se subdivida en: ⁷

2.2.1. Mercado Primario:

Es el conjunto de operaciones que componen la

⁶Escobar Cambranes, Juan Jose. El Desarrollo del Mercado de Capitales en Guatemala. Pág. 4

⁷Bolsa Nacional de Valores. Centro de Capacitación Bursátil. San José Costa Rica. 1988

colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado y a la cual acuden las empresas para obtener los recursos que necesitan para la financiación de sus proyectos de expansión, consolidación o diversificación, o bien para emplearlos en otras actividades productivas.

Es aquel mercado en el que se realizan transacciones de valores nuevos, emitidos por las empresas privadas o por el Estado; títulos que se colocan por primera vez entre los inversionistas.

2.2.2. Mercado Secundario:

Comprende el conjunto de transacciones que representan la transferencia de la propiedad del título ya colocado en el mercado primario, y cuyo objeto es dar liquidez a los tenedores de estos títulos.

Este mercado no tiene por objeto principal la captación de fondos, sino la transferencia de activos financieros ya existentes.

Este mercado proporciona al inversionista la posibilidad de recuperar su inversión en el momento que lo desee; de esta forma se consigue que la

inversión en la bolsa tenga liquidez.

La magnitud y eficiencia del mercado secundario ejerce predominante influencia sobre el mercado primario. Un mercado secundario activo bien organizado y eficiente es requisito básico para que el primario o de emisión tenga importancia.

2.3. TIPOS DE MERCADO

2.3.1. MERCADO DE REPORTOS

El Contrato de reporto es una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual el reportado (demandante de dinero), transfiere en propiedad al reportador (inversionista), títulos valores negociables de cualquier especie, a un precio determinado. El reportador asume la obligación de transferir al reportado al vencimiento del plazo establecido, la propiedad de los títulos recibidos u otros de la misma especie, contra reembolso del precio inicial que puede ser aumentado o disminuido en la medida que se haya pactado. A la diferencia entre el precio inicial y el

de liquidación o final se le denomina rendimiento.⁸

Este tipo de mercado ha atraído a muchos participantes donde han obtenido rendimientos muy superiores a los que les pueden ofrecer otras opciones de inversión; es por ello que el mercado de reportos es actualmente el más activo dentro de las negociaciones de la Bolsa de Valores de Guatemala.

Desde el inicio de las operaciones de reportos en la bolsa, el volumen de las mismas ha crecido considerablemente hasta ser mayor a los Q.300 millones diarios que pueden significar casi el 80% de las operaciones; comúnmente los montos oscilan entre Q.100 mil y varios millones de quetzales y el plazo desde uno hasta noventa días según las condiciones del mercado en un momento determinado.

En diversas épocas la tasa de rendimiento ha llegado a ser tan baja como el 1.50% anual, mientras que en épocas de iliquidez el rendimiento de los mismos ha sobrepasado el 30.0% anual. En los momentos en que la tasa de rendimiento es baja, algunas empresas han aprovechado para obtener financiamiento barato por

⁸ IGCPA. Pronunciamiento sobre Contabilidad Financiera No.34

algunos días o semanas y, por otro lado, cuando las tasas están altas, muchos inversionistas obtienen un rendimiento mayor al que conseguirían en cualquier otra inversión con riesgo similar. En la Bolsa este contrato se documenta con dos boletas de compra-venta. La obligación de indicar el nombre completo del reportado y reportador se cumple por actuar los agentes de bolsa por comisión de sus clientes, lo cual los faculta para hacerlo en nombre propio. En cada una de las boletas se especifica la especie del título que se está reportando y el precio al que se pacta la operación. La diferencia de los precios implicará una remuneración para el reportador, la cual en relación al plazo del reporto producirá un rendimiento anualizado, que se puede expresar como una tasa de interés.

OBLIGACIONES DE LAS PARTES

DEL REPORTADO:

a) Readquirir los títulos:

El reportado queda obligado a readquirir los títulos al vencimiento del reporto, pagando el precio

convenido, el cual está compuesto por el precio de la primera transmisión más una prima, o menos un descuento, según lo pactado por ambas partes.

b) Pagar la prima:

Aunque esta obligación se incluye en el precio por el cual se pacta la readquisición de los títulos, se indica aparte, debido a que la prima es esencialmente la que motivó al reportador a proporcionar los fondos del reporto, cuando el objeto del mismo fue servir como operación de crédito.

c) Hacer provisión de fondos y reembolsar los gastos:

Como se indica en las obligaciones del reportador, éste debe ejecutar derechos por cuenta del reportado, por encontrarse en posesión de los títulos. En algunos de estos derechos o circunstancias ocurridas en el plazo del reporto, el reportado debe hacer una provisión de fondos para cubrir la ejecución de algún derecho y para cubrir los gastos que al reportador esta ejecución le ocasione.

DEL REPORTADOR**a) Conservar los títulos:**

La conservación de los títulos no se refiere explícitamente a la conservación física de los mismos, sino más bien a lo que se podría llamar la conservación jurídica; ya sea por guarda del equivalente o por tomar las medidas que garanticen la posibilidad de adquirir otro tanto en el mercado para satisfacer en tiempo la obligación de retransmitirlos al reportado.

El reportado puede por circunstancias especiales necesitar que le sean devueltos los mismos títulos que entregó el inicio del plazo del reporto, lo cual deberá indicarlo al reportador.

b) Ejercitar los derechos derivados de los títulos:

Durante el plazo del reporto puede cumplirse la fecha para ejercitar algunos de los derechos de los títulos como lo son: cobro de intereses, amortizaciones de capital, cobros de dividendos o ejercicio del voto en caso de acciones.

Si bien el reportador es propietario de los títulos

frente a terceros y frente al mismo reportado, el derecho que adquiere sobre los mismos no es pleno ni ilimitado, porque no puede ejercer el total goce de los derechos derivados de los títulos, tales como los mencionados anteriormente.

c) Retransmitir los títulos:

Esta obligación es la esencia del contrato ya que luego de haber adquirido los títulos mediante el pago de un precio, el reportador se obliga a retransmitirlos al reportado, contra la remuneración que se haya pactado.

LIQUIDACION Y MOVIMIENTO FISICO DE LOS TITULOS.

El crecimiento en volumen de operaciones de reporto ha traído consigo un tránsito bastante alto de títulos, para lo cual la custodia ofrecida por los bancos ha ayudado a disminuir el riesgo que implica el traslado de los mismos.

En estos casos, el reportador o en su caso el agente de bolsa que lo representa, debe asegurarse de recibir los títulos que se reportaron, o en todo caso el

documento de custodia, que le permita disponer de ellos en cualquier momento durante el plazo del reporto.

La Bolsa de Valores Nacional, S.A. ofrece, a quien lo solicite, información de mecanismos recomendados para liquidar estas operaciones, bajo un esquema legal bien estructurado que asegure a ambas partes, que pueden gozar de los derechos resultantes del reporto, y que la contraparte cumplirá completamente sus obligaciones.⁹

CARACTERISTICAS DEL REPORTO EN GUATEMALA:

PLAZO: El plazo para las operaciones de reporto varía de acuerdo a las tasas que se manejan en un momento determinado, esto debido a que es bastante variante. Las plazos van de 1 hasta 180 días.

GARANTIA: Para el reportador los títulos que recibe, y para el reportado el dinero que recibe.

COSTOS: Bastante bajos dependiendo del volumen.

OBJETIVO: Obtención de liquidez a plazos regularmente cortos, sin tener que comprar o vender definitivamente

⁹ Bolsa de Valores Nacional, S.A. Documento Informativo. www.bvnsa.com.gt

los títulos que se tengan en propiedad.

VENTAJAS:

- Obtención o colocación de liquidez en forma inmediata a través de las bolsas de valores.
- Rendimientos muy superiores a los bancarios.
- Obtención de financiamiento en forma inmediata.

2.3.2. MERCADO ACCIONARIO

Uno de los objetivos fundamentales de la Bolsa de Valores en Guatemala, ha sido el activar el mercado accionario, pero lamentablemente hasta el momento no ha despegado como se esperaba.

Ultimamente ha crecido el interés por información sobre el mercado accionario, principalmente por empresas extranjeras que buscan opciones de inversión a largo plazo.

Se busca estimular el mercado de acciones porque se considera que provee el medio más eficiente de canalización del ahorro hacia la inversión productiva.

2.3.3. MERCADO DE COBERTURAS CAMBIARIAS

El mercado de coberturas cambiarias en Guatemala es un

mercado de moneda a futuros que se puso en práctica en 1992, el cual ofrece un mecanismo financiero para reducir el riesgo cambiario, permitiéndole a quien lo desee fijar hoy el precio futuro de negociaciones en dólares.

Son contratos que ofrecen la posibilidad de proteger operaciones de compra-venta de dólares contra variaciones desfavorables en el tipo de cambio. En este contrato, comprador y vendedor acuerdan y aseguran hoy la tasa de cambio a la cual desean realizar sus negociaciones de compra o venta de dólares en el futuro. A través de este contrato, el comprador asegura los quetzales suficientes para comprar los dólares que necesita en la fecha de liquidación fijada, no importando las variaciones que pudiera sufrir la tasa de cambio del dólar. El vendedor por su parte asegura que recibirá por sus dólares la cantidad de quetzales que deseaba cuando fijó el precio, sin importar la caída que pudiera sufrir la tasa de cambio durante la vigencia del contrato.

Este mercado tuvo su apogeo varios años atrás, pero

con el paso del tiempo se fue perdiendo el interés y a la fecha son sumamente escasas las operaciones que se realizan en el mercado de futuros.

2.3.4. SINEDI

En el año de 1996 inició sus operaciones el Sistema de Negociación Electrónica de Divisas que consiste en la compraventa de divisas a través de ofertas presentadas en la pantalla de un computador.

Este sistema ha venido a sustituir en cierta forma la llamada Mesa de Cambio, que era la intervención directa del Banco de Guatemala en el mercado de divisas. Además del Banco Central participan todas aquellas instituciones habilitadas para hacer operaciones de cambio, la cuales pagan por utilizar el servicio que presta el SINEDI.

2.4. FUNCIONES DEL MERCADO DE VALORES

Dependiendo del grado de organización que alcance el mercado de valores, así también logra cumplir con sus funciones de una mejor forma. Independientemente del grado de organización debe

cumplir las siguientes funciones: ¹⁰

- Crear los instrumentos representativos de capitales y de créditos.
- Proporcionar los mecanismos necesarios que promuevan la liquidez a los inversionistas en una forma fácil y sencilla.
- Promover la sustitución de unos valores por otros permitiendo el canje de endeudamiento por capital, para acrecentar el refinanciamiento.
- Crear instituciones especializadas, dotadas con instrumentos adecuados para brindar servicios de asesoría a inversionistas nuevos, o las empresas emisoras necesitadas en colocar instrumentos de deuda o de capital entre el público inversionista.
- Proporcionar mecanismos acordes, para la administración de inversiones con el propósito de suplir la falta de capacidad entre inversionistas con pocos conocimientos financieros y especialmente actividades bursátiles.
- Contribuir a la estabilidad de las empresas.
- Promover el desarrollo sectorial de la economía a través de la expansión crediticia y financiera.

¹⁰ Lima Cruz, Alfonso. El Mercado de Valores y la Profesión del Contador Público y Auditor. Pág.17

Ampliar la oferta de emisiones de valores y las oportunidades para canalizar el ahorro y la inversión.

2.5. FACTORES O ELEMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

Dentro del Mercado de Valores participan una serie de elementos, que desempeñan funciones distintas, pero que se complementan entre sí para darle vida al mismo; estos elementos son:

2.5.1. EMISORES

Son los entes que colocan en el mercado diversos títulos valores con el fin de que el público los adquiera, y de esta manera poder agenciarse de fondos para sus actividades productivas.

Los títulos valores se colocan en el mercado en partes alicuotas que representan un todo, y que están emitidos en serie, a las cuales se les denomina **emisiones.**

En el mercado guatemalteco contamos con gran variedad de emisiones que han sido colocadas por empresas interesadas en captar fondos, a través de agentes

especializados. Existen emisiones tanto nacionales como extranjeras que están "listadas" en bolsa, es decir se encuentran registradas en cualquiera de las bolsas de comercio que operan en Guatemala.

Los emisores de títulos valores se dividen en dos grandes grupos:

a) **Sector Público:** El Estado en su afán de obtener recursos con el objeto de cumplir con sus propósitos, recurre muchas veces al endeudamiento interno que consiste en captar fondos dentro del territorio nacional, y lo hace a través de la emisión de diferentes instrumentos de deuda, por medio del Banco de Guatemala, los que coloca en el mercado a través de la Bolsa de Valores.

En los últimos tiempos se han colocado principalmente en el mercado a través de licitaciones los llamados Certibonos y Certificados de Participación (CDP's), que permiten al público en general, por medio de agentes especializados, poder adquirir dichos títulos que generan intereses por un tiempo determinado.

Debido a las grandes cantidades captadas por el

Estado, éste se constituye en un importante oferente dentro del mercado de valores nacional.

En la actualidad, dentro de los títulos públicos utilizados como garantía en operaciones bursátiles tenemos:

- Certibonos
- Certiletras
- Certificados de Participación
- Bonos del Tesoro
- Bonos de Emergencia
- Bonos de Estabilización

b) Sector Privado: Dentro de éste encontramos a toda aquella empresa privada, que para captar fondos utiliza las emisiones de títulos-valores.

Los emisores son Sociedades Anónimas que buscan en un momento dado o por las circunstancias de mercado, agenciarse de fondos a través de emisiones que muchas veces son respaldadas por el renombre y aceptación que tenga la empresa dentro del mercado.

2.5.2. INVERSIONISTAS

Son todas aquellas personas individuales o jurídicas con capacidad económica, de participar como adquirientes de títulos-valores.

Los inversionistas invierten en el mercado de valores sus excedentes de capital, que muchas veces les permite obtener mayores rendimientos que en el mercado bancario.

Un punto importante de resaltar, es el hecho de que la confianza e información que se tenga acerca de la actividad bursátil, se transformará en mayor seguridad para el inversionista y por lo tanto el mercado será más atractivo y con mayor movimiento. La situación económica del país también constituye un punto importante, pues si éste ofrece estabilidad, los inversionistas se sienten con la suficiente confianza de "poner en juego" su capital.

2.5.3. INTERMEDIARIOS

La actividad bursátil necesita de entes especializados que pongan en contacto a los oferentes y demandantes de dinero; en este caso los intermediarios, llamados

Agentes de Bolsa que son más conocidos en el mercado como Casas de Bolsa.

Los intermediarios son las personas jurídicas especializadas en negociaciones de documentos bursátiles, quienes a la vez se ocupan de brindar asesoramiento a los emisores e inversionistas para un buen manejo de sus recursos financieros y sobre la participación en la actividad bursátil. ¹¹

2.5.4. BOLSA DE VALORES

Es la institución que presta las condiciones físicas necesarias para llevar a cabo la actividad bursátil; deben brindar la infraestructura, tecnología y los medios necesarios para que los agentes de bolsa realicen las transacciones en forma ordenada.

En nuestro medio operan la Bolsa de Valores Nacional y la Corporación Bursátil integrada por al Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa de Valores Global.

2.5.5. ORGANOS DE REGULACION

En los últimos años el mercado bursátil guatemalteco

¹¹ Oliva Juárez, Julio Hernán. Fiscalización Estatal de la Bolsa de Valores en Guatemala. Pág.17

ha tenido un auge importante que ha afectado en forma positiva la economía del país. Como toda actividad en la que intervienen diferentes participantes, es necesario que exista un ente neutral que regule las actividades con el fin de que éstas sean confiables. Con la entrada en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se crea un órgano específico para la actividad bursátil, siendo éste el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, órgano dependiente del Ministerio de Economía.

El artículo 80 de la Ley establece:

"Control de juricidad. Corresponde al Registro, de conformidad con esta ley y aquellos preceptos que la desarrollen, el control de juricidad de los actos y contratos realizados o celebrados por las bolsas de comercio, los agentes e instituciones auxiliares del mercado de valores".

En virtud de la creación del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, los posibles inversionistas tienen otra fuente, además de los propios agentes de bolsa, de acceder a información acerca de opciones de

inversión, ya que la persona interesada, puede visitar el Registro y solicitar información, no solo acerca de emisiones sino de las casas de bolsa, esto puede hacerse con el fin de estar seguro del lugar en el cual va a invertir su dinero.

Todos los títulos para poder ser colocados en el mercado deben estar debidamente registrados, no importando si están o no registrados en cualquiera de las bolsas de comercio.

2.6. LAS BOLSAS DE COMERCIO

2.6.1. ANTECEDENTES

En épocas remotas cuando el comercio alcanzó un mayor desarrollo aparecieron las Bolsas de Comercio, que no eran más que lugares en donde se reunían personas interesadas en realizar actos mercantiles y negocios. Fue en Grecia y Roma donde nacieron a la vida mercantil las Bolsas en su más simple manifestación; los antiguos griegos les dieron el nombre de "Emporium" mientras que los romanos los llamaban

Collegium Mercatorum.¹²

En Francia existieron otros centros mercantiles llamados "Cours de Fonds" con funciones más desarrolladas que las de Grecia y Roma; no solamente se negociaban mercancías, sino también metales preciosos. Más tarde, en una provincia de Bélgica (Flandes Occidental), también surgieron bolsas de comercio en donde las transacciones se perfeccionaron. Fue en Bélgica, en la ciudad de Brujas, donde se originó el nombre de BOLSA ya que tenían un edificio que utilizaban los comerciantes para realizar sus transacciones y en la fachada del edificio estaba el escudo que tenía tres bolsas.

En 1,460 en la ciudad de Amberes, fue creada la primera BOLSA DE VALORES en donde se negociaron títulos-valores, los valores mobiliarios y otros documentos de crédito fácil.

En el año de 1,511 aparece en Holanda una Bolsa de Valores considerada como la primera bolsa del mundo.

En el año de 1,570 se fundó la primera bolsa en Londres, Inglaterra, donde se construyó un edificio

¹² Fernández, Jesús. La Bolsa, su Técnica y Organización. Como operar en el Mercado de Valores. Pág. 10

propio para una Bolsa de Valores. Así en Europa Occidental las actividades de bolsa se expandieron durante el siglo XVI.

En el año de 1792 se fundó la primera Bolsa en New York siendo a la fecha el centro financiero más importante del mundo, en donde se maneja un mercado accionario muy avanzado y en donde se cuenta con la participación de las empresas más grandes del planeta; este centro es conocido como "Wall Street".

En América Latina este tipo de actividad surge en la segunda mitad del siglo XIX, alcanzando hasta ahora su mayor desarrollo en Brasil, México, Colombia y Argentina.¹³

En Centro América la Bolsa de Valores surge en Costa Rica debido al gran volumen de títulos-valores que se negociaban; posteriormente se crea la Central de Valores con el objeto de brindar mayor seguridad a los títulos que en la Bolsa de Valores se negociaban.

El 26 de junio de 1990 abre sus puertas la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. con el objeto de establecer un mercado continuo para la compra y venta de

¹³ Lima Cruz, Alfonso. op.cit Pág.27

valores nacionales y extranjeros, divisas, productos y derivados.

A fines de 1990 surge la Bolsa de Valores, S.A. de Honduras, habiendo incrementado rápidamente el volumen de sus transacciones, así como el número de empresas inscritas en la bolsa.

Después de varios años de esfuerzo desarrollado por un grupo de empresarios privados y profesionales salvadoreños para cumplir con los requisitos legales y técnicos pertinentes, el 27 de abril de 1,992 inició sus operaciones la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. En el primer trimestre de 1,993 dicha bolsa inició su firme despegue en el mercado de títulos valores y ha alcanzado en ese campo una posición determinante en la modernización del sistema financiero de El Salvador. Actualmente la Bolsa de Valores Nacional, S.A., de Guatemala ha establecido un convenio de unificación de criterios con la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A., ya que ambas utilizan el mismo software tanto para consulta como para la ejecución de todas las operaciones.

En Guatemala, las operaciones bursátiles se habían mantenido inactivas hasta el año 1986 en que fue

fundada la "BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A." (Autorizada e inscrita en el Registro Mercantil en agosto de 1986), iniciando operaciones en abril de 1987 tras la autorización del Ministerio de Economía según Acuerdo No. 99-87. La mayoría de los valores negociados en el mercado fueron los bonos emitidos por el Estado; tres meses más tarde, se autorizó la primera emisión de títulos públicos y privados.

LA BOLSA AGRICOLA NACIONAL, S.A. es una empresa que nació a finales del año 1991, con el fin de dar una respuesta innovadora y creativa al desarrollo bursátil y de comercialización agropecuaria en Guatemala, cosa que con el paso del tiempo no se pudo consolidar; el primer producto que se negoció en la Bolsa Agrícola Nacional, fue el Ajonjolí. Posteriormente fue autorizada para operar en el país la "BOLSA GLOBAL, S.A.", a partir de agosto de 1992, habiendo iniciado sus operaciones en noviembre del mismo año.

Con el paso de los años y con las necesidades surgidas en el mercado, buscan una alianza estratégica, la Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa de Valores Global, dando paso a la ahora conocida como "Corporación Bursátil" que busca ofrecer mayores y mejores

posibilidades de inversión, así como una mayor participación en el mercado.

2.6.2. DEFINICION DE BOLSA DE COMERCIO

Es el lugar que cuenta con las instalaciones y condiciones necesarias para que los interesados en realizar operaciones bursátiles puedan ponerse en contacto a través de los agentes de la bolsa y realicen negociaciones de compra-venta de acciones, títulos de crédito y otros valores.

La Bolsa de Valores es una institución que forma parte del Mercado de Valores, en donde personas especializadas en la negociación de títulos valores se reúnen durante períodos de tiempo definidos, con el propósito de realizar compra-venta de activos financieros en representación de emisores e inversionistas. ¹⁴

También puede decirse que aparte de su fin inmediato de facilitar las operaciones de compra y venta de papeles bursátiles, en sus salones de remates, buscan promover estas operaciones y difundir entre el público

¹⁴ Arthur Seldon. F. G. Pennace. Diccionario de Economía. 1980. Pág.21

la mayor información posible acerca de las operaciones que se llevan a cabo en su seno y de los valores que en éste se cotizan. Las bolsas, por sí mismas, no operan con valores ni fijan los precios de éstos, sino que se limitan a dar facilidades a sus miembros, para llevar a cabo diariamente sus operaciones de compra y venta.

2.6.3. FORMAS DE ORGANIZACION

La Bolsa de Valores se puede organizar básicamente de las siguientes formas:

a) Sistema Europeo Continental:

En este sistema, es el Estado quien organiza las Bolsas de Valores y crea el marco legal que les da vida y las regula. Los agentes de bolsa deben operar de acuerdo a una regulación específica emitida por el propio Estado, es decir, los directivos y corredores de bolsa, son considerados como empleados públicos.

b) Sistema Anglosajón:

Las bolsas son de carácter público y se organizan

básicamente como sociedades anónimas, y se dirigen de acuerdo a su propia estructura y a las disposiciones de sus propios directivos. Esto no quiere decir que el Estado no intervenga; lo hace pero en forma indirecta y con mayor fuerza como ente fiscalizador.

c) Sistema Mixto:

Es una combinación de los dos sistemas anteriores, en el cual el Estado aprueba el funcionamiento de una institución, pero la dej# en libertad de establecer sus normas y estatutos.

La estructura orgánica de la institución, en función de su magnitud, adopta el funcionamiento común a una sociedad anónima con los órganos siguientes:

- Asamblea General
- Consejo Directivo
- Auditoría Interna
- Presidente de la Bolsa
- Cámara de la Bolsa ¹⁵

2.6.4. FUNCIONAMIENTO EN GUATEMALA

¹⁵ Weston F. G. Brigham. Fundamentos de Administración Financiera. Pág.65

En Guatemala operan la Bolsa de Valores Nacional y la Corporación Bursátil (esta última integrada por la Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa Global), las cuales prestan similares servicios a las personas interesadas en el mundo bursátil. Además la Bolsa Agrícola Nacional busca negociar con productos agrícolas, como fue concebida en su idea original.

Con el crecimiento acelerado de la actividad bursátil en nuestro país, las bolsas de comercio se han visto en la obligación de implementar tecnología y recursos de acuerdo a las exigencias de cada momento, es por ello que la Bolsa de Valores Nacional principalmente, se ha preocupado por este asunto, como lo demuestra con la implementación de un sistema electrónico de liquidaciones llamado SEL, que permite realizar transferencias electrónicas de valores, ya sea entre cuentas de diferentes casas de bolsa o entre sub-cuentas de una casa de bolsa, lo que elimina el riesgo del traslado físico de los valores. Además existe el Corro Electrónico, el cual consiste en que los agentes de bolsa interesados están conectados por medio de un "Modem" a un sistema en red, el cual los comunica entre sí y con la Bolsa de Valores Nacional, S.A. Este sistema brinda la facilidad de que

las operaciones se pueden realizar sin necesidad de acudir al "salón de corro" que son las instalaciones físicas prestadas por las Bolsas de Comercio. Por medio de este sistema electrónico es también como se ha implementado el SINEDI (Sistema de Negociación Electrónico de Divisas). Otro servicio que presta es el de custodia de valores, el cual consiste en un depósito centralizado de valores, lo que permite múltiples transacciones, sin necesidad de mover físicamente los títulos depositados. Este servicio se brinda a través de la Caja de Valores, que permite la desmaterialización de los títulos, que significa sustituir los valores físicos por anotaciones en cuenta, en los registros contables del emisor representando de esta manera, los documentos físicos.

Por su parte, la Corporación Bursátil al igual que la Bolsa de Valores Nacional presta también el servicio de custodia de títulos-valores, lo cual lo realiza a través de CEVAL (Central de Valores) que persigue dar la confianza al inversionista de que sus títulos se encuentran perfectamente resguardados.

Con el objetivo de contribuir a darle un mayor ordenamiento al mercado de productos agrícolas en el

país, la Corporación Bursátil, anunció el inicio de operaciones financieras de productos agropecuarios a través de la Bolsa Agrícola Nacional, una de las dos bolsas que forman la citada corporación.

Esto demuestra la preocupación que existe en el medio de diversificar las oportunidades de inversión y retoma el papel para el cual fue creada la Bolsa Agrícola Nacional; con esto lo que se persigue es contribuir al desarrollo de la economía y perfeccionar la comercialización de productos de origen y destino agro-alimentario.

El funcionamiento de las Bolsas de Comercio en nuestro país cada día toma mayor importancia debido al gran movimiento de capital que se da en las mismas.

El volumen negociado por día alcanza los 70 millones de quetzales, mientras que por mes supera los 2,000 millones de quetzales, con lo que se demuestra la vital importancia de las Bolsas de Comercio dentro del mercado guatemalteco.¹⁶

¹⁶ Bolsa de Valores Nacional, S.A. Documento Informativo. www.bvnsa.com.gt

CAPITULO III
AGENTES DE BOLSA

3.1. DEFINICION:

Persona jurídica que realiza transacciones en valores por cuenta propia y a cuenta de terceros. Es una intermediaria financiera que vincula a través de la bolsa, la oferta y demanda de dinero mediante un cruce de títulos valores.

Durante mucho tiempo el agente de bolsa ha sido conocido como casa de bolsa, que es un concepto aceptado y el más usado en el mercado, sin embargo, se ha decidido utilizar el primero, debido a que es así como la ley denomina a los intermediarios bursátiles.

Los agentes de bolsa, a través de sus corredores, realizan operaciones en un lugar específico conocido como "salón de corro", que no es más que el lugar físico que proporcionan las bolsas de comercio para realizar las operaciones bursátiles. Es aquí donde radica la importancia de los agentes de bolsa, puesto que en el salón de corro solo pueden realizar operaciones personas autorizadas y que hayan llenado ciertos requisitos específicos.

3.2. CARACTERISTICAS

- Los agentes de bolsa deben estar constituidos como sociedades anónimas.
- Deben dedicarse exclusivamente a actividades bursátiles y de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.
- Para poder realizar sus operaciones deben estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.
- Deben ser parte de cualquiera de las bolsas de comercio establecidas en Guatemala y para poder operar deben poseer un puesto de bolsa.

3.3. ORGANIZACIÓN

Los agentes de bolsa deben constituirse como sociedades anónimas, con capital representado por acciones nominativas, además de inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, órgano específico regulador de la actividad bursátil.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías en su Artículo 42

nos dice:

"Requisitos para inscribirse como agente. Para obtener inscripción como agente deberán llenarse los requisitos siguientes:

- a. Constituirse en forma de sociedad anónima, con capital representado por acciones nominativas.
- b. Establecer en su escritura social constitutiva, que no podrán participar en su capital, directa o indirectamente, otros agentes.
- c. Presentar solicitud al registro, acompañada de los documentos siguientes:
 1. Fotocopia autenticada de la escritura constitutiva de sociedad y de sus modificaciones cuando fuere el caso.
 2. Fotocopia autenticada del acta notarial de nombramiento del representante legal de la sociedad, o del instrumento que acredite la personería del representante de la sociedad.
 3. Copia autenticada de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades de los agentes de valores que puedan derivarse de sus actuaciones en el mercado extrabursátil de valores, el monto de la fianza será determinado por el registro a través de

normas de orden general".

Como podemos observar la propia ley nos indica la forma en que se deben organizar los agentes de bolsa para poder operar dentro del mercado bursátil.

Para los agentes de bolsa extranjeros, existen una variedad de requisitos extras, que serán analizados en el siguiente capítulo.

3.4. TITULOS-VALORES QUE NEGOCIAN

En primer lugar es importante saber que los títulos-valores son documentos emitidos en serie y que brindan similares derechos a los poseedores de los mismos.

Dentro del mercado guatemalteco circulan gran variedad de títulos-valores, los cuales brindan la oportunidad de diversificar las inversiones y por lo tanto el riesgo.

Los agentes de bolsa negocian títulos-valores tanto públicos y privados, ya sean de primer o segundo orden.

3.4.1. TITULOS PUBLICOS

Son todos aquellos emitidos por el Estado y que se ponen en circulación a través de las bolsas de comercio. Los títulos públicos se caracterizan por

gozar, dentro del mercado, de gran confianza por parte del público inversionista, debido a que el Estado ha demostrado cumplir con los compromisos adquiridos.

Los títulos públicos que se negocian son:

CERTIBONOS: Que son certificados representativos de bonos del tesoro en custodia del Ministerio de Finanzas licitados a través de las bolsas de comercio.

CDP'S: Son depósitos a plazo licitados por el Banco de Guatemala.

3.4.2. TITULOS PRIVADOS

Son todos aquellos emitidos por instituciones de carácter privado, con la finalidad de obtener recursos de parte del público inversionista.

En el mercado bursátil se ofrecen gran variedad de títulos de inversión, disponibles a los posibles inversionistas y es obligación de los agentes de bolsa orientar a sus clientes con la finalidad de que inviertan en la mejor opción, que mantenga un equilibrio entre rendimiento y riesgo.

El hecho de que exista tal diversidad de títulos nos da una panorámica de la importancia del mercado para

la iniciativa privada, tanto desde el punto de vista del inversionista como del emisor.

3.4.3. TITULOS DE PRIMER ORDEN

Se denominan títulos de primer orden aquellos emitidos por el Estado y sus entidades descentralizadas, así como aquellos emitidos por las entidades bancarias y financieras legalmente autorizadas y que han sido calificados por la Comisión Nacional de Valores del Banco de Guatemala.

3.4.4 TITULOS DE SEGUNDO ORDEN

Son los emitidos por empresas privadas, que para mayor seguridad y respaldo han sido listados en bolsa. Esto quiere decir que han sido registrados en cualquiera de las bolsas de comercio que operan en el país.

Además tenemos los títulos que no han sido listados en bolsa, que sin embargo deben estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, para que puedan ser negociados única y exclusivamente en el mercado extrabursátil, en el cual participan los agentes de valores.

La clasificación anterior no es excluyente entre una clase de títulos y otra, por ejemplo existen títulos privados que pueden ser de primer o de segundo orden, mientras que los títulos públicos siempre serán considerados como de primer orden. Es importante aclarar esto ya que dentro del público inversionista se puede crear cierta confusión, y también es importante por el hecho de que los agentes de bolsa deben brindar esta información a sus clientes con la finalidad de que éstos conozcan y sepan de la gran gama de opciones de inversión que tienen a su disposición.

Los agentes de bolsa, cada día pueden ampliar sus mercados buscando posibles inversionistas como también emisores de títulos-valores. Esto se ve reflejado en la gran cantidad de empresas emisoras y en el mayor interés existente en la actualidad por aprovechar de mejor manera los excedentes de capital.

3.5. OPERACIONES QUE REALIZAN LOS AGENTES DE BOLSA

En su calidad de agentes de bolsa éstos pueden realizar diversidad de operaciones y actividades que pueden ir desde la

emisión de alguna serie de títulos-valores, hasta conseguir inversionistas para dicha serie.

En su artículo 43 la Ley del Mercado de Valores y Mercancías nos indica:

"Actividades. Las personas que se inscriban como agentes están autorizadas para realizar las actividades siguientes:

- a. Actuar por cuenta propia o como intermediarios por cuenta ajena, en operaciones con valores que se encuentren en oferta pública, mercancías o contratos a ser negociados en bolsa, con sujeción a la presente ley y a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general, así como a las que emitan las bolsas de comercio en que se encuentren inscritos como miembros.
- b. Recibir fondos para realizar las operaciones con valores, mercancías o contratos que se les encomienden.
- c. Prestar asesoría en materia de operaciones con valores, mercancías o contratos, sujetos a oferta pública.
- d. Solicitar, por cuenta de los emisores, la inscripción de una oferta pública.
- e. Recibir o conceder préstamos o créditos para la realización de las actividades que le son propias.
- f. Proporcionar servicio de custodia de valores.
- g. Administrar carteras de valores propiedad de terceros.

h. Realizar operaciones conexas o complementarias de las anteriores, o cualesquiera otras necesarias o convenientes para un adecuado servicio de intermediación, siempre que no estén prohibidas por la ley.

Como nos podemos dar cuenta la ley especifica las actividades a realizar por los agentes de bolsa, aunque en su literal "h" los deja con cierta libertad de actuación lo que permite la realización de un mayor número de actividades dentro de las que encontramos:

- a. Concertar la operación que el cliente necesite: debido a que los agentes de bolsa, a través de sus corredores, se presentan al salón deorro, tienen la posibilidad de conocer las mejores opciones de inversión en un momento determinado, es por ello que pueden realizar la operación solicitada por su cliente y buscarle el mayor rendimiento a la inversión.
- b. Llevar a cabo la liquidación de la operación previamente realizada: ésta es mucho más sencilla para el agente de bolsa, ya que las bolsas de comercio se encargan de llevar un control, por medio del cual se vela por el cumplimiento del plazo y precio convenido de una

determinada operación.

- c. Garantizar la operación que se realice: por su propia seguridad y la de su cliente, se deben realizar operaciones con agentes de bolsa reconocidos e inscritos en cualquiera de las bolsas de comercio y buscar garantías que sean fáciles de negociar en el mercado, principalmente Títulos de Primer Orden.

3.6. PARTICIPACION EN EL MERCADO GUATEMALTECO

En definitiva, la actividad de los agentes de bolsa, dentro del mercado guatemalteco, ha sido de vital importancia debido a que actúan como intermediarios en la compra y venta de títulos valores y otros negocios relacionados con los mismos, en representación de sus clientes, en el salón de remates de la bolsa, por lo que se hacen indispensables para poner en contacto a oferentes y demandantes de dinero, es decir, sin su participación la actividad bursátil se haría casi imposible. En la actualidad, en nuestro país se encuentran registradas alrededor de 80 casas de bolsa distribuidas en las dos bolsas de comercio existentes hasta el momento.

CAPITULO IV

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

4.1. ANTECEDENTES

"La Ley del Mercado de Valores y Mercancías es el fruto de un esfuerzo que se originó hace varios años, y tomó forma hace aproximadamente cuatro, cuando se formó una comisión multisectorial encargada del análisis, discusión y redacción del anteproyecto de ley. Esta comisión estuvo formada por representantes del Banco de Guatemala, del Ministerio de Economía y de las bolsas autorizadas para operar en el país. Cada miembro de la comisión presentó su propia propuesta; sin embargo, se acordó no tomar en cuenta estas redacciones para evitar en lo posible algún sesgo especial; es así como el anteproyecto obtuvo el visto bueno de las distintas instancias de la administración pública, hasta convertirse en una iniciativa de ley proveniente del Organismo Ejecutivo, que fue presentada al Congreso de la República. En el año de 1996 la iniciativa de ley es conocida y aprobada por el pleno del Congreso y sancionada por el Presidente de la República".¹⁷

¹⁷ Boletín Informativo, Banco de Guatemala, Marzo de 1997.

La ley entra en vigencia el 23 de diciembre de 1996, y a partir de ese momento, se le concede un tiempo de seis meses a todos aquellos agentes autorizados, para que realicen los ajustes correspondientes dentro de cada organización con el fin de estar preparados para operar dentro de un marco legal establecido y específico; muchos agentes de bolsa se venían preparando desde que se corría el rumor de la sanción y promulgación de la nueva ley, buscando para ello asesoría en expertos legales lo que ha facilitado su adaptación a las nuevas normas legales.

4.2. NECESIDAD DE REGULACION DEL MERCADO DE VALORES

En toda actividad en la cual participan dos entes o más, con intereses similares, pero no iguales, que buscan un beneficio, para lo cual necesitan el uno del otro, suelen existir diversas clases de conflictos.

Partiendo de este principio, pero más importante aún, por la importancia que reviste para la economía nacional el creciente Mercado de Valores, se hacía necesaria su regulación desde tiempo atrás.

Hasta antes de la vigencia de la nueva ley, los participantes en el Mercado de Valores se enmarcaban dentro del derecho

comercial común.

Esto representaba para el mercado una debilidad, puesto que para muchos inversionistas estas lagunas no brindaban la seguridad ni la confianza esperada en un ambiente en el cual se manejan grandes cantidades de dinero, mientras que para los agentes de bolsa representaba el riesgo de realizar operaciones con agentes que tuvieran intereses ajenos a la actividad bursátil.

Claramente podemos observar, entonces, que la vigencia de la ley trae consigo grandes beneficios para las diversas partes involucradas y genera una mayor confianza que puede atraer capitales extranjeros.

Un punto importante de resaltar es el hecho de que en el pasado los agentes de bolsa se inscribían como sociedades mercantiles, pero en aspectos fiscales eran supervisados por la Superintendencia de Bancos, lo cual creaba cierto conflicto, por no haber un ente especializado en aspectos bursátiles. Aprovechándose de esta situación, en el año de 1996 se dio un caso que sacudió el Mercado Bursátil Nacional; en esta ocasión un Agente de Bolsa dejó de operar sin previo aviso y con deudas por operaciones de reportos de varios millones de quetzales. Esto fue conocido por la prensa nacional y publicado durante varios días e indudablemente

afectó la confianza existente en el Mercado Bursátil y se debió básicamente a que personas inescrupulosas se aprovecharon de las lagunas legales para apoderarse de dinero ajeno. Esta es sin duda alguna una de las razones más importantes por lo cual la regulación del Mercado de Valores se ha hecho necesaria, además de los factores previamente descritos.

4.3. DEFINICIONES BASICAS CONTENIDAS EN LA LEY

Para comprender de mejor forma el sentido de la Ley del Mercado de Valores, es necesario conocer ciertas definiciones contenidas en la misma.

4.3.1. VALORES

"Se entiende por valores todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. Los valores podrán crearse o emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta".

4.3.2. MERCANCIAS

"Son mercancías todos aquellos bienes que no están excluidos del comercio por su naturaleza o disposición de la ley".

4.3.3. CONTRATOS

"A los efectos de esta ley, se entiende por contrato todo negocio jurídico de características uniformes por cuya virtud se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones dentro del mercado bursátil".

4.3.4. CALIFICACION DE RIESGO

"Es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todo ello con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional. Las calificadoras de riesgo se inscribirán en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, cumpliendo con los mismos requisitos aplicables a los agentes de valores".

Las cuatro anteriores definiciones las encontramos en el artículo 2 de Ley, y son las que nos servirán de

base para ir adentrándonos en el contenido de la misma.

Las primeras tres definiciones son bastante generales y conocidas, no importando si se está o no enrolado en la actividad bursátil; pero la cuarta definición es bastante específica y fundamental, debido a que crea la Calificación de Riesgo, que no es más que el conocimiento profundo de la situación financiera de un posible emisor de valores para colocarlos en el mercado.

4.3.5. OFERTA PUBLICA

"La oferta pública, a los efectos de esta ley, es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masivo o difusión social, para la negociación de valores, mercancías o contratos. La utilización de medios antes relacionados no implica la existencia de una oferta pública, si la invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública". (ART.3)

4.3.6. BOLSAS DE COMERCIO

"Las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles"
(ART.6)

4.3.7. AGENTES

"Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hacen fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública "agentes de valores". (ART.7)

4.3.8. SOCIEDADES DE INVERSION

"Las sociedades de inversión son aquellas que tienen por objeto exclusivo la inversión de sus recursos en los valores a que se refiere el artículo dos de esta ley." (ART.73)

4.4. ANALISIS DE LOS PRINCIPALES CAPITULOS

Previamente se han mencionado las definiciones básicas contenidas en la Ley, ahora se comentarán otros artículos, considerados los más importantes de los 107 que contiene la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Ello se hará en el mismo orden en que aparecen contenidos en la propia Ley:

TITULO II "DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS"

ARTICULO 8. "Naturaleza. Se crea el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en adelante denominado el Registro, como un órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a que se refiere esta ley".

Se considera el anterior como el artículo más importante y base de la presente Ley, debido a que la creación de un Registro del Mercado de Valores y Mercancías es lo que se busca y persigue al regular el mercado bursátil, ya que de éste dependerá en adelante el control de todas las operaciones que se realicen, es decir, el propósito es, sin duda alguna, regular el mercado

bursátil a través de un ente específico creado para dicho propósito.

El artículo 10 establece que el Registrador deberá ser profesional universitario de reconocida honorabilidad, experiencia, notoria preparación y competencia en materias jurídico-económicas.

ARTICULO 16. Establece las atribuciones que al registro corresponden, destacando las literales siguientes:

- e) Inscribir a las bolsas de comercio.
- g) Inscribir las ofertas públicas de valores.
- i) Inscribir a los agentes regulados por esta ley.
- l) Suspender o cancelar, previo los trámites que establece la presente ley, la inscripción registral de las bolsas de comercio y de los agentes.
- m) Suspender o cancelar, previo los trámites que establece la presente ley, la inscripción registral de ofertas públicas de valores, así como de las mercancías y contratos negociados en el mercado bursátil.

El artículo anterior nos da una base más amplia de lo que es y cuales son las atribuciones del Registro, el cual se constituye en el ente encargado de inscribir y tomar razón de las ofertas públicas a efectuarse, con lo cual se centraliza

y se perfecciona el mercado, al haber un mayor conocimiento de las opciones de inversión.

Tambien se nos da a conocer que el Registro es realmente un ente regulador y con atribuciones definidas para hacer que se cumpla la ley, de esta manera podemos observar que se le da la facultad de suspender o cancelar tanto a las bolsas de comercio como la ofertas públicas, así como solicitar investigaciones y aplicar sanciones en los casos en que se considere pertinente.

Con estos dos artículos estudiados se conoce que es el Registro del Mercado de Valores y Mercancías y sus atribuciones, lo que nos da la pauta de que el Mercado Bursátil realmente es regulado y fiscalizado.

TITULO III "DE LAS BOLSAS DE COMERCIO"

Artículo 18. Indica las actividades de las Bolsas de Comercio, las que en realidad no varían mucho en relación a las que realizaban previamente a la entrada en vigencia de la ley.

Artículo 22. La ley establece una serie de requisitos necesarios para obtener la autorización que permita operar, destacando el inciso "c" que dice:

"acompañar el proyecto de reglamento interno que regule cuando menos los aspectos siguientes:

- 1) La admisión, suspensión y exclusión de sus miembros o de sus administradores, funcionarios o empleados.
- 2) Los derechos y obligaciones de sus miembros.
- 3) Lo relativo a la inscripción de oferta pública de valores, la suspensión y cancelación de la inscripción.
- 4) Las normas generales sobre la celebración, cotización y negociación de contratos uniformes.
- 5) Las normas correspondientes a la negociación de mercancías, si fuere el caso.
- 6) Los derechos y obligaciones de los emisores de valores, en relación a la bolsa de comercio respectiva.
- 7) La forma en que deberán efectuarse y registrarse las operaciones bursátiles.
- 8) Los efectos derivados de la suspensión de la inscripción de cualquiera de sus miembros como agente de bolsa o casa de bolsa.
- 9) La estructura administrativa y funcional de la bolsa de comercio respectiva.
- 10) Lo relativo a los mecanismos para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de los miembros de la bolsa de comercio, frente a esta última o los demás

miembros.

- 11) Lo relativo a las prácticas prohibidas, a las infracciones, a las sanciones y los procedimientos para su aplicación.
- 12) Las normas mínimas tendientes a evitar actividades que desvirtuen o distorsionen, en determinado momento, la correcta realización de las operaciones bursátiles y el buen funcionamiento del mercado bursátil.

Las bolsas de comercio deberán remitir al registro para su conocimiento, las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general aplicables a sus operaciones."

En el artículo anterior podemos notar que las tres bolsas de comercio ya establecidas (Bolsa de Valores Nacional, Bolsa Agrícola y Bolsa Global) no tendrían problema, debido a que ya cuentan con un reglamento establecido, y que ha sido utilizado como mecanismo para la regulación del mercado.

Destaca el numeral 10, en el cual se piden los mecanismos para que las operaciones sean cumplidas por los miembros integrantes de la bolsa de comercio, lo que es importante debido a que anteriormente se estipulaban, dentro de los reglamentos internos de las bolsas de comercio, las sanciones de acuerdo a las faltas cometidas, pero esto no era suficiente debido a que no había un ente fuera de la institución que velara porque

dicha sanción fuera realmente aplicada.

TITULO IV DE LA OFERTA PUBLICA

Punto importante en esta ley lo constituye la oferta pública, ya que en ella se sustenta gran parte de lo que es la actividad bursátil.

Es importante hacer notar el contenido de los artículos 25 y 26 respectivamente.

ARTICULO 25. Prescribe que el objetivo de las disposiciones reglamentarias es dotar a los posibles participantes de una razonable seguridad acerca del cumplimiento de las operaciones a realizar, es decir, se busca brindar mayor confianza en los posibles inversionistas.

ARTICULO 26. Establece claramente que el registro no asume responsabilidad de ninguna especie sobre los derechos y liquidez que brinde determinada emisión, sino que solamente le compete calificar que la información contenida en la oferta satisface los requisitos contenidos en la ley.

Este punto es sumamente importante debido a que se establece claramente que el Registro es un ente regulador y verificador, pero en ningún momento se hará responsable por el incumplimiento de alguna de las partes, lo que se complementa

con el artículo 27 que literalmente en su primer párrafo dice:
" Responsables de Oferta Pública: Unicamente los emisores por si o por intermedio de agentes inscritos, podrán realizar oferta pública de valores, siempre que hayan sido previamente inscritos en el registro y su inscripción se encuentre vigente. La oferta pública deberá ajustarse a las disposiciones de esta ley y sus reglamentos"

ARTICULO 29. En dicho artículo se indica que se debe divulgar información veraz sobre los valores objeto de licitación pública y la situación financiera del emisor, además de la siguiente:

- a) La integración e identidad del órgano de administración, la gerencia general y mandatarios de las sociedades, controladora y controlada.
- b) Si los recursos a obtenerse mediante la negociación de los valores se destinarán exclusivamente para la financiación de actividades de la sociedad emisora, o bien, si por el contrario serán empleados parcial o totalmente para financiar directamente actividades de otra u otras sociedades o personas.
- c) Si la sociedad emisora fuese una sociedad controlada, deberá indicarse si la sociedad controladora responderá por las obligaciones de la sociedad

controlada o no, y en caso afirmativo, exactamente en que forma y bajo que condiciones.

- d) Si la sociedad emisora fuese una sociedad controladora, deberá indicarse si una o más sociedades controladas responderán por sus obligaciones o no, y en caso afirmativo, señalar exactamente en que forma y bajo que condiciones.

De los cuatro últimos aspectos mencionados, uno de los mas importantes lo constituye la literal "b", el cual indica que se debe especificar a donde se van a destinar los recursos a obtener.

La información constituye un punto básico para que se tenga mayor confianza en el mercado, y deberá ser veraz y lo suficientemente clara para que se le permita al posible inversionista elegir la que a su criterio sea la mejor opción.

La Ley especifica que en el caso de ofertas públicas del Banco de Guatemala, se registrarán por su Ley Orgánica y por las disposiciones de la Junta Monetaria. En el caso de las ofertas públicas del Estado, de las municipalidades y de las entidades financieras sujetas a fiscalización de la Superintendencia de Bancos se registrarán por sus propias disposiciones legales, por lo que no quedan sujetas al cumplimiento de los requisitos

establecidos en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

TITULO V DE LOS AGENTES

ARTICULO 41 "Calidad de Agentes: Tendrán la calidad de agentes únicamente las personas jurídicas que se encuentren inscritas en el registro, conforme las disposiciones de la presente ley". Lo anterior implica que quien no esté inscrito en el Registro, no podrá ser considerado como agente, lo que automáticamente lo deja fuera de las negociaciones bursátiles.

ARTICULO 42. Establece los requisitos para inscribirse como agente de bolsa:

- a) Constituirse en forma de sociedad anónima, con capital representado por acciones nominativas.
- b) Establecer en su escritura social constitutiva, que no podrán participar en su capital directa o indirectamente, otros agentes.
- c) Presentar solicitud al registro, acompañada de los documentos siguientes:
 - 1) Fotocopia autenticada de la escritura constitutiva de sociedad y de sus modificaciones cuando fuere el caso.
 - 2) Fotocopia autenticada del acta notarial de

nombramiento del representante legal de la sociedad, o del instrumento que acredite la personería del representante de la sociedad.

- 3) Copia autenticada de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades de los agentes de valores que puedan derivarse de sus actuaciones en el mercado extrabursátil de valores, el monto de la fianza será determinado por el registro a través de normas de orden general.

ARTICULO 46. Trata acerca de los Agentes Extranjeros, a los que se autoriza para operar en Guatemala, para lo cual deben llenar ciertos requisitos, que tambien encontramos en el Código de Comercio que son aplicables para cualquier institución que quiera operar en el territorio nacional. Los Agentes Extranjeros deben comprobar fehacientemente que están debidamente constituidos e inscritos de acuerdo con las leyes del país en el cual se hubieren organizado, presentar copia de su escritura constitutiva así como copia autenticada del instrumento por el cual se nombra a un mandatario general. Deben obligarse expresamente a que en caso fuera necesario responderan no solo con los bienes que posean en el territorio nacional, sino tambien con los que tengan en el exterior;

además deberán someterse a la jurisdicción de los tribunales y a las leyes del país.

Es importante resaltar este artículo, porque se prevé la incorporación de sociedades financieras extranjeras que estén interesadas en invertir así como en captar fondos en nuestro país.

Para permanecer vigente la inscripción como agente, es necesario cumplir también con algunos requisitos, como remitir estados financieros anuales auditados, copias autenticadas de las escrituras públicas que documenten las modificaciones de la escritura social, o estatutos, así también si fuera necesario avisar del cambio de dirección, deben también remitir al Registro en forma trimestral la información estadística relacionada con el volumen y naturaleza de las operaciones realizadas, informar del nombramiento o remoción de sus administradores, gerentes o representantes legales y operadores y remitir anualmente el original de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades derivadas de su actuación en el mercado de valores.

TITULO VI DE LOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA

Este título se dedica al desarrollo de los valores

representados mediante anotaciones en cuenta, lo que permite la emisión desmaterializada de documentos, creándolos a través de un asiento contable, aunque no por ello dejan de ser bienes muebles.

Esto presenta la ventaja de que los emisores reducirán sus costos en el proceso de emisión y colocación de valores.

ARTICULO 54. "Creación: Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se crean por virtud del asiento correspondiente en los libros de contabilidad del emisor. La base del asiento contable lo constituirá el instrumento legal de emisión."

El artículo 58 establece que para la colocación, el emisor dará en consignación a uno o más agentes, parte o toda la emisión de valores representados por anotaciones en cuenta, que los agentes asentarán en su propia contabilidad, ya asentados se podrán negociar los valores y deberá expedirse a favor de los adquirentes la o las constancias del asiento contable, que acrediten la adquisición de los respectivos valores; mientras que en el artículo 59 se explica que el emisor deberá anotar su asiento contable en base a la constancia que emita el agente en caso de que sea mercado primario, y en base al comprobante

de operación en bolsa, en el caso de mercado secundario.

El artículo 69 establece que los conflictos que surjan entre dos partes, derivados de un contrato de bolsa, deberán ser resueltos, salvo pacto en contrario, por arbitraje de equidad conforme a las reglas del Centro de Dictamen, Conciliación y Arbitraje (CDCA), con lo cual se crea otra figura neutral que busque la solución a los conflictos que puedan ocurrir.

Con anterioridad los problemas de índole bursátil eran resueltos en el seno de las Bolsas de Comercio a la cual pertenecían los agentes de bolsa en cuéctión, e incluso algunos casos se resolvían en los juzgados del país, es por ello que la creación del CDCA es importante, debido principalmente a que la resolución de conflictos se llevará a cabo exclusivamente dentro del ámbito bursátil.

TITULO IX DE LAS SUSPENSIONES Y CANCELACIONES

Dota al registro con la potestad de suspender y/o cancelar la inscripción de valores, así como de agentes o sus representantes cuando no llenen los requisitos establecidos en la propia ley.

Además en el título X (DE LAS SANCIONES) se determinan las sanciones, que se fijan en unidades de multa, para lo cual el

valor mínimo de cada unidad de multa será de diez quetzales (Q.10.00) y el máximo de cien quetzales (Q.100.00).

Existen sanciones por:

- Incumplimiento de apercibimientos
- Actos que transgredan disposiciones relacionados con la oferta pública.
- Por registro de negocios simulados.
- A funcionarios y empleados del registro.
- Por aprovecharse de información privilegiada (información aún no dada a conocer al público)
- Por uso indebido de denominaciones privativas.

Se espera que la presente ley, sea un instrumento sumamente útil para el desarrollo y efectividad del mercado bursátil en Guatemala. Diversos sectores coinciden en que esta ley fomentará las inversiones y atraerá mayor participación, tanto de personas jurídicas nacionales como extranjeras, además de darle mayor certeza al mercado de Valores y Mercancías.

CAPITULO V

EFFECTOS FINANCIEROS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS EN LOS AGENTES DE BOLSA QUE OPERAN EN GUATEMALA

5.1. CONSIDERACIONES GENERALES:

Como se explicó anteriormente, La Ley del Mercado de Valores y Mercancías busca dar seguridad y confianza, además de desarrollar el Mercado Bursátil Guatemalteco; como por todos es sabido, la generalidad de las personas en nuestro medio se muestran reacias al cambio, más aún, cuando la costumbre ha demostrado que se puede convivir sin toda la burocracia que pueda significar la entrada en vigencia de una nueva ley.

Cuando en nuestro medio se habla de la creación de un nuevo medio legal, en cualquiera de las ramas de la actividad social, nunca faltan los sectores que la adversen, muchas veces, incluso sin conocerla a fondo; en este sentido La Ley del Mercado de Valores y Mercancías ha tenido la ventaja de que los diversos sectores interesados no han mostrado esa actitud negativa, sino por el contrario, han dado muestras de interés porque las normas establecidas sean aplicadas a cabalidad.

El Mercado Bursátil desde hacía tiempo requería de una ley específica debido a que es un sector en el cual se manejan grandes cantidades de dinero, lo que crea una diversidad de

conflictos que hasta el momento han sido resueltos debido principalmente a la confianza que tienen las partes interesadas.

Para hacer que se cumpla con lo establecido en la Ley, se han creado ciertos entes que ya fueron estudiados en capítulos anteriores.

Dichos entes son de suma importancia debido principalmente a que son específicos de la actividad bursátil, lo cual brinda esa especialización tan necesaria en la actualidad.

Como producto de la globalización, los países centroamericanos han estrechado vínculos comerciales y económicos entre sí, de lo cual no escapa la actividad bursátil, es por ello que con la creación y vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se abren aún más las puertas para la realización de operaciones a nivel centroamericano.

Desde años atrás se ha buscado la unión y mayor relación de los mercados bursátiles centroamericanos y en el caso de Guatemala ha existido mayor relación principalmente con Costa Rica y El Salvador.

Para consolidar dicha integración es fundamental que cada país tenga reglas claras en lo que a la actividad bursátil se refiere, y en ese sentido Guatemala dio ya un gran paso con la creación de la Ley en cuestión.

Por lo anteriormente expuesto se explica que la Ley no solo es importante por el hecho de que garantiza y da solidez al mercado interno, sino que abre las puertas a una mayor diversificación, lo que sin duda beneficia a todos los involucrados en la actividad bursátil.

5.2. IMPLICACIONES EN EL MERCADO CON LA ENTRADA EN VIGENCIA DE LA LEY

Toda ley o modificación que se realice a ésta, tiene una serie de consecuencias que muchas veces solo son conocidas por los afectados, es por ello importante saber que ha ocurrido y que se espera con la entrada en vigencia de la Ley.

Existen una serie de cambios que se han producido, pero a entender de los expertos han sido más de forma que de fondo, no por el hecho de que la Ley no sea aplicable, sino porque existe la ventaja de que el mercado bursátil ha sido muy bien manejado y regulado por los mismos entes que lo componen, principalmente por las Bolsas de Comercio.

De acuerdo a la investigación realizada, lo que sucede en la actualidad, es que por parte del Registro se requiere una serie de papeleos e informaciones que anteriormente no se manejaban. Además el Reglamento del Registro nos especifica una serie de regulaciones y requisitos adicionales a los que las

Bolsas de Comercio puedan exigir.

Otro factor importante que será analizado más adelante es el hecho de que los Agentes de Bolsa consideran que esta Ley viene a favorecer al inversionista más que al propio agente, lo que de hecho se demuestra al hacer el análisis de la Ley.

Hay que reconocer que el Mercado Bursátil es aún bastante limitado, pero también es importante decir que está creciendo a pasos agigantados lo que se demuestra con el crecimiento del 15.4% en 1997 en comparación con 1996.

5.3. NUEVAS REGULACIONES Y ADAPTACIONES A REALIZAR POR LOS AGENTES DE BOLSA PREVIAMENTE ESTABLECIDOS, A PARTIR DE LA ENTRADA EN VIGENCIA DE LA LEY.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías ha tenido como consecuencia que hayan habido ciertos cambios dentro de los Agentes de Bolsa, para poder adaptarse a las regulaciones contenidas en la misma.

Una adaptación significativa la constituye el hecho de que en muchos casos los agentes captaban dinero a través de determinadas actividades, el cual invertían en operaciones totalmente ajenas a la que había sido la fuente de captación, de tal manera que estos agentes constituían un "fondo", que podían utilizar en las operaciones que consideraban las más

convenientes.

Para explicar más claramente lo anterior, tenemos el siguiente ejemplo:

El Agente de Bolsa "XX" acudía a la Bolsa de Valores Nacional con un monto de Q.5 millones en CERTIBONOS que había adquirido con anterioridad. De acuerdo a sus necesidades estaría dispuesto a invertir dicha cantidad en uno o varios reportos a un plazo de 30 días a una tasa que oscile entre el 15% al 17%.

Luego del corro "XX" conseguía su objetivo, de tal cuenta, ahora contaría con Q.5 millones en efectivo, los cuales destinaba de la siguiente manera:

Q.2 millones en la compra de Títulos Públicos

Q.2.5 millones cancelaba los vencimientos de Reporto que tenía a esa fecha.

Q.0.5 millones en la compra de Vales Tributarios

De tal manera que utilizaba el dinero captado a través de una operación de Reporto, en actividades u operaciones, como la compra de títulos públicos o vales tributarios, que en ese momento y de acuerdo a sus necesidades consideraba más convenientes, no importando que el dinero lo hubiera obtenido de una operación completamente distinta.

En la actualidad la Ley del Mercado de Valores restringe dicha

actividad, más no la elimina, debido a que las operaciones deben estar perfectamente "matchadas", es decir, si en la actualidad "XX" acude a captar Q.5 millones en Reportos, de la misma manera esa cantidad debe servir única y exclusivamente para la cancelación de Reportos que tenga a la fecha.

Cuando se dice que la figura del "fondo" no ha sido eliminada por la Ley, es por el hecho de que ésta en su Artículo 73 establece las Sociedades de Inversión, que son aquellas que tienen por objeto exclusivo invertir sus recursos en los valores establecidos en el artículo 2 de la misma Ley.

Además en el Artículo 74 se establece el Contrato del Fondo de Inversión que es una figura menos estricta, debido a que no se debe constituir una Sociedad Anónima aparte del agente de bolsa, sino que este puede captar dinero e invertirlo en forma profesional y sistemática en valores inscritos en oferta pública, por lo cual cargará una comisión a sus clientes. Esta es otra adaptación importante a la cual se han tenido que ajustar los agentes de bolsa, ya que anteriormente trabajaban en en base a porcentajes, por ejemplo:

El agente "XX" captaba de sus inversionistas Q.3 millones, que había captado a una tasa promedio del 17.5%, los cuales colocaba en el mercado a una tasa del 19.0%, generando un diferencial de 1.5%, que multiplicado por Q.3 millones brindaba

una utilidad de Q.45,000, mientras que en la actualidad el agente debe hacer constar el porcentaje que cobrará su cliente por la colocación de su dinero en los valores que en ese momento considere los más convenientes.

Como se puede observar, las adaptaciones que han y que están realizando los agentes de bolsa van encaminadas a crear un mercado que sea más específico de acuerdo a la actividad a realizar, esto limita el campo de acción de los agentes de bolsa, pero a la vez, les garantiza que las operaciones que realicen sean confiables y perfectamente registradas por ellos mismos.

Otro punto importante lo constituye el hecho de que en la actualidad se distinguen claramente lo que es un Agente de Bolsa de un Agente de Valores, para ello es importante resaltar la diferencia entre uno y otro. El Agente de Bolsa podrá operar en el Mercado Bursátil, no así en el Extrabursátil, lo que se explica en el hecho de que solo podrá participar y comprar valores que estén "listados en bolsa", es decir, que estén registrados en cualquiera de las Bolsas de Comercio.

El Agente de Valores por su parte podrá operar únicamente en el Mercado Extrabursátil, esto no significa que los títulos con los cuales negocie no estén inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

En caso de que un agente de bolsa operara en el Mercado Extrabursátil, se sujeta a sufrir una suspensión, es por ello que en la actualidad los agentes de bolsa deben ser más cautos en la forma de actuar.

Hay que hacer notar que la Ley también ha venido a ocasionar cambios dentro de las Bolsas de Comercio, debido a que éstas han modificado sus reglamentos con el fin ajustarse también a lo estipulado, esto sin duda alguna afecta a los agentes, ya que por pertenecer a una bolsa de comercio específica deben también cumplir con lo que regule ésta en su reglamento interno.

5.4. COSTOS Y BENEFICIOS QUE AFECTAN A LOS AGENTES DE BOLSA.

Como ya hemos dicho, la Ley del Mercado de Valores persigue dar mayor confianza al Mercado Bursátil, pero de acuerdo a la investigación realizada, esto se logra a través de dar mayor protección al inversionista, es decir, se persigue que la persona interesada en invertir tenga la seguridad de que su dinero será bien utilizado y que lo obtendrá de nuevo de acuerdo a lo pactado.

Por lógica si se reduce el campo de acción de un agente, y se está al tanto de las operaciones que éste realice, le da menos

oportunidad de tomarse riesgos por cuenta propia, pero con dinero ajeno, que muchas veces podrían brindar mayores dividendos que las operaciones comúnmente realizadas.

Esto es así por el hecho de que todas las operaciones ha realizar por los Agentes deben estar registradas, por lo tanto no se pueden hacer operaciones "fantasmas" o "bajo la mesa", como comúnmente se dice.

Esto se explica claramente en el punto anterior, en el cual se analizó el efecto de que los agentes de bolsa no pueden actuar más como un fondo, de tal manera se puede determinar que el hecho de no poder hacer operaciones tan libremente como anteriormente se realizaban, reduce las oportunidades de obtener dividendos.

5.4.1. COSTOS:

El Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en su artículo 17, contempla el arancel que obviamente antes de su entrada en vigencia no existía:

- 1- Inscripción de oferta pública de valores bursátiles y extrabursátiles, el porcentaje fijado en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

- | | | |
|-----|---|----------|
| 2- | Renuncia al trámite de inscripción de oferta pública de valores | Q.300.00 |
| 3- | Renuncia a la inscripción de oferta pública de Valores | Q.500.00 |
| 4- | Retiro de oferta pública de valores inscritos | Q.600.00 |
| 5- | Inscripción o cancelación de bolsas de comercio | Q.750.00 |
| 6- | Inscripción o cancelación de agentes | Q.500.00 |
| 7- | Inscripción o cancelación de agentes extranjeros | Q.500.00 |
| 8- | Por cada consulta de información:
Cuando sea efectuada físicamente en el Registro | Q. 20.00 |
| | En caso se utilice el sistema de consulta remota se cobrará una cuota mensual de: | Q.300.00 |
| 9- | Inscripción del texto de los contratos de fondo de inversión | Q.500.00 |
| 10- | Inscripción del texto de los certificados que acreditan la inversión en un fondo de inversión | Q. 50.00 |
| 11- | Inscripción o cancelación de | |

calificadoras de riesgo o de valores	Q.500.00
12- Por toma de razón de los reglamentos de las bolsas de comercio	Q.500.00
13- Por la recepción de cada documento para mantener vigente la inscripción de agente	Q.100.00
14- Por la recepción de cada documento necesario para mantener vigente la inscripción de valores	Q. 75.00
15- Por certificación	
Cuando sea de valor indeterminado	Q. 30.00
Cuando sea de valor determinado	Q.0.10 por millar
16- Por cualquier otra operación registral	Q.100.00

De lo anterior se desprende que en la actualidad los agentes de bolsa deben de estimar ciertas cantidades para cumplir con los requisitos establecidos por el Registro y pagar por operaciones tan simples como las antes mencionadas. Esto sin duda viene a elevar los costos de los agentes, ya que por ejemplo, por presentar los informes trimestrales de operaciones, los cuales son preparados por las Bolsas de Comercio, a las que hay que cancelar cierta suma por su elaboración, se debe cancelar también al Registro por

la recepción de los mismos.

Otro punto importante lo constituye la reducción en el "spread" (diferencia de porcentajes en las operaciones realizadas), debido a que el inversionista tiene acceso, a través del Registro, de obtener toda la información que necesite para realizar una operación. Además para los agentes de bolsa existen los costos indirectos, que son variados, pero nacen como consecuencia de la entrada en vigencia de la Ley; dentro de estos tenemos la elaboración de información para el Registro, ya que en la actualidad se deben hacer mayores trámites para cumplir con lo establecido. Otro costo lo constituye las cuotas que hay que cancelar a las Bolsas de Comercio, un ejemplo claro lo tenemos en el hecho de que la Bolsa de Valores Nacional, a partir de la entrada en vigencia de la ley incrementó su cuota a Q.7,500.00 anuales por manejo de papelería.

Además, tenemos que la Corporación Bursátil, a partir de la vigencia de la Ley, obliga a todos sus miembros a adquirir un título con un valor de Q.500,000.00 que deben dejar en depósito como garantía de las operaciones que realicen.

5.4.2. BENEFICIOS

De acuerdo a la investigación realizada, las diferentes opiniones coinciden casi en su totalidad entre unos agentes de bolsa y otros, tomando en cuenta que la gran mayoría espera un crecimiento en el número de inversionistas a partir de la entrada en vigencia de la ley, pero hay que tomar en cuenta que el número de inversionistas no solo depende de la confianza y credibilidad que pueda existir en el mercado, sino también de otros factores, como las tasas de interés en un momento dado, que muchas veces se ven influidas por las políticas económicas del gobierno.

Otro beneficio es el hecho que en el mercado hay mayor control sobre los participantes, lo que favorece enormemente a los propios agentes de bolsa debido a que muchas veces ellos mismos son inversionistas en títulos que son negociados por otro agente de bolsa. Las operaciones de bolsa se realizan entre intermediarios bursátiles; en dichas operaciones una parte compra y la otra vende títulos (Operación de Reporto) por lo que el control de la situación financiera de un agente determinado es de vital importancia para realizar o no operaciones con el

mismo.

Los factores básicos que se desprenden de la actual situación del mercado bursátil y que son de beneficio para los agentes de bolsa se resumen en:

Control: Porque se crea el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, quien debe estar enterado, por medio de los informes que recabe, de la situación financiera de los agentes de bolsa. En la actualidad todos los agentes de bolsa deben estar inscritos en el Registro, lo que permite tener mayor acceso a información acerca de los mismos y determinar en un momento dado si puede cumplir con sus obligaciones.

Transparencia: Con una ley específica de la actividad bursátil, las operaciones son más reguladas y los inversionistas conocen de mejor manera el destino de su dinero. Como ya se explicó anteriormente, las operaciones a realizar por un agente deben estar matchadas lo que garantiza su registro en bolsa y la transparencia de la inversión del dinero.

Seguridad: Este es un punto básico de la Ley, ya que ésta se creó precisamente para dar mayor seguridad a la actividad bursátil. Sin duda alguna, por lo

expuesto anteriormente se crea mayor seguridad hacia el inversionista acerca de la colocación de su dinero en un momento determinado.

Credibilidad: Al existir una ley específica, el mercado gana credibilidad, esto debido a que se le está dando la importancia que el mercado bursátil ya tiene en nuestro medio, porque si se crea una ley específica es por el hecho de que el mercado lo vale. Como podemos observar, los anteriores aspectos van dirigidos principalmente hacia los potenciales inversionistas, por lo que se podría pensar que no son precisamente los agentes los más beneficiados, y de hecho, es lo que está ocurriendo en el mercado, pero hay que tomar en cuenta que la base en la que se sustentan los agentes, es en los propios inversionistas, por lo que si el inversionista se ve beneficiado, el agente, sabiéndolo aprovechar también obtendría beneficios.

Se pueden explicar entonces los beneficios más importantes de la siguiente manera:

Incremento en el número de Inversionistas: Se han analizado las distintas ventajas que produce la Ley en el mercado y es lógico que de esta manera el número de

inversionistas se deba incrementar, aunque esto se puede dar a mediano y largo plazo de acuerdo a como la Ley se vaya conociendo dentro de la población en general.

Previamente se han analizado los costos de Ley, pero estos pueden ser cubiertos o minimizados si los agentes logran incrementar su cartera de clientes y cubrir de esta manera la reducción en sus utilidades por los nuevos gastos que tenga que realizar.

Esto se explica de la siguiente manera: La Ley brinda beneficios al inversionista, el agente depende en gran medida del número de inversionistas que posea, si el inversionista se siente más seguro y confiado sabiendo que hay una ley que lo proteja, sin duda alguna se va a interesar aún más en participar dentro de la actividad bursátil.

De acuerdo a lo investigado, en Guatemala existe una gran cantidad de potenciales inversionistas, que manejan grandes cantidades de dinero a través del Sistema Bancario y que desconocen las posibilidades que les brinda el Mercado Bursátil, por ello mismo los agentes se deben preocupar por la difusión de la Ley, lo que atraería a más personas interesadas en obtener

mayores rendimientos por su dinero.

Seguridad en las operaciones con otros Agentes de Bolsa: Esto es sin duda alguna uno de los más grandes beneficios tanto para el inversionista como para los agentes de bolsa, debido a que en la actualidad se pueden realizar operaciones con mayor confianza con otros agentes, conociendo previamente la situación de los mismos.

Pero para considerar este punto como un beneficio económico, es importante resaltar el hecho de que si en un momento dado la oferta presentada por un agente de bolsa es sustancialmente beneficiosa para otro, se puede realizar la operación con la razonable confianza de que el otro agente cumplirá con su obligación, mientras que anteriormente se dejaban pasar oportunidades de realizar negocios importantes porque existía desconfianza de realizar operaciones con un solo agente, por lo cual se buscaba diversificar el riesgo.

Como por todos es sabido, las leyes en nuestro medio son transgredidas con suma facilidad, pero en el caso específico de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías esta situación es más difícil que se pueda

dar. El Mercado Bursátil es aún relativamente pequeño, por lo mismo los participantes en gran medida se conocen, esto hace que exista un mayor control por parte de los propios agentes; además de la Ley existen las propias Bolsas de Comercio que tienen una serie de regulaciones para todos los interesados en formar parte de ellas. Por lo explicado, la Ley es el complemento ideal para darle la firmeza y solidez que el Mercado Bursátil necesita.

Mayor Diversidad: Cuando se habla de mayor diversidad, se pretende explicar que por el mismo hecho de existir mayor confianza en el mercado, se pueden obtener u ofertar mayor cantidad y calidad de productos financieros, con la confianza de que estos serán bien recibidos por parte de los posibles inversionistas. Como en cualquier otro mercado, el hecho de que existan diversos productos brinda la oportunidad de obtener mejores ofertas, pero para que exista esta diversidad de productos se hacen necesarias ciertas garantías, con el fin de que quien los ofrezca tenga cierta seguridad de que habrá personas con la confianza de invertir en dichos productos.

Con la entrada en vigencia de la Ley en definitiva las

grandes corporaciones que participan en el mercado se sentirán con la confianza necesaria para invertir mayores cantidades de dinero, y quienes hasta el momento no lo han hecho podrán interesarse en el mismo.

Incremento en el volumen de las inversiones: Como consecuencia de los tres puntos anteriores se puede decir que se espera un incremento en el volumen de las inversiones; esto se puede dar a través de dos factores: el primero, sería que los inversionistas que participaban en el mercado, previo a la existencia de la Ley, incrementen sus inversiones como consecuencia misma de la seguridad que puedan obtener, y el segundo, que nuevos inversionistas se acerquen y conozcan este mercado que brinda tantos beneficios. De esta manera se prevé que el volumen de las operaciones se incrementen en forma considerable, pero como ya se dijo anteriormente, se espera que esto suceda a mediano y largo plazo de manera que las personas que no están muy relacionadas con el mercado bursátil lo vayan conociendo y determinando los beneficios que puedan obtener como participantes en el mismo.

Se puede decir entonces que en definitiva la Ley del Mercado de Valores y Mercancías tendrá tanto efectos financieros positivos como negativos para los Agentes de Bolsa. Básicamente se puede decir que el efecto negativo más significativo es el hecho de que la Ley reduce el campo de acción del agente, buscando proteger de esta manera al inversionista, pero como cosa contradictoria, el hecho de que la Ley proteja al inversionista, se puede constituir en el máximo beneficio si es bien canalizado y aprovechado, lo que sin duda hace que el análisis y conocimiento de la ley, especialmente por los Agentes de Bolsa, sea de vital importancia.

CONCLUSIONES

1. El Mercado Bursátil Guatemalteco, se ha constituido en un sector muy importante dentro de la economía nacional, debido a que en los últimos años su crecimiento ha sido en forma rápida y constante, lo que se demuestra en el número de agentes de bolsa registrados y en el volumen de las operaciones que se realizan.
2. En nuestro medio existe una gran cantidad de personas con posibilidades de invertir en el mercado bursátil, pero no realizan esta actividad, debido principalmente al hecho de que no conocen las oportunidades de inversión y rendimientos que pueden obtener, por lo que prefieren colocar su dinero dentro del sistema bancario.
3. La entrada en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías ha traído consigo una serie de modificaciones legales en la forma de operar de los agentes de bolsa, a las cuales se deben ajustar, ya que anteriormente se regían principalmente por lo estipulado en los reglamentos de las bolsas de comercio de las cuales eran miembros.
4. La Ley del Mercado de Valores y Mercancías es un medio legal

que pretende consolidar el Mercado Bursátil, para que el inversionista se sienta con la confianza de invertir su dinero en dicho mercado, estableciendo mayores controles sobre los intermediarios bursátiles, ya que en ellos se deposita toda la confianza por parte del inversionista al momento de llevar a cabo una inversión.

5. La entrada en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, sin duda alguna, conlleva para todos los participantes en el mercado bursátil, una serie de efectos financieros, que pueden ser positivos o negativos y que afectan principalmente a los agentes de bolsa.

RECOMENDACIONES

1. El profesional de la Ciencias Económicas, y especialmente el Contador Público y Auditor, debe mantener una actualización constante acerca de la actividad bursátil, ya que está en la obligación de conocer y manejar la diversidad de aspectos que ésta contiene, debido a que cada día toma un mayor grado de importancia dentro de la vida económica nacional.
2. Los agentes de bolsa deben, dentro de sus objetivos a corto plazo, lanzar una campaña con la finalidad de dar a conocer los beneficios que brinda el mercado bursátil, haciendo énfasis en la existencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, dicha campaña se puede realizar uniendo esfuerzos con las bolsas de comercio, ya que éstas proyectan bastante solidez.
3. Los agentes de bolsa deben establecer un programa de capacitación dirigido a su personal sobre los alcances y aplicación de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, que proporcione la especialización que la actividad bursátil requiere, así también deben apoyarse en expertos sobre la materia, cuyo campo es propicio para que el Contador Público y Auditor preste sus servicios de consultoría.

4. Es indispensable que los agentes de valores estén conscientes de las repercusiones financieras que la Ley del Mercado de Valores y Mercancías pueda traer consigo, tanto las positivas como negativas, para lo cual se debe hacer un estudio de la situación actual del mercado en relación al período previo de la entrada en vigencia de la Ley, con el fin de aprovechar al máximo los beneficios y tratar de minimizar en la medida de lo posible los efectos negativos.

BIBLIOGRAFIA

- Amat, Oriol. La Bolsa. Funcionamiento y Técnicas para Invertir. Segunda Edición. Madrid 1993.
- Arevalo Iralda, Olga Siomara. La Participación del Contador Público y Auditor en el Desarrollo de la Bolsa de Valores Nacional. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Francisco Marroquín. 1992.
- Banco de Guatemala. Boletín Informativo. Marzo de 1997.
- Bolsa Agrícola Nacional, S.A. Reglamento Interno. Guatemala. 1997.
- Bolsa de Valores Nacional, S.A.. Documento Informativo. www.bvnsa.com.gt. 1998
- Bolsa de Valores Nacional, S.A. Reglamento Interno. Guatemala. 1997.
- Bolsa Nacional de Valores. Centro de Capacitación Bursátil. San José, Costa Rica. 1988
- Bolten, Steven E. Manual de Administración Financiera. Volumen 3. Primera Edición. México. D.F. Editorial Limusa. 1987
- Congreso de la República de Guatemala. Código de Comercio de Guatemala.
- Congreso de la República de Guatemala. Constitución Política de la República de Guatemala.
- Decreto Presidencial 407. Recopilación de Leyes y Disposiciones sobre Seguros y Fianzas publicado por la Superintendencia de Bancos. Guatemala. 1995.
- Escobar Cambranes, Juan José. El Desarrollo del Mercado de Capitales en Guatemala. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala. 1978.
- Fernández, Jesús. La Bolsa, su Técnica y Organización. Como Operar en el Mercado de Valores. 3a. Edición. Bilbao, Deusto. 1974.
- Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores. Pronunciamiento sobre Contabilidad Financiera No.34. 1992.

- Instituto Interamericano de Mercados de Capital. Bolsa de Valores de América Latina y el Caribe. Editorial Sucre, Caracas. 1985
- Leyes Bancarias y Financieras de Guatemala. Guatemala. 1990.
- Lima Cruz, Alfonso. El Mercado de Valores y la Profesión del Contador Público y Auditor. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala. 1982.
- Linares Betrón, Samuel. Operaciones de Bolsa: Bolsas de Comercio y Mercado de Valores. Ediciones Depalma. España. 1980.
- Maldonado Rivera, Jorge Abel. Efectos Financieros de la Bolsa de Valores en el Medio Guatemalteco. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala. 1993.
- Oliva Juárez, Julio Hernán. Fiscalización Estatal de la Bolsa de Valores. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala. 1993.
- Orizabal Nájera, Dora Josefina. Ambiente de Control Interno en una Casa de Bolsa en Guatemala. Tesis Profesional. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala. 1993.
- Quintero, William Hayden. La Bolsa, las Empresas y el Mercado Accionario. Costa Rica. 1989.
- Rosito, Ana Josefina. La Función de una Bolsa de Valores y los Mercados de Dinero. Revista Gerencia. Guatemala. Agosto de 1994.
- Seldon, Arthur. Diccionario de Economía. Barcelona. Oikos-tau, S.A. 1980.
- Weston Fred y Eugene Brigham. Finanzas en Administración. Séptima Edición. México. 1984.